

Assunto: Pedido de dispensa a requisitos da Instrução CVM 359/02 - Processo RJ-2011-11258

Senhor Superintendente Geral,

Trata este processo de consulta apresentada pelo Itau Unibanco S.A., na qualidade de administrador do PIBB Fundo de Índice Brasil-50 – Brasil Tracker, nos termos da decisão de Colegiado referente ao Processo CVM nº RJ-2008-8140, de 30/9/2008, a respeito da possibilidade de concessão de dispensa de atendimento a alguns requisitos da referida Instrução. Adicionalmente, solicita o consulente apreciação da CVM quanto ao plano de alterações do regulamento a ser efetivado em caso de aprovação dessas dispensas.

1. Histórico

Como sabido, em 30 de julho de 2008 a CVM emitiu Comunicado ao Mercado, onde informou que avaliaria a possibilidade de conceder dispensa a alguns requisitos previstos na Instrução CVM nº 359/02 para o registro de fundos de índice, em razão do entendimento de que:

alguns dispositivos da Instrução CVM nº 359, de 2002, são incompatíveis com fundos que se proponham a seguir índices compostos de ativos menos líquidos, em especial, os arts. 18, 58 e 59, que exigem que as carteiras dos fundos de índice, suas cestas de formação e de destruição repliquem quase que integralmente o índice de referência.

Por seu lado, aquela decisão ainda reconheceu a importância desse novo veículo de investimento, uma vez que poderia proporcionar " ao investidor a possibilidade de aplicar em um fundo de ações diversificado com custo, em geral, menor que o dos fundos de investimento tradicionais", contribuindo para a "diversificação de riscos dos investidores e para o aumento da competição entre produtos de investimento "; e ainda porque, " de outro lado, há evidências de que produtos como os ETFs ajudam a aumentar a liquidez dos ativos que compõem os índices por eles seguidos".

Em linha com referido comunicado, em 10 de setembro 2008, a Citibank DTVM solicitou a dispensa de atendimento a diversos requisitos previstos nos artigos 18, 35, 58 e 59 da Instrução CVM nº 359/02, e também o registro de funcionamento dos fundos iShares Ibovespa Fundo de Índice ("iShares Ibovespa"), iShares BM&Fbovespa Small Cap Fundo de Índice ("iShares Small Caps") e iShares BM&Fbovespa Mid Large Cap Fundo de Índice ("iShares Mid Large Caps"), o que foi aprovado pelo Colegiado em 30/9/2008.

Da mesma forma, em 10 de setembro de 2009 o Citibank veio apresentar novos pedidos nos mesmos termos para os fundos iShares IBr-X Índice Brasil Fundo de Índice, iShares Índice BM&Fbovespa de Consumo Fundo de Índice e iShares Índice BM&Fbovespa Imobiliário Fundo de Índice (Processos CVM nº RJ-2009-10070, RJ-2009-10071 e RJ-2009-10072), que também foram aprovados pelo Colegiado em reunião de 1º/12/2009.

Já no dia 15 de outubro de 2010, o Banco Itaúcard S/A veio solicitar o registro do IT Now IFNC Fundo de Índice (Processo CVM nº RJ-2010-15412), com os mesmos pedidos de dispensa outrora solicitados pela Citibank DTVM, dispensas essas que de igual forma foram concedidas pelo Colegiado na decisão de 1º/2/2011.

A mesma instituição após isso protocolou também pedidos de registros para os fundos IT Now IGCT Fundo de Índice e IT Now ISE Fundo de Índice (Processos CVM nº RJ-2011-6214 e RJ-2011-6215), que foram aprovados em decisão de Colegiado de 6/9/2011.

Por fim, em 26 de agosto de 2011, o Banco Itaúcard veio solicitar o registro de funcionamento para os fundos IT Now IMAT Fundo de Índice e IT Now IDIV Fundo de Índice, acompanhados de pedidos de dispensa de atendimento aos requisitos previstos nos artigos 18, 35, 58 e 59 da Instrução CVM nº 359/02, que foram aprovados em decisão de Colegiado de 22/11/2011.

2. Pedidos de Dispensa e Argumentos do Requerente

2.1. Artigo 58 da Instrução CVM nº 359/02

Atualmente, os fundos de índice são obrigados, por força do artigo 58 da Instrução nº 359/02, a manter no mínimo 95% de seu patrimônio investido em valores mobiliários, ou outros ativos de renda variável autorizados pela CVM, na exata proporção em que estes integrem o índice de referência, ou em posições compradas do índice de referência.

Desta forma, sugere dispor sobre a questão na forma do proposto artigo 8.2 da minuta do regulamento do fundo a ser adotada, conforme segue:

8.2. O Fundo investirá no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio em Ações do Índice, em qualquer proporção, ou em posições compradas no mercado futuro do Índice, de forma a refletir a variação e rentabilidade do Índice, observados os limites previstos neste Regulamento.

Para fundamentar o pleito, o requerente considera que " para a entrega da performance aderente ao índice, o gestor de carteira pode adotar outros modelos, que não o de replicar, na proporção exata, o Índice" e que " seria possível cumprir o objetivo proposto pelo PIBB mantendo ativos integrantes do Índice em proporcionalidade distinta do Índice, o que justifica o pedido de dispensa ora requerido".

Adicionalmente, alega também que " estes outros instrumentos, como... ativos mais líquidos que possuam maior correlação com o índice de referência, já são utilizados hoje na indústria de fundos de investimento e contribuem para um processo de gestão mais eficiente" (aqui, ao que tudo indica, fazendo referência aos fundos de índice já registrados na CVM e em operação).

2.2 . Artigo 59 da Instrução CVM nº 359/02

O artigo 59 da Instrução nº 359 determina que os restantes 5% do patrimônio dos fundos de índice devem ser investidos em títulos públicos, títulos de renda fixa, operações compromissadas e operações com derivativos exclusivamente para proteção da carteira.

Na mesma linha e com o mesmo fundamento exposto no pedido de dispensa de atendimento ao artigo 58, qual seja, o objetivo de viabilizar estratégias de otimização da carteira com ativos de renda variável que apresentem elevada correlação com as ações do índice de referência, o administrador sugere a inclusão de ações não integrantes do índice naquele limite de 5%, desde que líquidas e "sejam admitidas à negociação na BM&FBovespa"; ou ainda, cotas de outros fundos de índice.

O artigo 8.3 dos regulamentos dos fundos, somados à definição de "Investimentos Permitidos" naqueles documentos, refletiriam tal pedido de dispensa, nos seguintes termos:

8.3 Nos restantes 5% (cinco por cento) de seu patrimônio líquido, o Fundo poderá deter ações e outros ativos não incluídos no índice, desde que estes constituam investimentos permitidos.

...

Investimentos Permitidos: São os seguintes instrumentos financeiros e valores mobiliários, nos quais o Fundo poderá investir 5% (cinco por cento) de seu Patrimônio Líquido: (i) títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil; (ii) títulos de renda fixa de emissão de instituições financeiras; (iii) cotas de fundos de investimento administrados por instituição financeira com as características de renda fixa, referenciada ou curto prazo; (iv) operações compromissadas, lastradas nos títulos mencionados no item (i) acima, realizadas de acordo com a regulamentação do Conselho Monetário Nacional; (v) operações com derivativos realizadas em bolsa de valores, em bolsas de mercadorias e futuros ou em mercados de balcão organizados, exclusivamente para administração dos riscos inerentes à carteira do fundo, observadas a legislação e regulamentação aplicáveis; e (vi) ações líquidas, não incluídas no Índice, desde que admitidas à negociação na BM&FBOVESPA e (vii) cotas de outros fundos de índice.

Por conclusão, entende o requerente que o pedido de flexibilização se justifica pelo fato de que o investimento em ativos não compreendidos no índice de referência, mas com maior liquidez e elevada correlação com os ativos do índice, pode otimizar o processo de gestão e beneficia os investidores do fundo, na medida em que reduziria os custos de transação do fundo.

2.3 . Artigo 18, caput, e § 9º, da Instrução CVM nº 359/02

O artigo 18, caput, da Instrução CVM nº 359/02 determina que as cestas de integralização e resgate somente podem ser constituídas por valores mobiliários que componham o índice de referência, na exata proporção por ele estabelecida.

Ainda com base na possibilidade de otimizar as carteiras dos fundos de índice, como previsto no pedido de dispensa aos artigos 58 e 59 da Instrução CVM nº 359/02, aqui também sugere o requerente que as cestas de integralização e resgate possam ser constituídas por ativos em proporção distinta da presente no índice de referência, solicitando dispensa ao artigo 18, ou mesmo por uma parcela um pouco maior (no máximo 5%) em moeda corrente nacional, requerendo a dispensa ao artigo 18, § 9º.

A concessão dessas dispensas permitiria, no caso, que em situações excepcionais de baixa liquidez de uma ou mais ações previstas no índice, possam ser admitidos outros ativos, componentes ou não da cesta, ou mesmo moeda corrente nacional para as cestas de integralização e resgate. Tal proposta está enunciada nos artigos 15.3 e 15.5 das minutas de regulamento encaminhadas:

15.3. A composição da Cesta, seja para fins de uma Ordem de Integralização ou de uma Ordem de Resgate, obedecerá às seguintes regras:

(i) terá, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) do seu valor representado por Ações do Índice, em qualquer proporção; e

(ii) poderá ter, no máximo, 5% (cinco por cento) do seu valor representado por Investimentos Permitidos e/ou Valores em Dinheiro.

...

15.5 Em situações excepcionais de dificuldade na execução de Ordens de Integralização ou Ordens de Resgate, devida à baixa liquidez de uma ou mais Ações do Índice que componham a Cesta, o Gestor, a seu exclusivo critério, poderá substituir tais Ações do Índice por Valores em Dinheiro, limitados a 5% (cinco por cento) do valor total da Cesta.

Assim, solicita o requerente que o limite máximo de 0,2% previsto no artigo 18, § 9º, da Instrução CVM nº 359/02, previsto para as hipóteses de integralização e resgate em moeda corrente nacional, seja ampliado para 5%, um percentual no qual seriam incluídos também ativos não previstos no índice de referência (os "Investimentos Permitidos").

2.4 . Artigo 35 da Instrução CVM nº 359/02

A Instrução CVM nº 359/02, com o fim de conferir aos cotistas um efetivo poder de fiscalização sobre o fundo, determina no artigo 35 a convocação de assembléia geral de cotistas em três hipóteses específicas de divergência do comportamento do fundo em relação ao índice que persegue:

- o Erro de aderência, calculado como o desvio padrão das diferenças entre a variação diária do fundo e do índice, nos últimos 60 pregões, superior a 2 pontos percentuais;
- o Diferença entre a rentabilidade acumulada do índice e a do fundo nos últimos 60 pregões superior a 2 pontos percentuais;
- o Diferença entre a rentabilidade acumulada do fundo e o valor de fechamento do índice nos últimos 12 meses superior a 4 pontos percentuais.

O requerente entende que " no caso dos fundos de índice, os investidores podem acompanhar diariamente, por meio da página do fundo na rede mundial de computadores, as informações de erros de aderência do fundo e descolamento", e que " a total transparência conferida por este produto já sujeita o administrador e/ou gestor a questionamentos em caso de descumprimento do mandato conferido".

Assim, conclui que:

Considerando a possibilidade de fiscalização dos investidores conferida pela transparência na divulgação e também pelas ferramentas de acesso ao administrador e/ou gestor do fundo, a convocação de assembléia para fins de divulgação de um evento de erro de aderência e/ou deslocamento de rentabilidade, torna-se de certa forma redundante e, sob nossa ótica, não produziria esforços para enquadramento das posições no menor tempo possível.

Assim, propõe o administrador que sejam concedidas, em conformidade com os precedentes da CVM em outros fundos de índice, um prazo de 15 dias úteis para reenquadramento dos fundos nas hipóteses do artigo 35, I e II, da Instrução CVM nº 359/02, e 30 dias úteis no caso do artigo 35, III, da mesma Instrução. Essas propostas seriam expostas no artigo 19.6 da minuta de regulamento encaminhada, nos termos a seguir:

19.6. A assembléia geral de Cotistas também deverá ser convocada pelo Administrador e a suas expensas, no prazo de 15 (quinze) dias, sempre que:

(i) o erro de aderência, calculado como o desvio padrão populacional das diferenças entre a variação percentual diária do valor patrimonial das Cotas e a variação percentual diária do valor de fechamento do Índice nos últimos 60 (sessenta) pregões seja superior a 2 (dois) pontos percentuais, desde que tal erro de aderência não seja reenquadrado ao limite de 2 (dois) pontos percentuais até o 15º (décimo quinto) dia útil consecutivo subsequente à data de verificação do respectivo erro de aderência;

(ii) a diferença entre a rentabilidade acumulada do Fundo e a rentabilidade acumulada do Índice nos últimos 60 (sessenta) pregões seja superior a 2 (dois) pontos percentuais, desde que tal diferença de rentabilidade não seja reenquadrada ao limite de 2 (dois) pontos percentuais até o 15º (décimo quinto) dia útil consecutivo subsequente à data de verificação da respectiva diferença de rentabilidade; ou

(iii) a diferença entre a rentabilidade acumulada do Fundo e a rentabilidade acumulada do Índice em um período de 12 (doze) meses for superior a 4 (quatro) pontos percentuais, desde que tal diferença de rentabilidade não seja reenquadrada ao limite de 4 (quatro) pontos percentuais até o 30º (trigésimo) dia útil consecutivo subsequente à data de verificação da respectiva diferença de rentabilidade.

Para reforçar seu entendimento, afirma ainda que "a prática de concessão de período para reenquadramento de posições já é adotada para o caso de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04", ou seja, tais dispensas ainda trariam a vantagem de conferir um tratamento simétrico em relação ao dado pela CVM a outros tipos de fundos existentes na indústria.

2.5. Suspensão temporária da negociação das cotas no mercado secundário

Solicita também o consultante a apreciação da CVM, nos termos do artigo 27 da Instrução CVM nº 359/02, quanto à suspensão da negociação das cotas no mercado secundário pelo prazo de três dias úteis, com o objetivo de viabilizar a "migração do modelo operacional atual do PIBB para o novo modelo operacional de fundos de índice", de forma a permitir a necessária liquidação das ordens recebidas no modelo atual antes que se possa implementar efetivamente o novo modelo.

2.6. Plano de alterações do regulamento do PIBB

O art. 36, § 1º da Instrução CVM 359/02 prevê, tanto para a substituição do administrador quanto para realização de alterações na política de investimentos de fundos de índice, a necessidade de aprovação da matéria em assembleia geral pelo voto de cotistas que detenham a maioria absoluta das cotas do respectivo fundo de índice.

Ocorre que o regulamento do PIBB, em seu art. 53, § 1º, prevê regra mais rígida para a aprovação de tais matérias, qual seja, um quórum mínimo de cotistas que representem 75% da totalidade das cotas do fundo, e por tal razão, alega o consultante que, "considerando o grau de pulverização do PIBB", um quórum dessa magnitude torna bastante improvável que a aprovação pretendida seja obtida, o que, segundo a instituição, inviabilizaria "a implantação de importantes melhorias a seus investidores e à indústria de fundos de índice no geral."

Com base nessas alegações, o Itaú Unibanco solicita a apreciação da CVM quanto ao seguinte plano de alterações que pretende seguir caso as despesas sejam concedidas:

1ª etapa: Convocação de Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre as seguintes matérias:

- a. *Alteração do quórum mínimo para aprovação da substituição do administrador e de alterações na política de investimentos do PIBB: de cotistas que detenham no mínimo 75% (setenta e cinco por cento) das cotas do PIBB para maioria absoluta das cotas emitidas, em linha com o disposto no art. 36, § 1º da ICVM 359/02; e*
- b. *Exclusão das taxas de ingresso e saída do PIBB, previstas atualmente no art. 15 de seu regulamento.*

Uma vez aprovadas as matérias enunciadas da alínea "a", seria iniciada uma segunda etapa de alterações, conforme segue:

2ª etapa: Convocação de Assembleia Geral de Cotistas, cuja implantação respeitará o quórum mínimo de aprovação previsto no art. 36, § 1º da ICVM 359/02, para deliberar sobre as seguintes matérias:

- a. *Substituição do administrador do PIBB (Itaú Unibanco) pelo Banco Itaúcard S.A.;*
- b. *Alteração da Política de Investimentos do PIBB, em consonância com as dispensas solicitadas;*
- c. *Adequação do Regulamento às dispensas solicitadas.*

Do plano de alterações propostas, é necessário observar que, além das dispensas expressamente solicitadas à CVM de cumprimento de certas disposições dos artigos 18, 35, 58 e 59 da Instrução CVM nº 359/02, e a redução do quórum qualificado do art. 53, § 1º, do regulamento, o administrador ainda pretende excluir a previsão de cobrança de taxas de ingresso e saída para o fundo, e substituir o seu administrador. Quanto a esse último ponto, a instituição alega que "a alteração visa alinhar as características do PIBB às dos demais fundos de índice do conglomerado Itaú Unibanco, que contam com o Banco Itaúcard S/A... como prestador do serviço de administração".

3. Manifestação da Área Técnica

Em linha com o disposto no Comunicado de 30/8/2008, entendemos que a permissão para certa flexibilidade na proporção dos ativos representativos dos 95% investidos em papéis integrantes do índice de referência pode, de fato, tornar mais eficiente a operação do fundo, se for considerada a eventual existência de ações ilíquidas como componentes do índice.

Aliás, nesse sentido, a proposta de regulamento apresentada permite concluir que tais condições estão adequadamente destacadas naqueles documentos, e também na proposta de website analisada.

Também entende esta área técnica que o investimento em ativos não compreendidos no índice de referência – mas com maior liquidez e elevada correlação com os ativos que integram tal índice – pode de fato diminuir os custos de transação dos fundos, assim como facilitar o acompanhamento do desempenho do índice de referência, o que resultaria em uma maior eficiência na gestão do fundo.

Igual é a conclusão da área técnica sobre o pedido de dispensa das restrições na formação das cestas de integralização e resgate, já que, sob o mesmo fundamento (qual seja, o de mitigar os custos adicionais impostos pela eventual existência de ativos ilíquidos no índice), o artigo 18, e seu § 9º, da

Instrução CVM nº 359/02, mereceriam certa flexibilização.

O fato é que os pedidos de dispensa solicitados às restrições dos artigos 18, 58 e 59 da Instrução CVM nº 359/02 possuem todos a mesma preocupação: a possibilidade de permitir ao fundo a otimização da gestão de sua carteira, em busca de reduções de custos desproporcionais que lhe poderiam ser impostos pela existência de ações ilíquidas na composição do índice de referência, o que é uma realidade ainda comum no mercado brasileiro para muitos ativos.

Também parece razoável e admissível o pleito do requerente para inclusão, no artigo 19.6 do regulamento do fundo, de previsão de prazo para o reenquadramento nas hipóteses do artigo 35 da Instrução CVM nº 359/02.

Isso porque, se considerado o tempo ordinariamente consumido para a convocação e realização de uma assembleia de cotistas, podem ser úteis os períodos propostos de 15 ou 30 dias para correções de eventuais distorções, de forma a evitar os custos decorrentes dessas assembleias em casos onde elas podem tratar de um tema que já tenha perdido a relevância em razão da implementação eficaz de alguma solução tempestiva por parte do gestor.

Ainda nesse contexto, também parece apropriado a esta Superintendência que se tenha proposto um prazo maior (qual seja, de 30 dias úteis) para o reenquadramento da diferença entre a rentabilidade acumulada do fundo e a rentabilidade do índice em 12 meses (hipótese do artigo 35, III, da Instrução CVM nº 359/02), dada a maior dificuldade, alegada pela administradora e com a qual se concorda, que se pode esperar de um processo de readequação de uma rentabilidade que carrega um histórico acumulado de 12 meses.

Já com relação ao plano de alterações do regulamento do PIBB apresentado pelo administrador, esta área técnica não tem nada a opor quanto à proposta de exclusão da previsão de taxas de ingresso e de saída para o fundo – cobrança essa que não é mesmo uma prática usual nos demais fundos de índice já registrados na CVM –, tampouco para a substituição de seu administrador, especialmente se considerarmos que tais propostas serão submetidas à avaliação dos cotistas do fundo em assembleia geral convocada para esse fim.

Igualmente a SIN também não vê óbices para que o administrador suspenda a negociação das cotas do fundo por um período de 3 dias úteis conforme solicitado, já que as mudanças propostas para o fundo sem dúvida são estruturais e afetam seu funcionamento, o que sugere de fato a necessidade de uma transição que conte com a suspensão da negociação de suas cotas, o que garantiria uma liquidação adequada das ordens recebidas no modelo atual antes da implementação do novo regime.

Entretanto, dada a severidade da medida, que envolve a suspensão de negociação de ativo negociado em bolsa por período considerável, entendemos que seria condição necessária à validade da medida que ela também fosse aprovada pela maioria dos cotistas do fundo em assembleia geral de cotistas convocada para esse fim.

Ainda, discordamos especificamente da proposta traída pelo administrador para tratar o quórum qualificado previsto no item 53, § 1º, do regulamento do fundo de 75%, pois, na verdade, entendemos que a disposição atual não está em conformidade com o disposto no artigo 36, § 1º, c/c artigo 30, III, da Instrução CVM nº 359/02, que exigem:

Art. 36. ...

§1º As matérias previstas nos incisos III, IV, V e VII do art. 31 [na verdade, art. 30] devem ser aprovadas pelo voto dos cotistas que detenham a maioria absoluta das cotas do fundo, sendo impedidas de votar as pessoas ligadas ao administrador quando se tratar de deliberação sobre sua destituição.

Art. 30. Compete privativamente à assembleia geral de cotistas deliberar sobre:

...

III - a substituição do administrador;

IV - mudança na política de investimento;...

Assim, no entender da área técnica, a Instrução CVM nº 359/02 exige nesse dispositivo que alterações de regulamento relacionadas à substituição do administrador do fundo ou mudanças na sua política de investimentos "*devem ser aprovadas pelo voto dos cotistas que detenham a maioria absoluta das cotas do fundo*".

Parece à área técnica que tal dispositivo da norma, ao fazer remissão a um quórum específico de "*maioria absoluta*" das cotas para deliberação de certas matérias, teve dois objetivos principais.

De um lado, parece claro o objetivo de impedir que temas de tamanha relevância como a substituição do administrador do fundo e mudanças em sua política de investimentos fossem decididas por quóruns baixos, e assim, não representativos da vontade da maioria dos cotistas.

Entretanto, de outro lado, a norma também impede que se estabeleçam quóruns excessivamente altos para essas mesmas deliberações que poderiam, na prática, cercear o exercício do direito da maioria de alterar as características de um fundo que a eles pertence, engessando de forma desproporcional o funcionamento e a adaptação do produto a novas circunstâncias, como ocorre neste caso.

Em conclusão, entendemos que, por se tratar de alteração de regulamento que se refere na prática a uma adequação a exigências da regulamentação vigente, poderia o administrador do fundo realizá-las com fundamento no que dispõe o artigo 30, § 1º, da Instrução CVM nº 359/02. É o teor do citado dispositivo:

Art. 30...

§1º O regulamento pode ser alterado, independentemente da assembleia geral ou de consulta aos cotistas, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigência expressa da CVM, de adequação a normas legais ou regulamentares, de alteração do prazo de que trata o § 2º do art. 12 ou, ainda, em virtude da atualização de endereço do administrador.

Perceba-se, inclusive, do teor do referido dispositivo que não há, em hipóteses de alterações de regulamento com tal objetivo, a necessidade de convocação de assembleia geral de cotistas para deliberação sobre as mudanças.

4. Conclusão

Em razão do exposto, entendemos que o objetivo do presente pedido de dispensa de requisitos é o de viabilizar fundos de índice com algumas

características diferenciadas em relação aos fundos conhecidos no mercado internacional como *full replication*, sem deixar de resguardar, no entanto, a maior parte do arcabouço regulatório vigente.

Vale ressaltar também que os pedidos de dispensa, assim como os fatos e circunstâncias que os justificam são idênticos aos vistos nos precedentes favoráveis do Colegiado para os fundos de índice.

Conseqüentemente, esta área técnica entende pertinente a concessão das dispensas requeridas integralmente nos termos propostos pelo requerente, conforme segue:

- o Dispensa de observação, tal qual exigido pelo artigo 58 da Instrução 359/02, da exata proporcionalidade encontrada no índice de referência para os ativos representativos de 95% do patrimônio líquido dos fundos, mantida a proibição de inclusão, nesta parcela, de ativos não incluídos nos referidos índices.
- o Permissão para que na parcela representativa de, no máximo, 5% do patrimônio líquido dos fundos sejam admitidas, além dos ativos previstos no artigo 59 da Instrução CVM nº 359/02, ações não incluídas no índice de referência, desde que sejam líquidas, e também cotas de outros fundos de índice.
- o Em relação às dispensas ao art. 18 da Instrução CVM nº 359/02:
 - Permissão para que as cestas de integralização e resgate possam ser constituídas por ativos que não correspondam integralmente à composição dos índices de referência, mantida a obrigatoriedade de 95% da cesta ser representada por ativos integrantes do índice;
 - Permissão para que o limite máximo das cestas de integralização e resgate que poderão ser constituídas em moeda corrente nacional, previsto no artigo 18, § 9º da Instrução nº 359/02, seja alterado de 0,2% para 5%, podendo também as cestas serem compostas, dentro de tais limites, pelos "Investimentos Permitidos" nos regulamentos.
 - Permissão para que, em situações excepcionais de iliquidez de uma ou mais ações integrantes dos índices de referência, essas possam ser substituídas nas cestas de integralização e resgate por moeda corrente nacional no limite máximo de 5% do valor dessas cestas.
- o Em relação à solicitada dispensa ao artigo 35 da Instrução CVM nº 359/02, propomos:
 - Concessão, nos termos solicitados, de um período de tolerância de 15 dias úteis para reenquadramento dos fundos nas hipóteses previstas nos incisos I e II, do referido dispositivo.
 - Concessão, nos termos solicitados, de um período de tolerância de 30 dias úteis para reenquadramento dos fundos na hipótese prevista no inciso III, do referido dispositivo.

Com relação ao "*Plano de Alterações*" proposto pelo administrador, a SIN não tem nada a opor quanto à proposta de substituição do administrador do fundo e a exclusão da previsão de cobrança de taxas de ingresso e de saída para o fundo.

A SIN também não vislumbra óbices para que a negociação das cotas do fundo seja suspensa por três dias úteis, até que todas as ordens recebidas no modelo atual possam ser liquidadas de forma ordenada e adequada e o fundo possa passar a operar normalmente no novo regime, desde que tal suspensão seja aprovada pela maioria dos cotistas do fundo em assembleia geral do fundo.

Ainda com relação ao quórum qualificado de 75% previsto no item 53, § 1º, do regulamento do fundo, entendemos que cabe determinação ao administrador do fundo, nos termos do artigo 30, § 1º, da Instrução CVM nº 359/02, de que proceda à imediata retificação dessa disposição em regulamento para adequação à exigência do artigo 36, § 1º, da Instrução CVM nº 359/02.

Em razão do exposto, sugerimos o encaminhamento deste processo ao Colegiado, para a apreciação dos mencionados pedidos de dispensa de requisitos previstos na Instrução 359/02, com proposta de que sua relatoria seja conduzida pela SIN/GIR.

Atenciosamente,

Daniel Walter Maeda Bernardo

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais – em exercício