



AMEC

ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES
NO MERCADO DE CAPITAIS

**RELATÓRIO
ANUAL**

2023

SUMÁRIO

01 CARTA DO PRESIDENTE

03 Expansão da Amec

02 A AMEC

07 Quem somos

10 Governança

03 EXPANSÃO

16 Crédito privado

19 Expectativas 2024

04 ADVOCACY

23 Reguladores

26 Comitês de mercado

29 Casos de discussão

32 Parcerias

35 Stewardship

05 COMUNICAÇÕES

39 Publicações

46 Amec na mídia

48 Presença digital

06 LISTA DE SIGLAS

07 EXPEDIENTE



CARTA DO PRESIDENTE

Crédito privado: o maior movimento de expansão da história da Amec.

Representatividade. Essa foi a palavra-chave para a Amec em 2023,

ano em que fomos instigados a intensificar mais do que nunca nossos esforços de *advocacy* frente a eventos sem precedentes no mercado brasileiro.

O ano começou com a eclosão de um dos maiores escândalos corporativos da história do país, o caso Americanas. Na sequência, o caso Light veio corroborar a necessidade de trazer as melhores práticas de governança corporativa também para o setor de dívida.

Esse segmento ganhou muita liquidez nos últimos cinco anos. Mas a crise iniciada pelas debêntures da Americanas e Light mostrou que é imperativo mitigar assimetrias de informação, reduzir conflitos de interesse e aprimorar as assembleias de debenturistas. Respondemos a estes desafios à altura, com a ampliação das atividades da Amec para o crédito privado. Esse foi o maior movimento de expansão de nossas atividades desde a fundação da associação.

Em paralelo, nossa atuação como *think tank* se mostrou fundamental em meio a problemas nas estatais. A Amec foi voz ativa na preservação das salvaguardas contra o uso dessas empresas para fins políticos. Fizemos alertas junto à imprensa e em parceria com outras instituições acerca dos riscos de se gerenciar sociedades de capital misto como extensões ministeriais, atitude que parece ignorar os erros de um passado não tão distante. Nossos posicionamentos sobre o tema foram destaque na mídia e contribuíram para trazer contrapontos significativos à discussão.

Também nos opusemos à politização do mercado de capitais decorrente de questionamentos que ignoram fundamentos econômicos e jurídicos, como no caso Eletrobras. E, mais uma vez, nós nos valem dos argumentos técnicos para trazer um ponto de vista embasado

Nos valem dos argumentos técnicos para trazer um ponto de vista embasado e independente em conflitos sempre alinhados com o objetivo de promover as boas práticas de governança.

e independente em conflitos como o caso Zamp – sempre alinhados com o objetivo de promover as boas práticas de governança e ampliar a representatividade dos acionistas no Brasil.

Embora os desafios tenham exigido muito de nossa energia em 2023 e o cenário macroeconômico tenha inspirado uma certa cautela na maior parte do período, houve também motivos para comemorar.

Contribuímos com o avanço da regulação por meio de sugestões em consultas públicas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e tivemos nosso trabalho educacional, por meio do *Guia de Recomendações e Boas Práticas para a Prevenção ao Insider Trading*, reconhecido pela Autarquia em seu Ofício Circular Anual divulgado pela Superintendência de Relações com Empresas. Participamos de diversos comitês como a Agenda de Reformas Financeiras (ARF), também conhecida como Iniciativa Mercado de Capitais (IMK), liderada pelo Ministério da Fazenda, e redes internacionais coordenadas pela International Corporate Governance Network (ICGN).

Realizamos também nosso tradicional evento em parceria com CVM e CFA Society e apoiamos instituições como a Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil (Apimec), a bolsa B3, o Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS), o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon), o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI) e iniciativas como Fin4She. Nosso conteúdo educacional e informativo mais uma vez pautou a imprensa e iniciou conversas importantes no mercado, com destaque para nossas publicações *Panorama Amec e Radar do Gestor*.

Em relação ao *stewardship*, pauta perene de nossa associação, celebramos em 2023 o lançamento do primeiro relatório de análise consolidado do Comitê Executivo do Código Brasileiro de Stewardship (CBS) com uma visão geral das práticas de engajamento no Brasil. Sem dúvida, este é

um trabalho que pretendemos fortalecer e expandir em 2024.

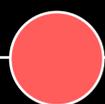
Temos a certeza de que o papel dos acionistas e credores que se organizam será determinante para o desenvolvimento de nosso mercado de capitais neste novo ano. Teremos pela frente oportunidades ímpares de avanço, como a tramitação Projeto de Lei 2925/23 – que promete ser um divisor de águas para o *enforcement* privado no país –, audiências públicas da CVM e temporada de assembleias, em que a voz dos investidores se faz necessária para garantir a pluralidade do debate.

Olhando para 2024, vemos nossos membros como protagonistas destas e outras transformações que o mercado brasileiro passará. Estaremos, como sempre, alinhados para que nossas ações reflitam as necessidades e interesses dos associados brasileiros e estrangeiros. A Amec seguirá apoiando quem investe no Brasil.

Boa leitura!

Fabio Coelho,
Presidente-Executivo

2023



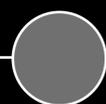
Expansão

Amec passa a atuar crédito privado



Advocacy

Interlocução com entidades e reguladores



Governança

Posicionamentos técnicos



Stewardship

Fortalecimento das atividades

2024



02.

A AMEC



02

A AMEC

Quem somos

QUEM SOMOS

Criada em 26 de outubro de 2006, a Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) foi idealizada por um grupo investidores institucionais e independentes com o propósito de ser um pilar de defesa dos direitos de acionistas minoritários, ajudando a desenvolver o mercado de capitais brasileiro por meio de boas práticas de governança corporativa.

Dezoito anos depois, a Amec reúne cerca de 50 associados entre investidores institucionais, locais e estrangeiros, que juntos somam um mandato expressivo de investimento de aproximadamente R\$ 900 bilhões avaliados inteiramente no mercado acionário local, não computando outras classes de ativos.

Em 2023, a entidade passou a congregiar investidores da indústria de crédito privado, colocando seus anos de experiência em prol da evolução deste importante setor do mercado de capitais.

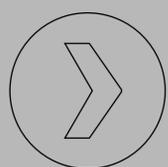
Atualmente, a associação atua em três frentes principais para a promoção das melhores práticas de governança corporativa no país:



Facilitando o diálogo entre agentes do setor por meio de debates, eventos e fóruns de discussão.



Dialogando com reguladores e legisladores para propor aprimoramentos na legislação e novas políticas públicas.



Atuando como think tank formador de opinião por meio da produção de materiais educativos informativos e conteúdo técnico, além de engajamento com a imprensa.

Sob esta abordagem integrada, a Amec contribuiu para alguns dos avanços institucionais mais importantes no mercado de capitais brasileiro nas últimas duas décadas, incluindo a promulgação da Lei das Estatais, diversas normativas da CVM, salvaguardas na legislação sobre voto plural e debates sobre a reforma tributária.

Além disso, publicamos em 2016 o primeiro código de *stewardship* do país, atualizado em 2021 como Código Brasileiro de Stewardship, em parceria com o CFA Society Brazil.

Recentemente, com o objetivo de expandir sua área de influência e fortalecer a representatividade dos acionistas minoritários, a Amec também se tornou um polo agregador de instituições por meio de parcerias com representantes do setor, consultorias e demais organizações da sociedade civil.

Assim, a trajetória da Amec vem gerando um legado de aproximação com investidores de diferentes perfis, reguladores, instituições e governo, em prol do desenvolvimento do mercado de capitais do país.



Missão

Defender os direitos dos acionistas minoritários de companhias abertas brasileiras, tendo como base a promoção de boas práticas de governança corporativa e a criação de valor para as empresas.



Visão

O desenvolvimento do mercado de capitais passa, necessariamente, pelo respeito, proteção e ampliação dos direitos dos acionistas minoritários.



Valores

Atuação independente, sem beneficiar interesses particulares de seus associados; embasamento econômico e jurídico em seus pronunciamentos, alicerçados pelas análises e recomendações elaboradas pela Comissão Técnica; e consenso nas decisões da Diretoria, apoiadas pela maioria dos votos de seus membros.

Atuação da AMEC no mercado de capitais





02

A AMEC

Governança

CONHEÇA A ESTRUTURA DE GOVERNANÇA DA AMEC

Conselho Consultivo (2023-2025)



Alfredo Egydio Setubal
Itausa



Luis Stuhlberger
Verde



Luiz Fernando Figueiredo
Jive Investments



**Pedro Hermes
Da Fonseca Rudge**
Leblon Equities



**Walter Mendes
De Oliveira Filho**
Vivest

Conselho Deliberativo (2023-2025)



**Pedro Hermes
Da Fonseca Rudge**
*Presidente do Conselho
Deliberativo*
Leblon Equities



Daniela Costa-Bulthuis
Robeco



Eduardo Penido Monteiro
Opportunity



**Helder Rodrigues
Da Cunha Soares**
Principal Claritas



Jaime Gornsztejn
Federated Hermes



Luzia Hirata
Santander Asset



Marcelo Farias
BB Asset



Matheus Tarzia
Neo Investimentos



**Paulo Cesar Candido
Werneck**
Petros



Paulo Eikievicius Corchaki
Trafalgar



**Pedro Batista
De Lima Filho**
3G Radar



Régis Abreu
Tagus



Renato Eid Tucci
Itaú Asset



Rodrigo Santoro
Bradesco Asset Management



**Walter Mendes
De Oliveira Filho**
Vivest

Diretoria Executiva (2023-2025)



Alexandre Mathias
Vice-Presidente



André Gordon
Vice-Presidente
GTI



Carolina Ujikawa
Vice-Presidente



Eduardo Figueiredo
Vice-Presidente
abr dn



Guilherme De Moraes
Vice-Presidente
Onyx



Juliana Paiva
Vice-Presidente
JGP



Paulo De Sá
Vice-Presidente
Vivest

Conselho Fiscal (2023-2025)



Acácio Roboredo
Alaska



Alexandra Granado
Metrus



Brunella Isper
abr dn

49

associados

5

fundos de pensão

4

investidores estrangeiros

Lista de associados

3G Radar

abrdn

Aguila Capital

Alaska Investimentos

Argúcia Capital de Gestão

AZQuest Investimentos

BB Asset Management

BNDESPAR

Bradesco Asset Management

Bresser Administração de Recursos

BTG Pactual

ESH Capital

Fama Re.Capital

Fator Administração de Recursos

Federated Hermes

Franklin Templeton Brasil

Fundação de Assistência e Previdência

Social do BNDES - FAPES

G5 Partners

GTI Administração de Recursos

Itau Asset Management

Joule Asset Management

Leblon Equities

Metrus - Instituto de Seguridade Social

Navi Capital

Neo Investimentos

Onyx Equity Management

Opportunity

Pátria Investimentos

Petrobras de Seguridade Social - Petros

Polo Capital

Porto Seguro Investimentos

Principal Claritas

Prisma Capital

Robeco Asset Management

Santa Fé Investimentos

Santander Asset Management Brasil

Schroders

Sharp Capital

SP Prevcom

SPX Capital

Studio Investimentos

Sulamerica Investimentos

T. Rowe Price

Tagus Investimentos

Tenax Capital

Trafalgar Investimentos

Verde Asset Management

Vivest

XP Asset Management

3GRADAR

abrdrn

ALASKA
ASSET MANAGEMENTAGUILA
CAPITALARGUCIA
CAPITAL MANAGEMENT

AZQUEST

BNDESPAR

BB ASSET

bradesco
asset managementBRESER asset
management

BTGPactual

Esh Capital

fama
re.capital

FAPES

fator

Federated
HermesFRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

G5 Partners

GTI
ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS

Itaú ItaúAssetManagement

joule
asset managementLEBLON
EQUITIESMETRUS
INSTITUTO DE SEGURIDADE SOCIAL

NAVI

Neo

ONYX
EQUITY MANAGEMENT

OPPORTUNITY

PATRIA

In partnership with Blackstone

PETROS

POLO
capital managementPORTO SEGURO
INVESTIMENTOSPrincipal
Asset ManagementSMPRISMA
CAPITAL

ROBECO

Santa Fé
INVESTIMENTOS

Santander Asset Management

Schroders

sharp
capital

PREVCOM

SPX

STUDIO
INVESTIMENTOS

SulAmérica

T.RowePrice
INVEST WITH CONFIDENCETAGUS
INVESTIMENTOSTENAX
CAPITALTRAFALGAR
INVESTIMENTOSVERDE
asset management

vivest

XP gestão de recursos
acumular > rentabilizar > preservar



03.

EXPANSÃO



03

EXPANSÃO

Crédito privado

CRISES E OPORTUNIDADES NO CRÉDITO PRIVADO

Consolidada como *think tank* e fórum de governança no mercado de renda variável, a Amec entendeu que seria importante ampliar sua atuação para o segmento de crédito privado. Embora a associação já tivesse identificado sinergias entre as necessidades de acionistas e credores, o estímulo para o movimento ocorreu com a eclosão de um dos maiores escândalos corporativos do país: o caso Americanas.

Enquanto os investidores ainda se recuperavam da destruição de valor gerada pelo anúncio de inconsistências contábeis na varejista, a elétrica Light anunciou suspensão de dívidas seguida de recuperação judicial.

A repercussão foi tamanha que a reunião convocada pela Amec para discutir a situação da Light registrou maior quórum histórico de uma Comissão Técnica organizada pela entidade.



O impacto que a crise das referidas empresas gerou em toda a indústria e o envolvimento dos associados deixou claro que “o mercado de ações e o de crédito andam em conjunto. Os efeitos da gestão da companhia se dão tanto para o que diz respeito à valorização ou desvalorização de ações, quanto ao posicionamento de mercado de crédito”.

Marcelo Farias

Gerente Executivo na BB Asset e membro do Conselho Deliberativo da Amec

No entanto, o desenrolar dos acontecimentos mostrou que o tratamento dispensado aos credores muitas vezes difere dos acionistas – uma verdadeira discrepância, considerando que ambos têm objetivos muito similares e, em muitos casos, os mesmos investidores atuam nas duas pontas da equação. Com isso, a direção da Amec percebeu que poderia contribuir para reduzir essa assimetria ao trazer sua expertise para o segmento.

“O gestor precisa que toda a formalização e formatação dos instrumentos seja a melhor possível. Também é necessário que existam agentes que possam ajudar em eventuais conflitos. A Amec pode fazer essa ponte, pois defende um mercado de capitais mais desenvolvido”

Luís Fernando Figueiredo

Presidente do Conselho de Administração da Jive Investments e membro Conselho Consultivo da Amec



Diagnóstico: um novo mercado para o crédito privado

Se, em um primeiro momento, o foco da associação foi apoiar os credores em meio à crise por meio de pronunciamentos na imprensa e publicações como a edição 62 do Panorama Amec ([veja mais na página 41](#)), logo ficou claro que era necessária uma avaliação estrutural do setor para direcionar a atuação da Amec.

Um dos primeiros movimentos foi mapear a evolução da indústria para, então, identificar as principais dores. “Esse mercado teve um crescimento exponencial e silencioso nos últimos 5 anos, ganhou liquidez e transformou a indústria de gestão a ponto de muitas assets se especializarem nessa classe de ativos”, conta o presidente-executivo Fábio Coelho.

Se nos anos 2010 o setor era marcado pela concentração em títulos bancários, baixo spread e investidores que operavam no modo buy and hold, nos últimos cinco anos houve um grande progresso. Após uma crise de reprecificação de ativos em 2019, o mercado secundário, pouco avançado até então, ganhou força. As empresas aumentaram suas emissões e surgiram novos gestores especializados neste tipo de ativos. Até mesmo a venda generalizada de ativos deflagrada pela pandemia de

Covid-19 em 2020 contribuiu para o desenvolvimento do mercado secundário.

Como lembra a Head de Crédito Privado da Itaú Asset, Fayga Czerniakowski Delbem, o setor chegou a 2023 com expectativa de forte captação – até o Fato Relevante de Lojas Americanas em 11 de janeiro.

Apesar do primeiro impacto, a indústria foi resiliente: “não houve pânico generalizado. O secundário tinha compradores e vendedores e se mostrou funcional ao longo de todo o ano. Apesar do segundo choque, com a crise da Light, o mercado continuou funcionando de forma muito organizada, mesmo com movimentos de 10% a 15% de resgate da indústria de fundos”, contou, em painel durante o evento “A CVM e a Democratização do Mercado de Capitais”, organizado em conjunto pela Autarquia, a Amec e o CFA Society.

Mesmo com toda a evolução, fica evidente que o segmento de dívida corporativa carece de apoio para mitigar assimetrias de informação e reduzir conflitos de interesse. Ao longo de 2023, a Amec trabalhou internamente em identificar estes gargalos e, a partir de então, propor intervenções concretas, como aprimoramentos das assembleias de debenturistas. Desta forma, a associação acredita que será possível dar mais segurança a investidores e credores.



03

EXPANSÃO

Expectativas 2024

CRÉDITO, STEWARDSHIP E INTERNACIONALIZAÇÃO: EXPECTATIVAS DA AMEC PARA 2024

Com um trabalho consolidado que está completando 18 anos, a Amec encerrou 2023 reafirmando sua importância para o mercado de capitais. Isso foi possível graças aos posicionamentos diante das pautas mais relevantes, com o objetivo de valorizar as melhores práticas de governança para apoiar quem investe no Brasil.

O ano foi desafiador e exigiu respostas contundentes por parte da associação. Olhando para frente, esse papel deve se manter ainda mais fortalecido em 2024, com foco em três pilares: ampliação da atuação no mercado de crédito privado, fortalecimento do CBS e maior integração dos

associados estrangeiros. Com isso, a entidade busca colocar os interesses de seus membros no centro de todas as suas frentes de atuação.

Mercado de Crédito

A Amec está pronta para implementar recursos em favor das melhores práticas de governança no mercado de crédito. Replicando a experiência bem-sucedida como fórum de debates técnicos para o mercado acionário, o Presidente-Executivo da Amec, Fábio Coelho, explica que “o primeiro desafio que temos para 2024 será o de implementar uma Comissão Técnica



“A Amec seguirá ainda com o trabalho de atrair mais associados, para o mercado enxergar que as discussões que ocorrem na associação são ricas”

Pedro Rudge
Presidente do Conselho Deliberativo da Amec

dedicada a temas do mercado de dívida. Esse será nosso carro-chefe este ano”.

A comissão reunirá gestores especializados e abrirá espaços para que os associados possam debater exclusivamente assuntos pertinentes ao setor. Além disso, o grupo pretende ampliar seus relacionamentos com outros investidores e buscar apoio para atividades de engajamento e de melhoria regulatória.

Código Brasileiro de Stewardship

Seguindo a linha do engajamento, a Amec redobrará esforços na promoção do CBS, que gerencia em conjunto com a CFA Society Brazil. “Queremos ampliar as ferramentas de governança corporativa para investidores por meio do stewardship no Brasil, expandindo também o alcance do Código”, destaca Fábio Coelho. “Neste ano queremos aumentar o número de parceiros do projeto.”

O stewardship tem sido uma das principais bandeiras históricas da Amec. Essa cultura vai desde a consciência do gestor sobre o dever de voto, até a prática mais ampla do engajamento e destacando assim a importância da influência dos investidores na governança das empresas para mitigação de riscos.

Para Eduardo Figueiredo, “um de nossos papéis fundamentais é disseminar as melhores práticas de stewardship. É um diferencial da associação”.

Daniela Bulthuis acredita que “é importante propagar essa cultura no mercado brasileiro” e, para isso, a Amec focará em estimular seus membros e demais participantes do mercado a aderirem ao Código.

Investidores estrangeiros

O terceiro ponto central para 2024 é um olhar especial aos associados estrangeiros. “Eles já fazem um trabalho de engajamento relevante no mercado brasileiro e os traremos ainda mais para perto por meio da ampliação da disseminação de nossos conteúdos em inglês”, diz Fábio Coelho.

Além dos conteúdos informativos e educativos, a Amec tradicionalmente busca conectar os investidores estrangeiros à realidade local, aproximando-os dos gestores nacionais e atuando ativamente junto aos reguladores acerca de temas de interesse do público internacional, como o processo de assembleias e boletim de voto à distância (BVD).

Esse intercâmbio de experiências promovido pela associação também é positivo para o mercado brasileiro e será fortalecido em 2024. “Vamos

continuar evoluindo com as melhores práticas, trazendo experiências de fora e ajudando o mercado a se desenvolver. Vamos envolver os agentes locais com os órgãos reguladores, fazendo a ponte para melhores práticas com empresas. Também reforçaremos a atuação no papel educativo com investidores”, comenta Eduardo Figueiredo, vice-presidente da Amec.

Daniela Bulthuis considera a Amec fundamental para atender a demanda dos estrangeiros no Brasil.

“A Amec atua em dificuldades com tradução, infraestrutura local, e ainda ajuda os estrangeiros a endereçar outros pontos para a CVM, sempre de forma tempestiva”.

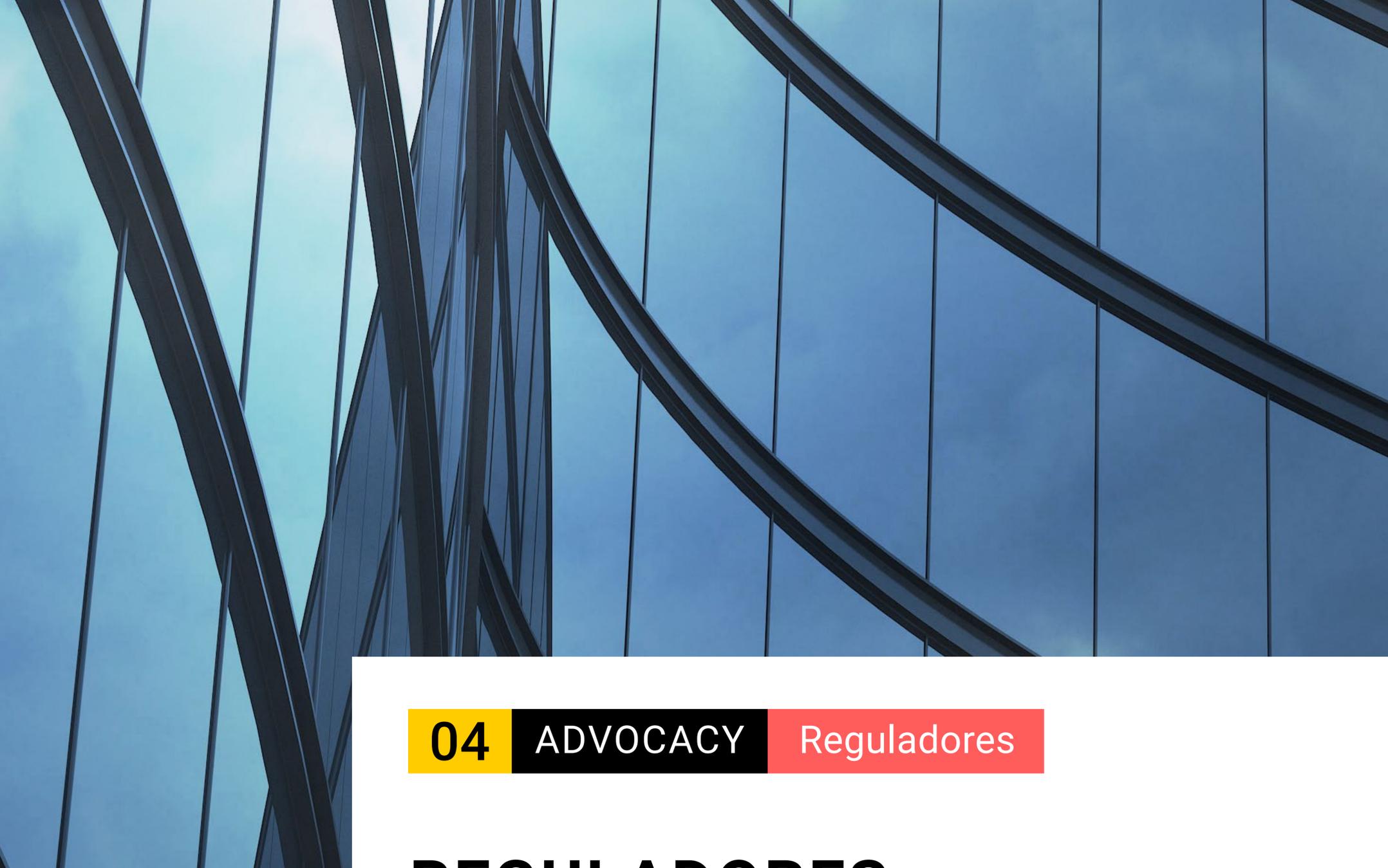
Daniela Costa-Bulthuis
Robeco





04.

ADVOCACY



04

ADVOCACY

Reguladores

REGULADORES

Contribuir para a melhoria da regulação é um dos propósitos da Amec. Para isso, a associação fortaleceu o diálogo com reguladores ao longo do ano, em um trabalho que resultou em diversas contribuições para a melhoria do arcabouço regulatório do mercado de capitais. Confira os destaques:

Aperfeiçoamento das assembleias de acionistas

A Amec acompanhou de perto todo o processo de aprimoramento da Resolução CVM nº81, que trata das regras de funcionamento das assembleias de acionistas. A associação formou um Grupo de Trabalho para análise aprofundada da proposta da CVM. Posteriormente, as sugestões foram

encaminhadas para debate na Comissão Técnica da Amec. Como resultado das discussões internas, a Amec contribuiu com consulta pública da Autarquia, enviando sugestões de aperfeiçoamento das regras para uso do BVD. Entre as principais ideias, a associação defendeu:

- Redução do percentual mínimo para a solicitação do BVD de 0,5% para 0,1% do capital social;
- Possibilidade de que todo acionista indique no próprio BVD o nome de um candidato ao Conselho Fiscal, alocando os seus votos, se for o caso, em tal nome;
- Diminuição nos percentuais para indicação de candidatos ao Conselho Fiscal na fase pré-assembly;
- Disponibilização obrigatória do BVD em inglês.

Renovação da cooperação Amec & CVM

O Acordo de Cooperação Técnica entre Amec e CVM foi renovado por mais cinco anos (2023-2028). O compromisso prevê a participação mútua em projetos educacionais, apoio à Semana Mundial do Investidor – organizada no Brasil pela CVM e Amec – discussões técnicas e realização de eventos em conjunto.

O documento destaca que “a Amec tem desempenhado papel de apoio a eventos educacionais diversos da CVM, e assumiu um papel central nos eventos comemorativos de aniversário da Autarquia, ajudando a promover o trabalho da CVM, divulgar os progressos no âmbito da regulação e promover debate sobre temas de interesse contemporâneo, como criptoeconomia e crédito privado”.



Além disso, em julho, a diretoria da Amec se reuniu com superintendentes da Autarquia para direcionar as contribuições da associação aos projetos de aperfeiçoamento regulatório da Autarquia.



Encontro entre lideranças da Amec e da CVM

Da esquerda para direita: Pedro Rudge, presidente do Conselho Deliberativo da Amec, João Pedro Nascimento, atual presidente da CVM, Fábio Coelho, Presidente-Executivo da Amec, Roberto Teixeira da Costa, José Luiz Osório e Marcelo Trindade, ex-presidentes da CVM

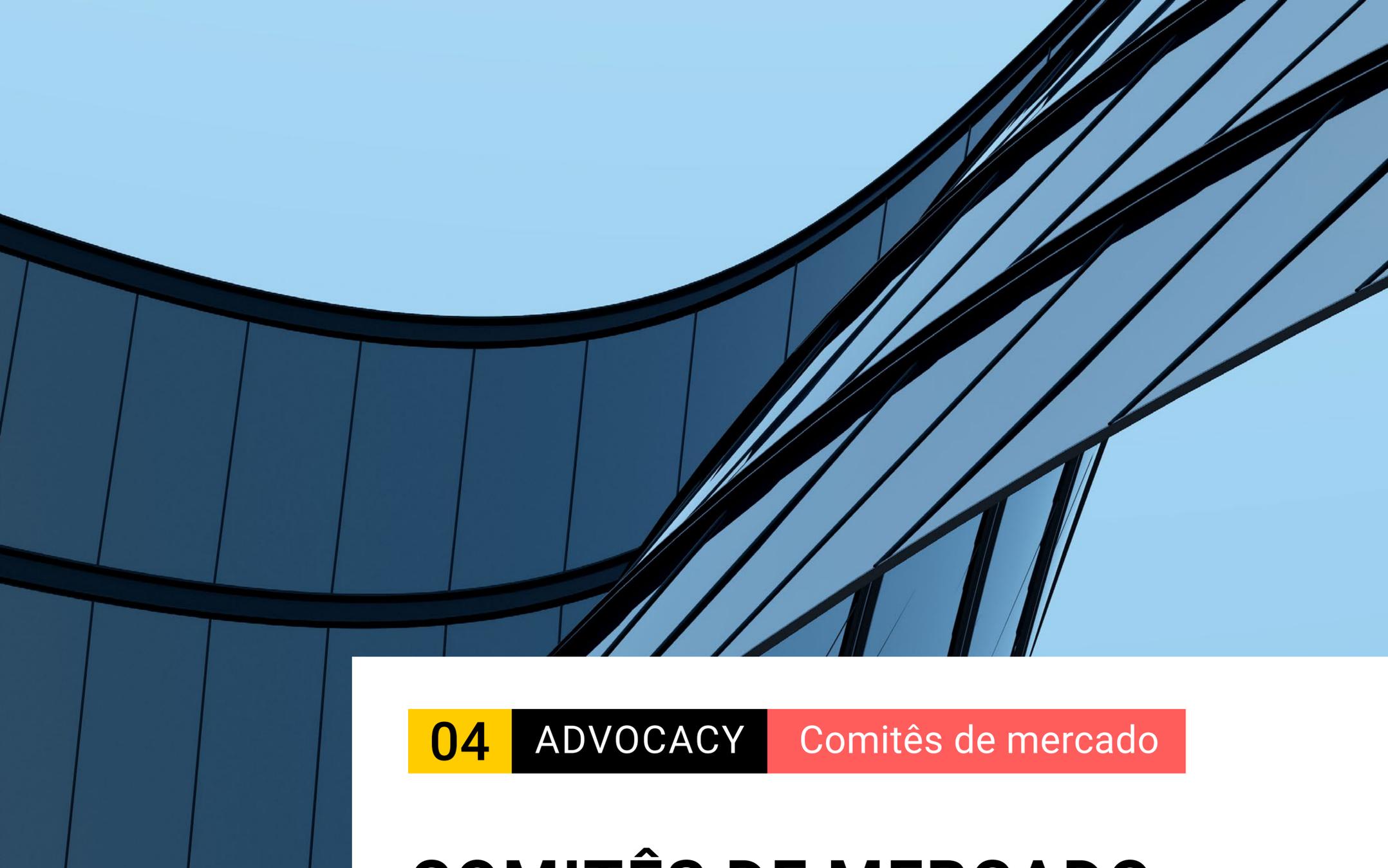
Enforcement privado

A associação vem acompanhando com interesse o Projeto de Lei 2925/2023, que propõe ampliação do enforcement privado para a defesa dos direitos dos acionistas. Para isso, foi realizada uma reunião da Comissão Técnica, além de pronunciamentos dos dirigentes na imprensa e em eventos do setor. O Presidente do Conselho Deliberativo da Amec, Pedro Rudge, participou de um painel no congresso do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em que destacou a importância do enforcement privado para o ressarcimento de prejuízos causados por fraudes e má-gestão. Já o Presidente-Executivo da Amec, Fábio Coelho, publicou o artigo “Um PL que facilita o ressarcimento de prejuízos na

Bolsa” no site Brazil Journal, em que destaca as propostas do PL que podem representar avanços no enforcement privado com o objetivo de ressarcir prejuízos e facilitar a viabilização de ferramentas judiciais e de arbitragem para os acionistas.

Consultas públicas em andamento

A Amec acompanha consultas públicas da CVM que foram abertas no final de 2023 e que se estenderam para o ano seguinte. Em especial, a Consulta SDM 04/2023, sobre as regras de atuação dos influenciadores digitais e a Consulta SDM 05/2023, que propõe a reforma da resolução sobre ofertas públicas de aquisição (OPA).



04

ADVOCACY

Comitês de mercado

COMITÊS DE MERCADO

A participação em grupos de debate relacionados ao mercado de capitais é um dos alicerces da estratégia de engajamento da Amec com agentes do setor. Por meio da participação nestas iniciativas, a associação se insere no debate sobre propostas regulatórias e autorregulatórias e padrões de referência globais. Desta forma, contribui para que os interesses dos investidores sejam contemplados nestas discussões e, ao mesmo tempo, mantém os associados a par das conversas mais recentes e relevantes da indústria. Abaixo, estão alguns dos comitês com os quais a Amec se engajou em 2023.

Agenda de Reformas Financeiras

A ARF, também conhecida por Iniciativa Mercado de Capitais (IMK), é um projeto do Ministério da Fazenda. Lançada em julho de 2023, ela tem o objetivo de discutir propostas de aprimoramento regulatório para a atuação dos mercados de capitais, de crédito, de seguros e previdência complementar. Entre os 17 temas apresentados, a Amec passou a integrar 5 Grupos de Trabalho com temas de especial interesse para seus associados, sendo eles investimento das entidades de previdência complementar, redução de entraves para emissão de dívidas privadas, instrumentos financeiros ESG, recuperação de crédito e modernização de instrumentos de crédito.



Amec participou do lançamento da agenda de reformas financeiras para 2023-2024

O evento contou com a participação do **Fernando Haddad**, ministro da Fazenda, de **Marcos Pinto**, secretário de Reformas Econômicas, de **Alessandro Octaviani**, superintendente da Susep, de **Alexandre Pinheiro**, superintendente geral da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e de **Otávio Damaso**, Diretor de Regulação do BC



Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade

Criado em 2023, surgiu com a missão de adaptar os padrões internacionais de divulgação de informações relacionadas à sustentabilidade, editadas pelo International Sustainability Standards Board (ISSB), à realidade brasileira. O CBPS enviou contribuições para a audiência pública de duas normas decisivas, a S1 e a S2, lançadas em conferência do ISSB em meados de 2023.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis

O CPC visa contribuir com a convergência da contabilidade brasileira às normas internacionais por meio do estudo, o preparo e a emissão de documentos técnicos sobre procedimentos de Contabilidade com potencial para se tornarem regulações. Em 2023, o Comitê teve como destaque a elaboração e publicação da Orientação Técnica n. 10 sobre Créditos de Descarbonização. As orientações do CPC foram absorvidas e encaminhadas pela CVM através de consulta pública conjunta com o CPC.

Redes Internacionais

A Amec participa de duas iniciativas organizadas pela International Corporate Governance Network (ICGN), em conjunto com outras associações de investidores de outros países.

Uma delas é a Global Network of Investor Associations (GNIA) que é uma rede de organizações lideradas por investidores com interesse comum na promoção dos direitos e deveres dos acionistas. A rede aumenta a capacidade das associações nacionais de compartilhar prioridades relacionadas à governança para uma audiência internacional, contribuindo assim para os esforços de reforma da governança global.



A Amec marcou presença em diversos debates em fóruns internacionais em 2023, mantendo os associados a par das principais tendências globais do setor.

A rede é representada por entidades de países como a Austrália, Brasil, Canadá, Hong Kong, Itália, Malásia, Holanda, Reino Unido e EUA.

A outra é a Global Stewardship Codes Network (GSCN), também organizada pela ICGN, que é uma rede de organizações responsáveis pelo desenvolvimento e implementação de códigos, princípios e boas práticas de stewardship. A GSCN conta com membros representantes de 18 países.



04

ADVOCACY

Casos de discussão

CASOS DE DISCUSSÃO

Como parte fundamental de sua atuação no campo do advocacy, a Amec tem promovido o engajamento coletivo em casos de conflitos de interesses e falhas de governança. Em 2023 não foi diferente: a associação atuou em diversos momentos para defender os interesses dos investidores por meio de reuniões da Comissão Técnica, manifestação junto aos reguladores e posicionamentos na imprensa.

Americanas e Light

O ano começou com a grave crise das Americanas. Nos primeiros momentos após o anúncio de inconsistências contábeis, a Amec se posicionou tempestivamente através de manifestações na imprensa. O Presidente-Executivo, Fábio Coelho, concedeu diversas entrevistas para a mídia nacional e estrangeira expressando preocupação das associadas e apontando as falhas de comunicação da empresa nos primeiros momentos após a eclosão da crise ([veja mais na página 48](#)). A Associação também realizou o evento “Amec Convida” com o advogado especialista em arbitragem Eduardo Silva para discutir as possibilidades para o posicionamento dos acionistas de Americanas, além de IRB e Petrobras, que também foram citados no evento.

A Amec também se manifestou na imprensa ao questionar a falta de transparência na prestação de informações sobre a remuneração de executivos da empresa, entre outros problemas. Já o caso Light foi levado para reunião da Comissão Técnica em abril do ano passado, em que os associados puderam conversar e encontrar soluções para posicionamentos em conjunto.



Lei das Estatais: meia década de avanços se esvai
17 de Março de 2023

Por fim, medidas que propunham alterações na Lei das Estatais sem considerar dados, precedentes, a eficácia comprovada de práticas e, principalmente, a busca da sociedade por avanços institucionais, geram perplexidade e desestabilizam a credibilidade do mercado de capitais brasileiro.

Com isso, colocam em xeque todos os conselhos recentes no campo de

Temos acompanhado com preocupação as tentativas de flexibilização da Lei das Estatais, um dos maiores avanços institucionais de governança na história do Brasil. É com pesar que assistimos estes temores se consolidarem em meio a uma institucionalização do retrocesso que desconsidera sua comprovada eficácia e as diversas lições aprendidas nos últimos anos.

Não podemos nos esquecer do passado recente que levou à edição da Lei. O consenso de que é necessário proteger essas empresas de interesses político-partidários surgiu como lição dolorosamente aprendida após casos de corrupção que dilapidaram o patrimônio dos brasileiros. Flexibilizar os critérios mínimos para a ocupação de cargos gerenciais nessas companhias – que são o verdadeiro alicerce da Lei das Estatais – significa torná-las vulneráveis novamente, anulando meia década de esforços para fortalecer a sua gestão.

Defesa da Lei das Estatais

O fomento às boas práticas de governança em empresas estatais é uma pauta histórica da Amec. Em 2023, a Amec se posicionou veementemente contra a flexibilização da Lei das Estatais, que é considerada um dos maiores avanços institucionais da história do Brasil. Em março, após decisão judicial que suspendeu dispositivos que vetavam indicações de cunho partidário ao comando da empresa, foi publicada uma edição do *Opinião Amec*, assinada também por Apimec, Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças (IBEF) e IBGC. Na ocasião, as entidades apontaram que flexibilizar os critérios mínimos para a ocupação de cargos gerenciais nas empresas estatais significa torná-las vulneráveis novamente, anulando meia década de esforços para fortalecer a sua gestão.

Alerta sobre mudanças na Petrobras

A Amec se posicionou constantemente na imprensa contra o potencial enfraquecimento da governança da Petrobras. Fábio Coelho alertou que, se as mudanças fossem aprovadas pelo conselho da petroleira, o risco de aumento de indicações políticas seria elevado. A preocupação com ingerências políticas que possam afetar a independência da empresa, com consequências negativas para a gestão de projetos, é pauta perene da associação e deverá continuar repercutindo entre os associados em 2024.

Caso Eletrobras: insegurança jurídica

A Amec se posicionou contrariamente ao ajuizamento de Ação Direta de Inconstitucionalidade no Supremo Tribunal Federal (STF) que demandou a declaração parcial de inconstitucionalidade da desestatização da Eletrobras. Como representante dos investidores institucionais, a Amec solicitou ingresso como do processo para apresentar seu ponto de vista na corte. Além disso, a associação veio a público por meio do *Opinião Amec*, ressaltando que o questionamento a um contrato que contou com a participação das mais

altas instâncias jurídicas, legislativas e de controle do país descredibiliza as instituições nacionais e fere a confiança depositada por investidores, que aportaram bilhões no aumento de capital da companhia acreditando em uma gestão livre de influências governamentais.

Opinião Amec
19 de Maio de 2023

AMEC
ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES
NO MERCADO DE CAPITAL

Credibilidade na berlinda: Politização do Mercado de Capitais

Questionamentos fora da esfera técnica geram quebra de confiança ao desconsiderar todo o extenso processo legislativo e de governança envolvido na capitalização da Eletrobras, seguindo em sentido contrário a consagrados princípios jurídicos basilares.

Considerando a regulamentação vigente, exemplos pacificados de outras companhias, e manifestações públicas de políticos brasileiros, a conclusão é de que a discussão não orbita em fórum técnico, abrindo flanco perigoso de politização do mercado de capitais.

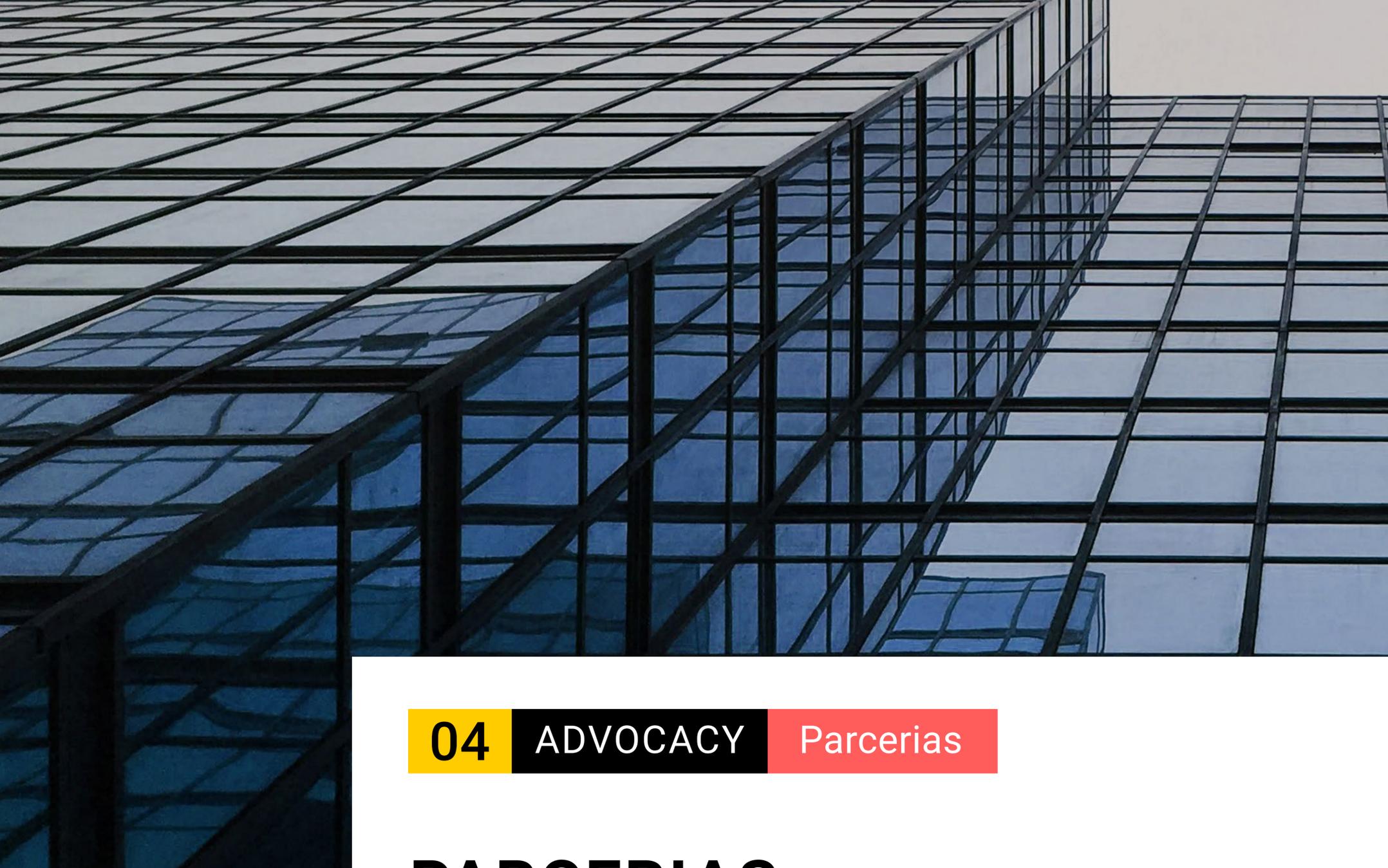
O cumprimento de contratos é condição basilar para a segurança jurídica, essencial para atratividade de investimentos e florescimento econômico de qualquer um país[1]. A premissa vale tanto para relações entre partes privadas, como também para a relação de entes públicos com o mercado. Justamente por isso, é estarecedor que um Estado Democrático de Direito atue na contramão destes princípios amplamente reconhecidos.

O tema vem sendo discutido no Brasil após o Executivo Federal mover a recente Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) no Supremo Tribunal Federal, requerendo a declaração parcial de inconstitucionalidade da desestatização da Eletrobras, sob argumento de que a União, como principal acionista, não deveria ter seu direito a voto limitado a 10% do capital votante.

A atitude causou verdadeira surpresa justamente por desconsiderar todo o extenso processo legislativo e de governança envolvido na privatização, indo em sentido contrário aos princípios de que "contrato faz lei entre as partes" e "acordos devem ser cumpridos". Considerando a regulamentação vigente, exemplos pacificados de outras companhias, e manifestações públicas de políticos brasileiros, a conclusão é de que a discussão não orbita em fórum

Caso Zamp

A Amec acompanhou com atenção o caso Zamp, que havia solicitado assembleia para avaliar saída do Novo Mercado sem realizar OPA, provocando reação imediata dos acionistas minoritários. O impasse foi endereçado dentro da associação por meio de publicação do *Opinião Amec* e reunião da Comissão Técnica aberta aos acionistas da empresa. As conclusões do debate embasaram a visão da entidade de que é necessário aprimorar as regras para *corporations* no Brasil.



04

ADVOCACY

Parcerias

PARCERIAS

A Amec tem diversas parcerias estabelecidas com consultorias e organizações para promover a cooperação técnica e troca de informações sobre aspectos relevantes do mercado e de interesse dos associados. As cooperações têm se multiplicado para dar apoio a ações como a realização de eventos, treinamentos e materiais informativos e analíticos. Confira a seguir as principais novidades:





CFA Society Brazil

A Amec vem consolidando a colaboração com o CFA Society Brazil nos últimos anos, com destaque para a gestão compartilhada do CBS. Além disso, a parceria resultou na realização, pela terceira vez, de evento comemorativo de aniversário da CVM. A edição 2023 ocorreu em dezembro, no Rio de Janeiro, com o tema “A CVM e a Democratização do Mercado de Capitais”. Com agenda robusta, a convenção foi organizada pelas três organizações e reuniu servidores,

diretores, presidente e ex-presidentes da Autarquia, representantes de associações do mercado, além de gestores de recursos e profissionais da indústria de fundos.

MSCI

Por meio desta parceria, a equipe da Amec tem acesso aos *ratings ESG* das empresas brasileiras produzidos pela MSCI. O acordo possibilita a geração de conteúdo e informações para os associados a partir do acesso à plataforma da consultoria, que é uma das principais fornecedoras de

ferramentas e serviços de apoio a decisões críticas para a comunidade de investimento internacional. Com isso, o time da associação pode traçar um panorama de como as empresas brasileiras têm sido vistas pelos investidores, tanto nacionais quanto estrangeiros, que utilizam a MSCI como provedora de dados ESG. O acordo também fortalece o relacionamento com a empresa, ampliando a participação de especialistas da consultoria em eventos e conversas voltados aos membros da Amec.

RepRisk

Empresa especializada em ciência de dados ESG, a RepRisk é outra consultoria que firmou parceria com a Amec em 2023. A empresa é especializada na identificação e avaliação de riscos de natureza ESG e de conduta empresarial. Essa aproximação auxilia a associação a produzir conteúdo sobre os aspectos ambientais, sociais e de governança e subsidia o desenvolvimento de práticas ESG pelos associados por meio do acesso a estudos e dados relevantes.

Apoio Institucional

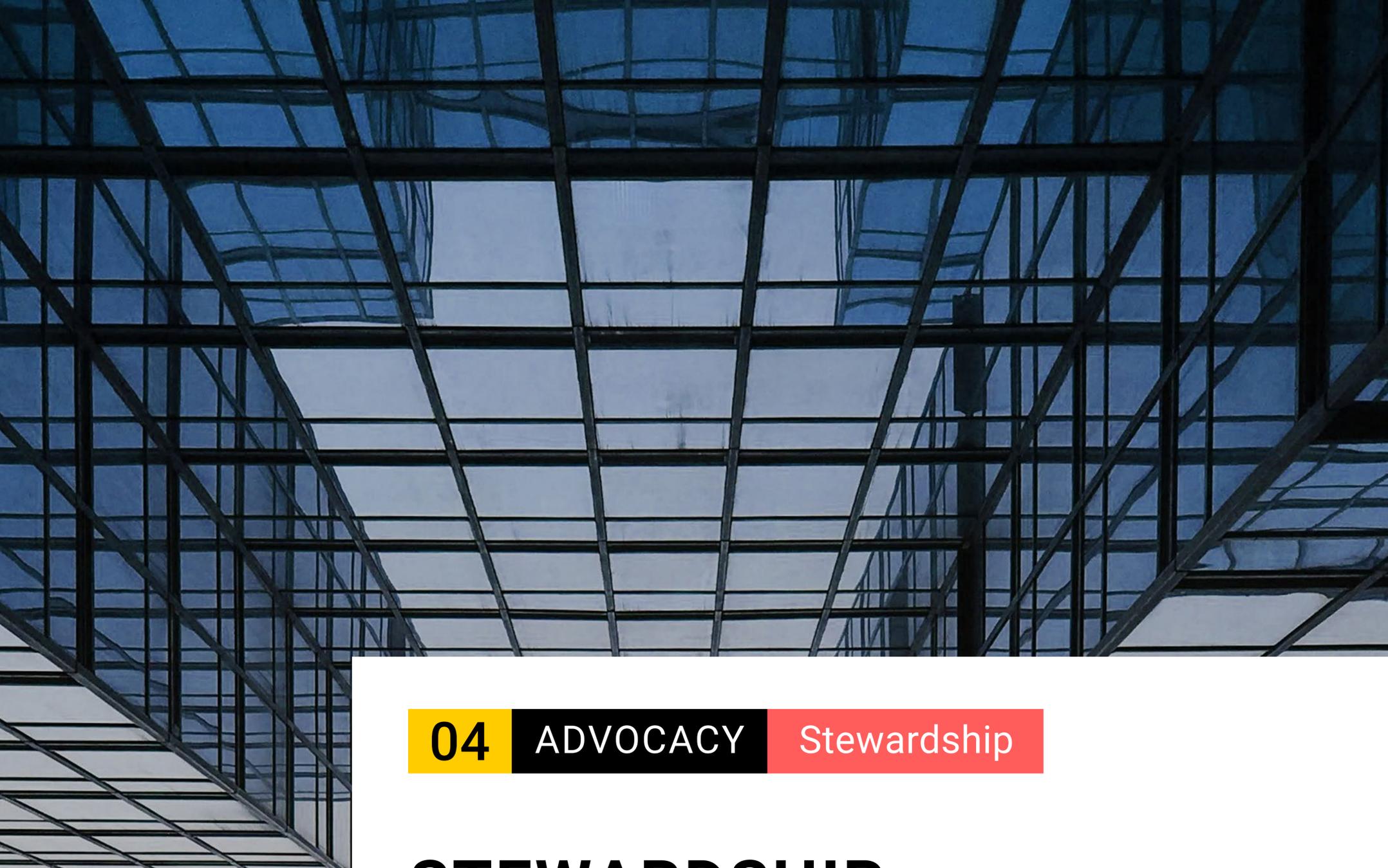
Ao longo do ano, a associação estreitou laços com os parceiros por meio de apoio institucional ou patrocínio a eventos, tais como o Latin America

Rountable on Governance realizado pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) em São Paulo no mês de novembro, e o XX Seminário FACPCS - Normas Internacionais de Contabilidade e Sustentabilidade.



**AMEC PARTICIPOU DA
CONFERÊNCIA REGIONAL
CReCER 2023**

A Amec também marcou presença em eventos como o Fórum Internacional dos Reguladores Independentes de Auditoria (IFIAR), nos EUA, e 11ª Conferência Regional CReCER de Transparência e Responsabilidade pelo Crescimento Econômico Regional.



04

ADVOCACY

Stewardship

STEWARDSHIP

O *Código Brasileiro de Stewardship (CBS)* é um instrumento fundamental para a divulgação da cultura de *stewardship* e fomento às boas práticas de dever fiduciário no Brasil. Criado a partir do pioneiro *Código Amec de Stewardship*, o CBS é mantido em conjunto pela Amec e pelo CFA Society Brazil desde 2021.

O Código conta atualmente com 27 signatários, sendo 22 brasileiros e 5 estrangeiros. Em 2023, duas novas entidades se tornaram signatárias do CBS: o fundo de pensão Prevcorn e a asset Esh Capital. Em 2023, pela primeira vez desde que foi estabelecido, o Comitê Executivo do CBS publicou o relatório consolidado com os resultados dos relatórios de atividade *stewardship* enviados pelos signatários, com referência ao ano base de 2021. Foram analisados 23 relatórios de *stewardship*, incluindo 18 de investidores institucionais brasileiros e 5 de investidores internacionais.

Entre as principais recomendações, o relatório sugeriu aos signatários brasileiros a inserção de casos concretos – com ou sem a identificação das companhias investidas – e de estatísticas, para conferir mais objetividade aos relatórios. Por outro lado, os investidores estrangeiros poderiam contribuir, segundo o Comitê, com a divulgação de casos específicos envolvendo companhias brasileiras.

Após a publicação, o Comitê seguiu com os trabalhos avaliando os relatórios de atividades fornecidos pelos signatários referentes ao ano base de

Comitê Executivo



Renato Vetere



Ana Siqueira
CFA



**Geraldo Affonso
Ferreira**



Gustavo Moreira
CFA



Isabella Saboya
CFA



Olivia Ferreira

Conselho Deliberativo



Fábio Coelho



Marcia Sadzevicius
CFA

2022. Foram recebidos 23 relatórios, sendo 19 de investidores nacionais e 4 de investidores estrangeiros. Após estudo, cada um dos signatários recebeu



“Nós da Prevcop temos a responsabilidade de cuidar dos aspectos ambientais, sociais e de governança de nossos investimentos. Muitas empresas ainda precisam melhorar nesses critérios. É uma pauta que está na mesa e não queremos ficar de fora. A adesão ao código tem a ver com o alinhamento de nossa gestão com esses temas.”

Carlos Flory
Presidente da Prevcop

feedback com as recomendações necessárias, como explica o consultor jurídico da Amec e novo presidente do colegiado, Renato Vetere.

“No geral, percebemos diversas melhorias nos relatórios referentes ao ano de 2022 se comparados com os de 2021”, diz Vetere.

Os resultados consolidados serão divulgados em 2024.

“Acreditamos que grande parte dos aperfeiçoamentos foram realizados a partir das recomendações que fizemos no primeiro período de análise”.

Renato Vetere
Presidente do comitê executivo CBS





05.

COMUNICAÇÕES



04

COMUNICAÇÕES

Publicações

PUBLICAÇÕES

A comunicação é o fio condutor da atuação da Amec e representa a confluência de vários dos objetivos da associação. É por meio das publicações que a Amec contribui com o debate técnico no mercado de capitais, oferece materiais informativos e educativos para subsidiar a tomada de decisão dos investidores e expressa o ponto de vista dos acionistas minoritários perante a mídia.

Os formatos variam desde conteúdos extensos, como o *Panorama Amec*, newsletter que aborda um tema de interesse de forma aprofundada e sob diversos ângulos, até materiais como o *Flash Amec*, que contextualiza notícias urgentes com a perspectiva da entidade sobre o tema. Todos visam atender às diferentes necessidades dos associados, seja uma reação oportuna a um assunto com impactos imediatos ou materiais que suscitam debates

mais abrangentes. Como resultado, muitas vezes estes conteúdos se tornam referência para profissionais de mercado e meios de comunicação. Confira a seguir os destaques de cada publicação em 2023.

Panorama Amec

A newsletter *Panorama Amec* é um dos canais de comunicação mais tradicionais da associação e frequentemente pauta jornalistas e especialistas do mercado. Seu objetivo é contextualizar temas pertinentes ao mercado de capitais que têm integrado pauta de debates e atuação da Amec. Em 2023, foram publicadas três edições sobre: políticas de remuneração de executivos das empresas brasileiras, temporada de assembleias 2023 e a evolução do mercado de crédito no Brasil.

Panorama Amec nº 60

A edição ressaltou a importância das políticas de remuneração de executivos, que muitas vezes são vistas como mera formalidade diante da opacidade das práticas de disclosure. Em entrevista exclusiva, a Head de Research para América Latina da consultoria

ISS, Renata Schmidt, explicou que a falta de transparência sobre essas informações dificulta que os investidores vejam a relação entre esses incentivos e retornos de longo prazo para as companhias. A edição também trouxe reportagem comparando o *disclosure* de métricas de remuneração no Brasil a outros mercados e artigo detalhando os avanços na regulação sobre prestação de informações, em especial, a Resolução CVM 59/2021.



Carta do editor

As políticas de remuneração de executivos das empresas brasileiras talvez sejam ao mesmo tempo o tema mais importante de uma Assembleia-Geral Ordinária, e o tema de menor atenção por investidores, que ainda avaliam essa aprovação como uma formalidade diante da falta de detalhamento dos valores pagos aos administradores.

Importante reconhecer que a Resolução CVM 59 ampliou de forma geral as informações agregadas sobre pagamentos, com vigência iniciada neste ano. Mas o fato é que ainda estamos distantes de legislações mais avançadas sobre o tema, como nos EUA e Reino Unido, e até de pares emergentes como a África do Sul.

O disclosure das métricas de remuneração no Brasil ainda é opaco e está longe de adotar indicadores de vanguarda, como aqueles associados a metas ESG. Muitas vezes, os aumentos salariais dos diretores são justificados como recomposição da inflação e, quando são associados a indicadores de desempenho, raramente esses parâmetros são divulgados.

Além disso, as empresas normalmente publicam o valor total pago ao C-Level, ou seja, não é possível saber quanto ganha cada membro da administração, muito menos a composição dos valores para entender, por exemplo, o impacto de possíveis bônus por performance. Casos recentes de escândalos corporativos mostram que, em avaliação ex-post, os questionamentos sobre a remuneração de executivos não estão no radar dos investidores, o que estimula as companhias a continuarem com práticas pouco transparentes.

Sem dados concretos para saber se os executivos estão realmente

Panorama Amec n° 61

Em preparação para a temporada de assembleias de 2023, o Panorama ouviu Agnes Blanco Querido, Head da Morrow Sodali no Brasil, que apontou os *hot topics* mais esperados pelas agências de *proxy voting* nas discussões. Já as reportagens aprofundaram as discussões acerca do impacto da crise da Americanas na preparação das demonstrações financeiras, bem como um olhar apurado para temas relevantes para as assembleias gerais do ano, como gestão de riscos e questões ESG.



Carta do editor

Temporadas de assembleias 2023: olhar mais atento dos investidores

A temporada de assembleias é o momento mais importante no ano para acionistas se relacionarem com as empresas investidas e exercerem o direito de voto, o que naturalmente gera uma grande expectativa de parte a parte. Como mostram as reportagens desta edição do Panorama, em 2023, as exigências dos investidores estão cada vez maiores para temas como diversidade, demonstrações financeiras e remuneração de conselhos — o que promete trazer debates interessantes para o mercado de capitais.

Os especialistas ouvidos pela Amec são unânimes em apontar para o avanço da pauta ESG, movidos principalmente pelos investidores

A edição também trouxe um raio-x da evolução do BVD, que em 2022 havia sido fonte de problemas, mas

apresentou um bom desenvolvimento graças à interlocução entre empresas, reguladores e investidores, da qual a Amec participou.

Panorama Amec n° 62

A última edição do ano teve um sabor especial, dado que marcou a entrada da Amec no setor de crédito privado. Na ocasião, a Head de Crédito Privado da Itaú Asset, Fayga Czerniakowski Delbem, concedeu entrevista comentando o desenvolvimento desta indústria no Brasil, o qual acompanhou em primeira mão. Já as reportagens se debruçaram sobre as consequências dos casos Americanas e Light, além de abordar a dinamização do segmento com a diversificação e ampliação do número de players.

Radar do Gestor

O *Radar do Gestor* é um relatório da Amec que aborda detalhadamente questões estruturais do mercado brasileiro, com uma leitura de caráter mais técnico. Seu objetivo é a criação de inteligência de mercado para nossos membros, com foco em análises aprofundadas sob as perspectivas de vários especialistas e produção de dados. Abrangendo temas diversos, o *Radar* teve cinco edições em 2023.

Radar do Gestor nº 17

A edição sobre enforcement privado foi publicada no contexto de uma decisão inédita do Superior Tribunal de Justiça (STJ), que abriu precedente para prejuízos de arbitragens iniciadas por minoritários em favor de processos movidos pelas próprias companhias contra seus controladores.

RADAR DO GESTOR
Edição nº19 | Junho de 2023



NORMAS INTERNACIONAIS DE SUSTENTABILIDADE CHEGAM AO BRASIL COM O CBPS




Eduardo Flores
USP


Haroldo Levy Neto
API MEC Brasil


Leandro Ardito
PwC


Onara Lima
Abrasca


Vania Borgerth
CBPS

A padronização das informações não financeiras, que permitirá maior comparabilidade aos relatórios de sustentabilidade, é considerada o Santo Graal nas discussões em torno do tema. Essa medida deve levar os reportes das companhias e as análises dos stakeholders a um segundo patamar de evolução. E é

Em vez de criar regras do zero, ambas as normas incorporam as boas práticas existentes em busca de um padrão comum, e seguem as recomendações do TCFD (Task Force on Climate Related Financial Disclosure), órgão criado pelo Financial Stability Board (FSB).

Radar do Gestor nº 18

O material discutiu os avanços do mercado de dívida corporativa após crescimento acelerado, impulsionado na última década pelo cenário macroeconômico. Tratou também da substituição do crédito bancário pelo mercado de capitais, avanços regulatórios, além da pulverização das plataformas digitais.

Radar do Gestor nº 19

A edição contextualizou a padronização de informações não financeiras em relatórios de sustentabilidade, especialmente sob a ótica do Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade (CBPS) – grupo encarregado de adaptar as normas editadas pelo International Sustainability Standard Board (ISSB) à realidade local.

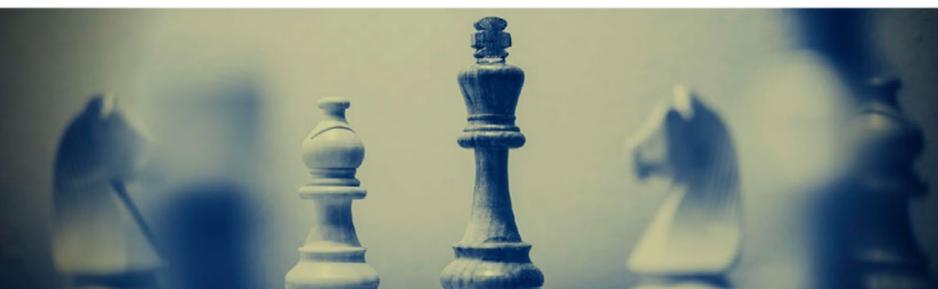
Radar do Gestor nº 20

A publicação abordou a transparência como ativo valioso na análise de dados de sustentabilidade diante do aumento de greenwashing nos incidentes de risco relacionados ao clima.

RADAR DO GESTOR
Edição nº21 | Agosto de 2023



STEWARDSHIP É A FERRAMENTA DO INVESTIMENTO RESPONSÁVEL




Fernando Melgarejo
PREVI


Geraldo Afonso
Ferreira
CBS


Junru Liu
PRI


Laura Velez
Fama Investimentos


Marcelo Seraphim
PRI


Michiel van Esch
Robeco


Renato Vetere
VDV Advogados

A responsabilidade dos investidores institucionais no cumprimento do dever fiduciário com seus beneficiários tem exibido contornos cada vez mais definidos em um momento no qual é emergente a incorporação dos aspectos ESG (Environmental, Social and Governance) no mundo corporativo. Em mercados nos quais o investimento responsável está mais maduro, como o europeu e japonês, a prática do stewardship é inerente ao cumprimento do dever fiduciário. Embora não haja uma tradução específica

Se ele investe na empresa, é porque acredita nela, quer que ela prospere, entregue resultados e seja perene no tempo e em diferentes ciclos econômicos. Ao exercer o stewardship, trabalha para fechar lacunas e gerar valor para os stakeholders".

Isso passa pelo desenvolvimento da cultura de investimento responsável, por meio da qual investidores institucionais passam a ter o senso de propriedade das investidas e, assim, adotam padrões

Radar do Gestor nº 21

O texto apresentou o *stewardship* como ferramenta essencial do investimento responsável, trazendo as experiências de gestores nacionais e internacionais em suas práticas de dever fiduciário.

Flash Amec

O *Flash Amec* é um veículo que contextualiza *breaking news* exclusivamente para os associados. A publicação visa subsidiar o processo de tomada de decisão dos gestores expondo a visão da Amec a respeito de eventos de grande magnitude de forma ágil. Em 2023, foram publicadas as seguintes edições:

Flash Amec nº 25

O texto detalhou as novas regras de *free float* dos segmentos especiais de listagem da B3. As modificações implementadas são resultado, dentre outros processos, de audiência pública realizada em 2021, na qual a Amec se manifestou à luz de importante discussão realizada sobre o tema em sua Comissão Técnica.

Flash Amec nº 26

A publicação trouxe os destaques

do Ofício Circular Anual divulgado pela Superintendência de Relações com Empresas da CVM, que oferece orientações sobre procedimentos a serem observados pelas companhias no envio de informações periódicas e eventuais. Em 2023, a Autarquia também recomendou o *Guia de Recomendações e Boas Práticas para a Prevenção ao Insider Trading*, produzido pela Amec e Vieira Rezende Advogados – um reconhecimento da qualidade do conteúdo técnico da associação.



Edição nº25 | Fevereiro de 2023



NOVAS REGRAS DE FREE FLOAT DOS SEGMENTOS ESPECIAIS DE LISTAGEM DA B3

Fábio Coelho
fabio.coelho@amecbrasil.org.br

Patricia Pellini
patricia.pellini@amecbrasil.org.br
www.amecbrasil.org.br

A B3 divulgou no início deste mês as alterações efetuadas nos critérios de Free Float dos seus principais Segmentos Especiais de Listagem – Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado – **com vigência imediata.**

Com as modificações, como regra geral, o patamar mínimo de ações em circulação (livres para negociação no mercado pelos investidores) passou de 25% para 20% do total de ações emitidas.

Além dessa regra geral, os percentuais de Free Float poderão variar, no intervalo entre 15% e 20%, por exemplo, quando a companhia fizer uma oferta pública inicial de ações (IPO), de acordo com os volumes da oferta e da negociação média diária (ADTV) e desde que apresente contrapartidas adicionais de governança corporativa. Outro ponto de mudança diz respeito à redução do volume financeiro médio diário de negociação das ações de emissão da companhia que deverá ser igual ou superior a R\$ 20 milhões, considerados os negócios realizados nos últimos 12 meses. A regra anterior previa um volume de ADTV mínimo de R\$ 25 milhões. [ver quadro resumo].

As modificações implementadas são resultado do processo de Audiência Pública realizada em 2021, da Audiência Restrita e da concordância das companhias listadas nos respectivos segmentos, além

Flash Amec nº 27

A edição debateu ofício emitido pela B3 sobre o processo sancionador que culminou na suspensão de participação da Americanas no Novo Mercado por descumprir o regulamento do segmento de mais alta governança da bolsa brasileira.

Opinião Amec

Por meio de artigos de opinião, a Amec se posiciona diante de eventos que impactam o mercado de capitais e são relevantes para o contexto da associação. Sempre baseado em argumentos técnicos, o *Opinião Amec* difunde o ponto de vista dos investidores para o público em geral e costuma gerar forte repercussão na mídia.

Opinião Amec
19 de Maio de 2023

AMEC
ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS

Credibilidade na berlinda: Politização do Mercado de Capitais

Questionamentos fora da esfera técnica geram quebra de confiança ao desconsiderar todo o extenso processo legislativo e de governança envolvido na capitalização da Eletrobras, seguindo em sentido contrário a consagrados princípios jurídicos basilares.

Considerando a regulamentação vigente, exemplos pacificados de outras companhias, e manifestações públicas de políticos brasileiros, a conclusão é de que a discussão não orbita em fórum técnico, abrindo flanco perigoso de politização do mercado de capitais.

Fábio Coelho
Presidente-Executivo
fabio.coelho@amecbrasil.org.br

O cumprimento de contratos é condição basilar para a segurança jurídica, essencial para atratividade de investimentos e florescimento econômico de qualquer um país[1]. A premissa vale tanto para relações entre partes privadas, como também para a relação de entes públicos com o mercado. Justamente por isso, é estarrecedor que um Estado Democrático de Direito atue na contramão destes princípios amplamente reconhecidos.

O tema vem sendo discutido no Brasil após o Executivo Federal mover a recente Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) no Supremo Tribunal Federal, requerendo a declaração parcial de inconstitucionalidade da desestatização da Eletrobras, sob argumento de que a União, como principal acionista, não deveria ter seu direito a voto limitado a 10% do capital votante.

A atitude causou verdadeira surpresa justamente por desconsiderar todo o extenso processo legislativo e de governança envolvido na privatização, indo em sentido contrário aos princípios de que "contrato faz lei entre as partes" e "acordos devem ser cumpridos". Considerando a regulamentação vigente, exemplos pacificados de outras companhias, e manifestações públicas de políticos brasileiros, a conclusão é de que a discussão não orbita em fórum técnico, abrindo flanco perigoso de politização do mercado de capitais.

A Lei das S.A., principal arcabouço jurídico do setor, permite que empresas estabeleçam limitação ao número de votos de cada acionista. A prática

Lei das Estatais: Meia Década de Avanços se Esvai

A primeira manifestação de 2023 foi um posicionamento conjunto da Amec e de outras quatro entidades de mercado contra a flexibilização de dispositivos da Lei das Estatais que regulam as nomeações de executivos destas companhias. O pronunciamento

ocorreu por ocasião de decisão do então ministro do Supremo Tribunal Federal (STF) Ricardo Lewandowski de vetar dispositivos do instrumento que vetavam indicações partidárias ao comando das estatais.

Credibilidade na Berlinda: Politização do Mercado de Capitais

Em maio, a associação alertou para os riscos de politização do mercado de capitais derivados de questionamentos à capitalização da Eletrobras. O posicionamento ressaltou que, ao desconsiderar todo o extenso processo legislativo e de governança envolvidos na operação, tais questionamentos fogem da esfera técnica, levando à perda de confiança dos investidores.

Corporations Brasileiras: Governança, Novo Mercado e Desafios da Regulação

Já a última edição do ano tratou dos desafios da regulação de *corporations* no Brasil. Citando casos recentes discutidos na Amec, o documento ressalta as diferenças entre *corporations* e empresas com controle definido, sinalizando a necessidade de ampliação do debate sobre regras mais adaptadas às empresas de capital disperso.

Alertas ESG

Todas as sextas-feiras, a Amec enviou por e-mail as principais notícias sobre a agenda ambiental, social e de governança corporativa que foram destaque na mídia brasileira. O conteúdo é uma forma de apoiar analistas e gestores que estão atuando na integração ESG ao processo de investimentos. Ao longo do ano foram enviadas mais de 30 edições elaboradas em parceria com a Resultante/KPMG Brasil.



Publicações em inglês

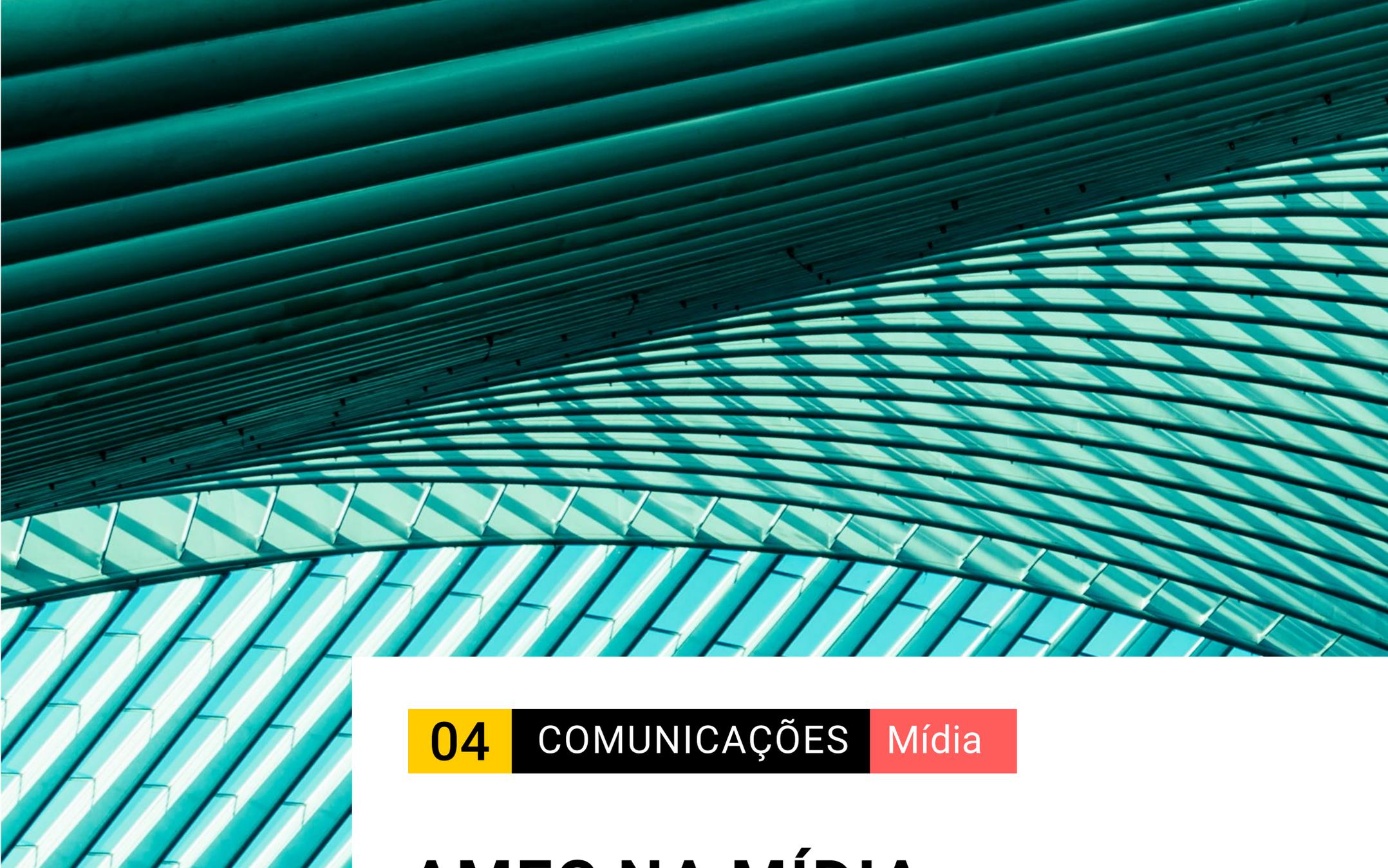
Com objetivo de garantir o acesso dos investidores estrangeiros às principais discussões do mercado brasileiro, a Amec compartilha versões em inglês de suas principais publicações. Alguns exemplos foram as edições do Special Report sobre *corporations* brasileiras

e a chegada de normas internacionais de sustentabilidade ao Brasil, a edição do Viewpoint Amec sobre o mercado de crédito privado brasileiro, o Flash Amec nº 28, que tratou do desequilíbrio de governança nas estatais e edição do Opinion of Amec sobre regulação de *corporations* e o caso Zamp.

Em dezembro, os associados estrangeiros receberam também o *Amec Bulletin*, um resumo das principais atividades da associação no ano em formato de newsletter. Além de compartilhar com os membros o trabalho de *advocacy* da Amec junto a parceiros e reguladores, o *Bulletin* trouxe também a perspectiva da entidade sobre temas gerais do mercado, como remoção da Americanas do Novo Mercado da B3 e possível retomada de ofertas públicas iniciais (IPOs) no mercado brasileiro em 2024.



Além disso, a Amec possui publicações sazonais voltadas ao público internacional, como o podcast Invest in Brazil.



04

COMUNICAÇÕES

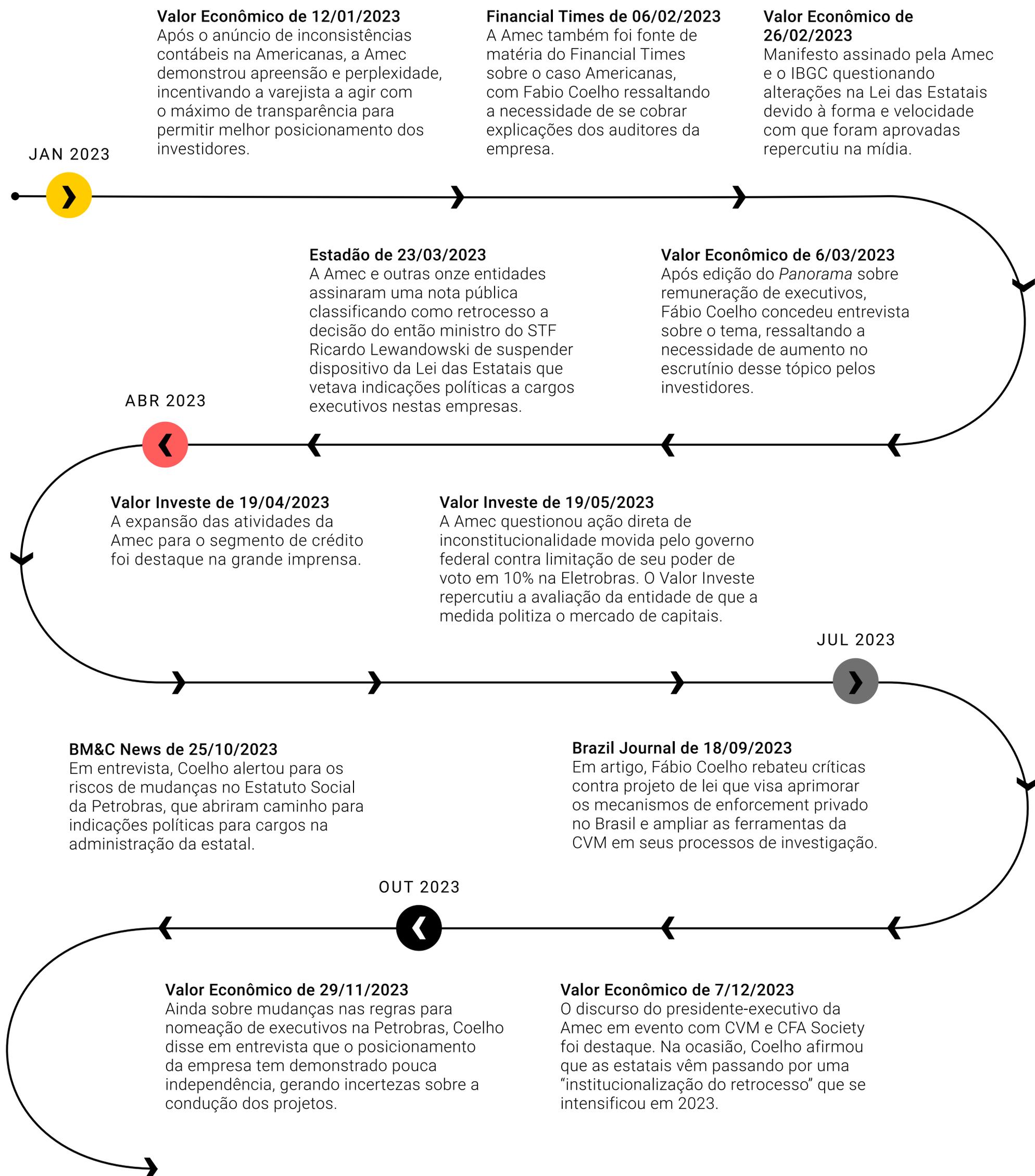
Mídia

AMEC NA MÍDIA

A Amec tem fortalecido seu posicionamento como porta-voz dos investidores minoritários perante a mídia. Em um sinal de consolidação do trabalho desenvolvido nos últimos anos, a associação foi ouvida ou citada em mais de 120 reportagens, entrevistas e artigos publicados pela mídia nacional e internacional em 2023.

Entre os temas comentados em entrevistas pelo principal porta-voz da entidade, o Presidente-Executivo Fábio Coelho, estiveram as crises de Americanas e Light e as tentativas de flexibilização da Lei das Estatais. Além disso, publicações da entidade como o *Panorama Amec* sobre políticas de remuneração viraram pauta de reportagens da mídia especializada.

Confira a seguir as principais reportagens que contaram com posicionamentos da Amec:





04 COMUNICAÇÕES Digital

PRESENÇA DIGITAL

Nos últimos anos, a Amec tem investido na divulgação de seus perfis nas redes sociais, com o objetivo de ampliar seu alcance e disseminar práticas de governança corporativa no Brasil. Por meio desses canais, a associação sintetiza sua atuação como *think tank* e *hub* de relacionamento entre agentes do mercado, divulgando destaques de entrevistas e declarações de representantes na grande mídia, além de conteúdos próprios e realização de eventos.

A presença digital da Amec vem ganhando destaque principalmente no LinkedIn, uma rede social corporativa popular entre os públicos de interesse da associação. O número de seguidores na plataforma cresceu 43% em 2023, ultrapassando a marca de 6,6 mil. Em comparação ao ano anterior, com o ganho foi de quase 2 mil novos seguidores.

A Amec realizou ainda um total de 99 postagens na plataforma, que obtiveram cerca de 49 mil impressões.

Em 2023, a comunicação através do Instagram também cresceu, com um aumento de 123% do número de seguidores, chegando a 198. Ao todo, os 72 posts e 29 stories realizados na plataforma alcançaram 11 mil perfis.

Entre os conteúdos produzidos nas redes, o destaque foi a série "Momento Mercado". Foram publicadas 24 edições do informativo quinzenal produzido em parceria com o IBRI e o escritório VDV Advogados trazendo principalmente notícias da esfera regulatória.

Amec Brasil - Associação de Investidores no Mercado de Ca...
6.872 seguidores
9 m • 🌐

Nosso presidente-executivo, **Fabio Henrique de Sousa Coelho**, conversou com o **Valor Econômico** para falar sobre os avanços no projeto que alteram a Lei das S.A. Coelho aponta que o mercado de crédito privado avançou no país nos últimos anos, mas o arcabouço regulatório é frágil se comparado ao mercado acionário. Ele cita, como exemplo, a importância de instrumentos que empoderem acionistas e credores em casos de reparação de danos.

Leia a matéria completa no link <https://lnkd.in/d2hbCsUW>

#Imprensa #investimento #fundos #cvm #CorporateDebt #divida

AMEC
ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS

AMECBRASIL.ORG.BR

Desequilíbrios de governança nas estatais são negativos para o ecossistema financeiro do Brasil.

Confira o artigo de Opinião da Amec

Comment: Governance imbalances in SOEs are bad news for Brazil's financial ecosystem

Moves to roll back governance reforms introduced in the wake of the Car Wash scandal are bad news for Brazilian investors, says Fabio Coelho.

Guest Writer - 2 hours ago

br.amec

br.amec A AMEC escreveu artigo para o Responsible Investor para discutir os sinais deletérios de governança nas empresas estatais do Brasil, citando problemas recentes que se intensificaram na Petrobras.

O artigo aborda ainda o relevante papel que a Lei das Estatais teve no país para fortalecer mecanismos de controle e de profissionalização dessas empresas, como resposta a problemas que causaram efeitos sistêmicos na maior economia da América Latina.

Confira o texto completo (em inglês). Link na bio.

#imprensa #ResponsibleInvestor #Estatais #SOE

AMEC wrote an article for Responsible Investor to discuss the deleterious signs of governance in Brazil's state-owned Enterprises (SOEs), citing recent problems that have intensified at Petrobras.

The article also addresses the relevant role that the SOE Law ("Lei das Estatais") played in the country to strengthen control and professionalization mechanisms for these companies, as a response to problems that caused systemic effects in the largest economy in Latin America.

👍 🗨 📌

Curtido por renatovetere e outras 7 pessoas
24 de novembro de 2023

😊 Adicione um comentário... Publicar



06.

**LISTA
DE SIGLAS**

Abrasca

Associação Brasileira das Companhias Abertas

Anbima

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

Apimec

Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil

ARF

Agenda de Reformas Financeiras

BVD

Boletim de Voto à Distância

CBS

Código Brasileiro de Stewardship

CPBS

Comitê Brasileiro de Pronunciamentos de Sustentabilidade

CPC

Comitê de Pronunciamentos de Contabilidade

CVM

Comissão de Valores Mobiliários

GNIA

Global Network of Investor Associations

GSCN

Global Stewardship Codes Network

Ibracon

Instituto dos Auditores Independentes do Brasil

IBRI

Instituto Brasileiro de Relações com Investidores

IBEF

Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças

IBGC

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

ISSB

International Sustainability Standards Board

ESG

Ambiente, Sociedade e Governança

ICGN

International Corporate Governance Network

IBGC

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IPO

Oferta Pública Inicial de ações

STF

Superior Tribunal Federal

STJ

Superior Tribunal de Justiça

OCDE

Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

OPA

Oferta Pública de Aquisição



07.

EXPEDIENTE

Coordenação

Fábio Henrique de Sousa Coelho

Presidente-executivo

Arelli Matos

Gerente de Comunicação Institucional

Solange Moraes

Assistente administrativo

Carlos Eduardo Mesquita

Advocacy Manager

Planejamento editorial, edição e revisão

Natália Scalzaretto

Advena Serviços de Comunicação

Reportagem

Alexandre Sammogini

Bruna Chieco

Design

Eva Monte

Advena Serviços de Comunicação

Tradução

Natália Scalzaretto

Advena Serviços de Comunicação

AMEC

ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES
NO MERCADO DE CAPITAIS

