



Relatório Anual

Ishares BM&F Bovespa Small Cap Fundo de Índice (CNPJ no. 10.406.600/0001-08)

Em conformidade com o Artigo n. 44 da Instrução desta CVM n. 359, de 22 de Janeiro de 2002, apresentamos o relatório anual do Ishares BM&F Bovespa Small Cap Fundo de Índice.

I – Análise da Carteira do fundo em face da estratégia adotada e dos objetivos da política de investimento

A filosofia de investimento do fundo consiste em replicar o desempenho do Índice BM&FBovespa Small Cap (“índice de referência”). Assim, busca-se gerir o fundo com ativos que apresentam uma maior correlação com os ativos subjacentes do índice de referência. Neste sentido, pode-se tanto adotar uma estratégia passiva que replica integralmente (“full-replication”) a composição do índice de referência como pode-se buscar uma estratégia de otimização de investimento (“optimization”). No primeiro caso, a estratégia de gestão consiste em adquirir as mesmas ações nas exatas proporções da composição do índice de referência. Já no segundo caso, busca-se uma otimização através de estudos quantitativos que replicam o índice de referência, mas com um menor número de ativos.

Entre 28 (vinte e oito) de novembro de 2008 e 31 (trinta e um) de março de 2009, período referente ao relatório anual, as duas estratégias optimization e full-replication foram adotadas, sendo que a primeira foi implementada somente durante os meses de novembro e dezembro de 2008. Durante estes dois meses, 70 (setenta) ações faziam parte da composição do índice de referência, enquanto que o fundo detinha apenas 63 (sessenta e três) ações. A escolha pela otimização envolvendo 7 (sete) ações, ou seja, Imbituba, Ecodiesel, Banestes, Tenda, Brasmotor, Kepler Weber e Forja Taurus, foi realizada quando da definição das carteiras pelo gestor em 24 (vinte e quatro) de novembro de 2008, beneficiando-se da utilização de dados estatísticos. Buscou-se com tal estratégia contornar certas limitações dos ativos que dificultavam a gestão do fundo.

Imbituba, Ecodiesel, Tenda, Brasmotor e Kepler Weber foram excluídas pelo seu baixo valor de mercado e sua pequena fração no índice de referência. Tais ações apresentaram grandes diferenças entre os preços de compra e venda (spreads) além de altos custos de negociação. Esta decisão diminuiu os custos projetados do fundo sem representar grandes alterações para o índice de referência.



Por sua vez, Banestes e Forja Taurus, não foram replicadas no fundo por serem ações de baixa liquidez. Pelas características do fundo de índice, um determinado investidor, interessado em integralizar novas cotas, precisaria adquirir tais ações, como parte da cesta de aquisição. Para tanto, o investidor teria que negociar uma considerável fração do volume diário de tais papéis a fim de concretizar a operação.

Com a adoção desta estratégia o fundo obteve um retorno acumulado de 3,72% (três vírgula setenta e dois por cento), diante de uma rentabilidade de 3,85% (três vírgula oitenta e cinco por cento) do índice de referência, uma diferença de rentabilidade de -0.13%.

Após o rebalanceamento em 2 de janeiro de 2009, o índice de referência passou por mudanças bruscas e muitos emissores foram excluídos, dentre eles a Forja Taurus, a Brasmotor, o Banestes e a Imbituba. Observando esta nova composição do índice de referência, o fundo passou a adotar a estratégia de full-replication. Esta estratégia perdurou pelo restante do período analisado e resultou em um retorno de -2,85% para o fundo contra -2,43% do índice.

Durante todo o período, analisando ambas as estratégias em conjunto, o fundo obteve uma rentabilidade acumulada de 0,76% e o índice de referência um retorno de 1,32%.

II – Apresentação de desempenho, compreendendo as informações constantes no inciso XXIV do art 39

O desempenho do fundo pode não refletir integralmente o desempenho do índice de referência. Esta diferença de desempenho pode ser justificada visto que a implementação do objetivo de investimento do fundo está sujeita a uma série de limitações. Dentre estas limitações, as de maior destaque que justificam a diferença no desempenho do fundo em relação ao índice de referência, referem-se às taxas e despesas operacionais do fundo.

De acordo com metodologia do índice, o Índice BM&FBovespa Small Cap é ponderado pelo valor de capitalização, conhecido como free-float, de cada ação em relação a soma dos valores de capitalização de todas as ações do índice. Tal ponderação é ajustada diariamente, seguindo a variação dos preços de cada um dos papéis constituintes.

Durante o último trimestre de 2008, vivenciamos um período de oscilações bruscas nos mercados, fazendo com que diversas empresas perdessem valor e liquidez. Tais movimentações de preços foram determinantes no rebalanceamento do índice em janeiro de 2009, onde empresas que antes eram consideradas Mid and Large Caps passaram a integrar a carteira de Small Caps, gerando um grande



custo operacional para o fundo e uma diferença de rentabilidade de -0.18% somente em 2 de Janeiro de 2009, data do rebalanceamento. É importante destacar que esta diferença ocasionada pelas transações do fundo se dá pelo fato do índice não considerar tais custos. Esta limitação está prevista na seção “Fatores de Risco” e encontra-se disponível no web site <http://www.ishares.com.br>.

A distribuição de proventos declarada pelos emissores, mas ainda não pagas ou recebidas pelo fundo também foi um fator importante para justificar a diferença de desempenho entre o fundo e o índice de referência, acumulando um caixa a receber que não acompanhou a oscilação do índice de referência.

a) Tabela comparativa da evolução diária do valor patrimonial da cota, dos valores médios e de fechamento de negociação no mercado secundário, do patrimônio líquido do fundo, bem como do valor em pontos do índice subjacente desde a data do início de funcionamento do fundo até a data da última cota disponível, acompanhada de colunas contendo o valor médio do ágio ou deságio com que o fundo foi negociado com relação ao valor médio do índice subjacente e ao valor teórico de sua carteira.

Data	Patrimônio Líquido (R\$)	Cota (R\$)	Cotação do Fundo em Bolsa (R\$)		Índice (ptos)		Ágio/Deságio Sobre o Índice (%)		Ágio/Deságio Sobre o Valor da Cota (%)	
			Médio	Fechamento	Médio	Fechamento	Médio	Fechamento	Médio	Fechamento
28/11/2008	4,752,070.00	23.76035	-	-	474.55	475.48	-	-	-	-
01/12/2008	4,531,303.97	22.65652	-	-	455.18	453.29	-	-	-	-
02/12/2008	4,521,302.25	22.60651	22.71	22.71	452.83	452.46	5.02	5.02	100.46	100.46
03/12/2008	4,485,204.81	22.42602	-	-	447.58	448.81	-	-	-	-
04/12/2008	4,527,372.33	22.63686	22.76	22.76	450.83	453.32	5.05	5.02	100.54	100.54
05/12/2008	4,573,108.65	22.86554	-	-	448.98	457.89	-	-	-	-
08/12/2008	4,747,607.66	23.73804	-	-	472.94	475.16	-	-	-	-
09/12/2008	4,729,681.67	23.64841	-	-	472.10	473.39	-	-	-	-
10/12/2008	4,785,794.21	23.92897	-	-	479.44	478.98	-	-	-	-
11/12/2008	4,851,728.40	24.25864	23.30	23.30	485.35	485.37	4.80	4.80	96.05	96.05
12/12/2008	4,836,845.47	24.18423	23.75	23.75	479.80	483.93	4.95	4.91	98.20	98.20
15/12/2008	4,737,458.80	23.68729	24.17	24.17	482.15	474.04	5.01	-	-	-
16/12/2008	4,881,430.25	24.40715	24.42	24.42	482.09	488.09	5.07	5.00	100.05	100.05
17/12/2008	4,800,739.85	24.00370	24.59	24.44	481.74	480.46	5.10	5.09	102.44	101.82
18/12/2008	4,846,390.69	24.23195	-	-	485.36	485.23	-	-	-	-
19/12/2008	4,898,788.78	24.49394	-	-	486.85	490.20	-	-	-	-
22/12/2008	4,913,758.81	24.56879	-	-	491.20	491.72	-	-	-	-
23/12/2008	4,837,180.63	24.18590	24.82	24.82	491.12	484.21	5.05	5.13	102.62	102.62
26/12/2008	4,841,397.16	24.20699	24.57	24.53	484.73	484.78	5.07	5.06	101.50	101.33
29/12/2008	4,859,505.73	24.29753	-	-	484.54	486.71	-	-	-	-
30/12/2008	4,928,822.87	24.64411	-	-	491.73	493.78	-	-	-	-
02/01/2009	5,116,024.00	25.58012	-	-	505.58	513.42	-	-	-	-
05/01/2009	5,201,241.69	26.00621	25.22	25.22	513.96	521.90	-0.02	-0.03	-0.03	-0.03



06/01/2009	5,348,888.31	26.74444	-	-	530.51	537.11	-	-	-	-
07/01/2009	5,235,167.54	26.17584	-	-	528.48	525.83	-	-	-	-
08/01/2009	5,373,220.92	26.86611	-	-	527.36	539.76	-	-	-	-
09/01/2009	5,329,404.19	26.64702	-	-	536.27	535.40	-	-	-	-
12/01/2009	5,071,983.55	25.35992	-	-	519.29	509.48	-	-	-	-
13/01/2009	5,119,264.35	25.59632	-	-	512.87	514.28	-	-	-	-
14/01/2009	4,905,297.95	24.52649	-	-	498.86	492.62	-	-	-	-
15/01/2009	5,011,450.31	25.05725	-	-	492.42	503.38	-	-	-	-
16/01/2009	5,053,646.63	25.26823	-	-	505.71	507.58	-	-	-	-
19/01/2009	4,985,539.73	24.92770	-	-	503.60	500.71	-	-	-	-
20/01/2009	4,826,499.23	24.13250	-	-	494.59	484.65	-	-	-	-
21/01/2009	4,853,265.79	24.26633	-	-	484.80	487.31	-	-	-	-
22/01/2009	4,786,054.59	23.93027	-	-	479.97	480.56	-	-	-	-
23/01/2009	4,811,349.50	24.05675	23.60	23.60	473.93	483.33	0.00	-0.02	-0.02	-0.02
26/01/2009	4,808,104.32	24.04052	-	-	484.08	482.88	-	-	-	-
27/01/2009	4,817,101.79	24.08551	-	-	484.52	483.79	-	-	-	-
28/01/2009	4,969,563.81	24.84782	-	-	496.01	499.22	-	-	-	-
29/01/2009	4,908,650.67	24.54325	-	-	493.67	493.10	-	-	-	-
30/01/2009	4,916,175.11	24.58088	-	-	494.86	493.93	-	-	-	-
02/02/2009	4,889,036.11	24.44518	-	-	490.13	491.22	-	-	-	-
03/02/2009	4,955,939.42	24.77970	24.76	24.76	494.59	498.02	0.00	-0.01	0.00	0.00
04/02/2009	4,911,002.18	24.55501	-	-	502.65	493.48	-	-	-	-
05/02/2009	4,956,499.23	24.78250	-	-	495.69	498.10	-	-	-	-
06/02/2009	5,062,382.24	25.31191	-	-	504.00	508.84	-	-	-	-
09/02/2009	5,024,368.66	25.12184	-	-	507.58	504.99	-	-	-	-
10/02/2009	4,926,604.78	24.63302	-	-	501.27	495.11	-	-	-	-
11/02/2009	4,922,870.00	24.61435	24.52	24.52	496.76	494.76	-0.01	-0.01	0.00	0.00
12/02/2009	4,917,191.68	24.58596	-	-	492.81	494.16	-	-	-	-
13/02/2009	5,038,760.64	25.19380	-	-	503.28	506.53	-	-	-	-
16/02/2009	5,065,730.79	25.32865	25.12	25.12	502.65	509.21	0.00	-0.01	-0.01	-0.01
17/02/2009	4,898,036.50	24.49018	-	-	494.53	492.30	-	-	-	-
18/02/2009	4,863,521.58	24.31761	-	-	490.37	488.84	-	-	-	-
19/02/2009	4,847,060.02	24.23530	-	-	486.96	487.17	-	-	-	-
20/02/2009	4,786,532.42	23.93266	23.85	23.94	479.57	481.06	-0.01	0.00	0.00	0.00
25/02/2009	4,718,667.16	23.59334	23.70	23.49	473.91	474.22	0.00	-0.01	0.00	0.00
26/02/2009	4,682,874.69	23.41437	-	-	475.05	470.60	-	-	-	-
27/02/2009	4,670,417.36	23.35209	-	-	466.86	469.32	-	-	-	-
02/03/2009	4,456,687.45	22.28344	22.85	22.40	453.00	447.74	0.01	0.00	0.03	0.01
03/03/2009	4,479,551.58	22.39776	-	-	449.07	450.04	-	-	-	-
04/03/2009	4,540,704.53	22.70352	22.51	22.51	455.19	456.21	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01
05/03/2009	4,458,769.89	22.29385	22.42	22.34	446.50	447.99	0.00	0.00	0.01	0.00
06/03/2009	4,428,398.50	22.14199	-	-	446.02	444.87	-	-	-	-
09/03/2009	4,362,938.95	21.81470	-	-	440.60	438.26	-	-	-	-
10/03/2009	4,519,440.40	22.59720	-	-	448.17	454.10	-	-	-	-
11/03/2009	4,509,729.31	22.54865	-	-	453.27	453.13	-	-	-	-
12/03/2009	4,554,333.24	22.77167	-	-	453.87	457.67	-	-	-	-
13/03/2009	4,540,567.78	22.70284	22.60	22.60	457.83	456.24	-0.01	-0.01	0.00	0.00
16/03/2009	4,530,107.01	22.65054	-	-	459.57	455.20	-	-	-	-
17/03/2009	4,613,259.13	23.06630	-	-	457.23	463.64	-	-	-	-
18/03/2009	4,697,426.60	23.48713	-	-	465.17	472.19	-	-	-	-
19/03/2009	4,710,577.60	23.55289	-	-	475.23	473.57	-	-	-	-
20/03/2009	4,673,904.80	23.36952	-	-	471.90	469.83	-	-	-	-
23/03/2009	4,892,385.51	24.46193	-	-	484.21	492.05	-	-	-	-



24/03/2009	4,806,209.48	24.03105	-	-	485.49	483.33	-	-	-	-
25/03/2009	4,808,212.88	24.04106	-	-	486.41	483.58	-	-	-	-
26/03/2009	4,894,000.30	24.47000	-	-	488.20	492.36	-	-	-	-
27/03/2009	4,838,221.23	24.19111	-	-	486.28	486.74	-	-	-	-
30/03/2009	4,755,148.14	23.77574	24.06	24.03	478.29	478.33	0.01	0.00	0.01	0.01
31/03/2009	4,788,276.80	23.94138	-	-	483.38	481.76	-	-	-	-

b) tabela comparativa contendo o volume diário negociado das cotas do fundo e do índice de referência, bem como o percentual do primeiro em relação ao segundo, desde a data de criação do fundo até a última data disponível.

Data	Volume do Fundo (R\$)	Volume do Índice (R\$)	%
02/12/2008	2,271.00	187,865,663.00	0.0012%
03/12/2008	0.00	211,318,078.90	0.0000%
04/12/2008	2,276.00	157,366,971.00	0.0014%
05/12/2008	0.00	228,154,535.00	0.0000%
08/12/2008	0.00	242,102,549.00	0.0000%
09/12/2008	0.00	312,834,453.00	0.0000%
10/12/2008	0.00	388,678,430.00	0.0000%
11/12/2008	2,330.00	322,572,459.50	0.0007%
12/12/2008	7,125.00	189,141,778.00	0.0038%
15/12/2008	2,417.00	231,314,199.13	0.0010%
16/12/2008	36,630.00	244,925,196.00	0.0150%
17/12/2008	7,376.00	299,666,792.00	0.0025%
18/12/2008	0.00	332,002,743.13	0.0000%
19/12/2008	0.00	253,189,770.00	0.0000%
22/12/2008	0.00	184,156,318.50	0.0000%
23/12/2008	2,482.00	172,204,747.00	0.0014%
26/12/2008	19,659.00	75,997,343.00	0.0259%
29/12/2008	0.00	151,945,513.00	0.0000%
30/12/2008	0.00	196,201,823.00	0.0000%
02/01/2009	0.00	156,175,142.00	0.0000%
05/01/2009	2,522.00	370,187,181.00	0.0007%
06/01/2009	0.00	412,751,429.00	0.0000%
07/01/2009	0.00	349,364,890.00	0.0000%
08/01/2009	0.00	373,596,887.00	0.0000%
09/01/2009	0.00	372,621,013.06	0.0000%
12/01/2009	0.00	291,014,705.00	0.0000%
13/01/2009	0.00	283,858,668.00	0.0000%
14/01/2009	0.00	345,714,379.00	0.0000%
15/01/2009	0.00	299,722,260.00	0.0000%
16/01/2009	0.00	294,941,871.00	0.0000%
19/01/2009	0.00	125,978,045.00	0.0000%
20/01/2009	0.00	375,038,074.00	0.0000%
21/01/2009	0.00	331,161,926.00	0.0000%
22/01/2009	0.00	277,162,826.00	0.0000%
23/01/2009	4,720.00	289,030,870.00	0.0016%
26/01/2009	0.00	222,440,710.00	0.0000%
27/01/2009	0.00	209,817,497.00	0.0000%



28/01/2009	0.00	382,990,549.00	0.0000%
29/01/2009	0.00	273,448,282.00	0.0000%
30/01/2009	0.00	349,416,035.00	0.0000%
02/02/2009	0.00	280,714,564.00	0.0000%
03/02/2009	19,808.00	346,837,411.00	0.0057%
04/02/2009	0.00	523,010,344.00	0.0000%
05/02/2009	0.00	342,568,362.00	0.0000%
06/02/2009	0.00	365,378,252.00	0.0000%
09/02/2009	0.00	255,958,100.00	0.0000%
10/02/2009	0.00	336,217,116.00	0.0000%
11/02/2009	0.00	291,143,024.00	0.0000%
12/02/2009	0.00	293,360,151.00	0.0000%
13/02/2009	0.00	248,810,665.00	0.0000%
16/02/2009	50,240.00	292,326,471.00	0.0172%
17/02/2009	0.00	491,443,397.00	0.0000%
18/02/2009	0.00	333,904,819.99	0.0000%
19/02/2009	0.00	288,828,799.25	0.0000%
20/02/2009	16,692.00	259,380,370.00	0.0064%
25/02/2009	4,739.00	185,650,112.00	0.0026%
26/02/2009	0.00	251,451,626.00	0.0000%
27/02/2009	0.00	314,421,108.00	0.0000%
02/03/2009	6,856.00	306,917,425.06	0.0022%
03/03/2009	0.00	330,618,466.00	0.0000%
04/03/2009	2,251.00	338,831,042.00	0.0007%
05/03/2009	4,484.00	222,269,461.25	0.0020%
06/03/2009	0.00	266,378,719.00	0.0000%
09/03/2009	0.00	184,328,180.00	0.0000%
10/03/2009	0.00	296,651,289.00	0.0000%
11/03/2009	0.00	263,194,336.00	0.0000%
12/03/2009	0.00	290,438,524.00	0.0000%
13/03/2009	2,260.00	387,735,370.00	0.0006%
16/03/2009	0.00	324,588,025.94	0.0000%
17/03/2009	0.00	289,050,421.00	0.0000%
18/03/2009	0.00	334,821,106.00	0.0000%
19/03/2009	0.00	337,189,656.00	0.0000%
20/03/2009	0.00	268,085,301.00	0.0000%
23/03/2009	0.00	395,764,657.00	0.0000%
24/03/2009	0.00	414,583,116.00	0.0000%
25/03/2009	0.00	448,989,091.00	0.0000%
26/03/2009	0.00	344,106,525.00	0.0000%
27/03/2009	0.00	277,431,631.00	0.0000%
30/03/2009	7,219.00	306,457,354.00	0.0024%
31/03/2009	0.00	464,890,060.00	0.0000%



c) tabela contendo a rentabilidade mensal do fundo comparado ao índice subjacente:

Período de 28 de novembro de 2008 a 31 de março de 2009						
Mês/ano	Valor da cota - R\$	Rentabilidade mensal - %	Rentabilidade acumulada - %	Benchmark (Small) mensal - %	Benchmark (Small) acumulada - %	PL Médio
28 de novembro de 2008	23,7604	-	-	-	-	4.752
Dezembro de 2008	24,6274	3,65	3,65	3,85	3,85	4.768
Janeiro de 2009	24,5809	(0,19)	3,45	0,03	3,88	5.021
Fevereiro de 2009	23,3521	(5,00)	(1,72)	-4,98	-1,30	4.897
Março de 2009	23,9414	2,52	0,76	2,65	1,32	4.630

d) gráfico de evolução da rentabilidade acumulada do fundo comparado ao índice subjacente, desde a admissão para negociação em bolsa ou mercado de balcão organizado até a última cota disponível:

iShares BM&FBovespa Small Cap Fundo de Índice (SMAL11)

Data de Criação: 28/11/2008



Moeda de Negociação do Fundo: BRL

A rentabilidade é calculada cumulativamente baseada nas datas selecionadas e mostradas acima no campo Período. A data usada na primeira mostra deste gráfico é a data da criação do Fundo.

III – Explicações sobre o eventual erro de aderência ou diferença de rentabilidade, nos termos do art. 35

A estratégia passiva de investimento do fundo consiste em replicar o índice de referência, BM&FBovespa Small Cap. Esse desempenho pode ser diferente daquele do índice de referência (erro de aderência) em decorrência das despesas previstas no regulamento do fundo e pela impossibilidade de refletir algumas



mudanças no índice de referência perfeitamente. No período, o fundo acumulou as seguintes diferenças:

Fundo X Índice	
Erro de Aderência	0.0174%
Diferença de Rentabilidade (60 dias)	-0.2398%
Diferença de Rentabilidade (12 meses)	-0.5589%

IV - Taxas de administração em moeda corrente e em percentual do Patrimônio líquido do fundo

A taxa de administração é apropriada diariamente e paga mensalmente, sendo calculada sobre o patrimônio líquido diário à razão de 0,69% ao ano.

No último dia útil de cada mês, a administradora faz a apuração do valor total das receitas decorrentes das operações de empréstimo de ações realizadas pelo fundo provisionadas durante o mês em questão em receitas de empréstimos. Na hipótese das receitas de empréstimos na data de apuração serem inferiores a 0,15% ao ano calculadas sobre o patrimônio líquido médio do mês em questão, a administradora deve devolver ao fundo, parcela do valor da taxa de administração provisionada no mês em questão correspondente a diferença entre as receitas de empréstimos e o percentual de 0,15% do patrimônio líquido. A devolução da taxa de administração é efetuada, quando aplicável, no primeiro dia útil do mês subsequente, e não configura para quaisquer fins, uma redução da taxa de administração.

Entre 28 (vinte e oito) de novembro de 2008 e 31 (trinta e um) de março de 2009, período referente ao relatório anual, a taxa de administração calculada correspondeu a 0,23% (zero vírgula vinte e três por cento). Em função do disposto no regulamento do Fundo a taxa de administração efetivamente cobrada correspondeu a 0,22% (zero vírgula vinte e dois por cento) em relação ao patrimônio líquido médio mensal do fundo, percentual este que é equivalente à 0,67% (zero vírgula sessenta e sete por cento) ao ano. Por sua vez, o total de receitas decorrentes das operações de empréstimo de ações correspondeu a 0,11% (zero vírgula onze por cento) do patrimônio líquido médio mensal do fundo, conforme demonstrado na tabela abaixo:



Mês	PL Médio Mensal em R\$	Total das Receitas de Empréstimos de Ações em R\$	Percentual das Receitas de Empréstimos S/ PL Médio Mensal	Taxa de Administração (0,69% a.a.) em R\$	Valor Devolvido ao Fundo em R\$	Valor de Fato Cobrado Sob a Rubrica Taxa de Administração
Novembro - 2008	4.752.070,00	0,00	0,0000%	0,00	0,00	0,00
Dezembro - 2008	4.768.084,17	0,00	0,0000%	2.867,33	623,33	2.244,00
Janeiro - 2009	5.021.328,28	1.081,32	0,0215%	2.987,52	0,00	2.987,52
Fevereiro - 2009	4.896.527,53	1.629,27	0,0333%	2.419,92	0,00	2.419,92
Março - 2009	4.629.947,78	2.680,78	0,0579%	2.785,67	0,00	2.785,67

A despesa correspondente, no montante de R\$ 10.437,11, está apresentada na Demonstração da Evolução do Patrimônio Líquido em "Demais despesas - Remuneração da administração".

Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.