

São Paulo, 31 de outubro de 2012.

Ref: Audiência Pública nº 08/2012.

Ilma. Sra.

Dra. Flavia Mouta Fernandes

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

Senhora Superintendente:

Em referência ao Edital de Audiência Pública nº 08/2012 que trata Alteração da Instrução CVM nº 359, de 22 de janeiro de 2002, para viabilizar estratégias que permitam a replicação de índices de renda fixa, gostaríamos de registrar as nossas sugestões e comentários, como segue:

- O inciso I, do § 2º do art 2º que prevê que *"não são aceitos índices cujo provedor não disponibilize a metodologia completa de seu cálculo, de forma gratuita e por meio da rede mundial de computadores, incluindo sua composição, os pesos de cada ativo financeiro, os critérios de rebalanceamento e sua frequência, e demais parâmetros necessários à sua replicação"*.

Entendemos que esta provisão pode inibir que novos ETFs sejam criados para replicar índices calculados por empresas independentes, que cobram pela divulgação de alguma das informações citadas no texto supracitado, limitando a quantidade de índices que serão replicados via ETFs.

Gostaríamos, assim, de propor a supressão desta restrição.

- Os artigos 18 e 49 introduzem a possibilidade *"permissão para que o administrador adquira carteiras de índices, mediante a compra de ativos (criação/integralização) diretamente com os recursos disponibilizados pelos investidores em moeda*

corrente nacional, e para que ele as aliene, mediante a venda de ativos (destruição/resgate) com a posterior entrega de recursos para os investidores em moeda nacional (cash creation)" (trecho extraído da exposição de motivos).

Gostaríamos de registrar nosso especial apoio a esta medida, uma vez que ela é benéfica aos investidores ao possibilitar a redução dos custos operacionais em relação ao que teríamos se os ativos fossem negociados diretamente por cada investidor antes da integralização no ETF. Adicionalmente, a previsão de que qualquer custo inerente ao *cash creation* ser atribuível apenas ao investidor que originou este custo, desta forma, não onerando os demais participantes, também é bastante adequada.

- O § 5º, do item II, do artigo 18 prevê que "*§5º A hipótese descrita no § 3º somente será admitida se os ativos financeiros objeto da operação tiverem sido negociados em bolsa de valores, mercado de balcão organizado ou mercado de títulos públicos no dia da solicitação de integralização ou resgate.*"

Entendemos haver a necessidade de se esclarecer melhor esta previsão. Caso a preocupação da CVM seja que o mercado tenha uma referencia de preço, não nos parece que uma negociação no dia da integralização e resgate seja necessária ou suficiente. É possível um ativo razoavelmente líquido não negocie justamente do dia considerado e que ativos ilíquidos apresentem negociação eventual.

Normas mais restritivas (baseadas, por exemplo, em médias de negociação) podem ser ainda mais arbitrárias e inibir o desenvolvimento do mercado.

Uma sugestão alternativa seria a possibilidade de se poder integralizar ou resgatar o ETF com ativo que tenha metodologia de apreçamento pré-estabelecido pelo administrador, em caso de ativo de reduzida liquidez.

Mas acreditamos que a discussão mereça um aprofundamento maior e gostaríamos de, como observamos acima, ter maior clareza quanto à motivação desta proposta,



antes de prosseguir. Assim, colocamo-nos à disposição para aprofundar possíveis alternativas e discuti-las com a CVM.

Sobre CFA Institute e CFA Society Brasil

O CFA Institute é uma associação global de profissionais de investimentos que busca liderar a profissão de investimento globalmente por meio do estabelecimento dos mais elevados padrões éticos, educacionais e de excelência profissional. Nossa instituição é referência em comportamento ético no mercado financeiro e uma importante fonte de conhecimento na comunidade financeira global. Nossos objetivos são: criar um ambiente onde os interesses dos investidores sejam prioridade, os mercados funcionem plenamente e a economia cresça. O CFA Institute possui mais de 110.000 membros em 139 países, incluindo 100.000 detentores da certificação CFA e 136 organizações locais conhecidas como "societies".

Atuando como o braço local do CFA Institute, o CFA Society Brasil congrega mais de 511 profissionais com certificação CFA que atuam no país e tem, como uma de suas principais bandeiras, a evolução da regulamentação do mercado de capitais brasileiro aderente às melhores práticas internacionais.

Dentro de nossa filosofia de atuação, apoiamos a alteração do texto da Instrução CVM nº 359, propostas nesta audiência pública, observados nossos comentários acima. Entendemos que alinharemos-nos, assim, aos principais mercados do mundo neste front. Gostaríamos de registrar ainda que, assim como a CVM, advogamos que os avanços regulatórios continuem sendo feitas de forma que respeitem os princípios da proteção ao investidor e do regular funcionamento dos mercados.

Agradecemos a oportunidade de nos manifestarmos e apresentamos nossos protestos de mais elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

Rafael Campos, CFA
Presidente – CFA Society of Brazil

Marcos de Callis
Presidente do Conselho Consultivo