PARA: SMI MEMO/CVM/GMA-2/Nº049/09

DE: GMA-2 Em 31/08/2009

Assunto: **Pedido de Autorização para instalação de telas de negociação aos sistemas de negociação da ICE Futures U.S., Inc. – Processo Nº: SP-2009-48**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de processo constituído para a avaliação do pedido efetuado pela ICE Futures U.S., Inc. ("**ICE Futures**") para autorização de instalação, no país, de telas de acesso a seus sistemas de negociação.

2. O pedido, protocolado na CVM em 25 de março de 2009, visa atender ao disposto no artigo 67 e seguintes da Instrução CVM nº 461, de 23 de outubro de 2007 ("Instrução 461").

3. De acordo com o pedido, a **ICE Futures** pretende disponibilizar aos investidores brasileiros a oportunidade de acessarem e negociarem ativos que atualmente são registrados em seu sistema de negociação, denominado *ICE Platform*, por meio da instalação, nas instituições integrantes do sistema de distribuição do mercado de capitais brasileiro, de telas de acesso a referido sistema de negociação. Junto com o pedido (fls. 01 a 07), a **ICE Futures** forneceu os documentos que comprovam o atendimento aos requisitos estabelecidos nos incisos I a III do artigo 67 e no inciso I do artigo 68 da Instrução 461, bem como outros documentos listados nos Anexos I e II da mesma Instrução.

4. Em 15 de maio e 03 de agosto de 2009, a SMI encaminhou questionamentos adicionais ao representante da **ICE Futures** no Brasil, buscando obter elementos considerados relevantes para a compreensão da oferta das telas e de aspectos contratuais que regularão as relações entre a **ICE Futures**, ou seus membros, e os intermediários brasileiros – Ofícios/CVM/SMI/Nºs 013/09 e 024/09 (fls. 1.139 a 1.143 e 1.497 a 1.498).

Histórico da Bolsa Estrangeira

5. A **ICE Futures** é uma das bolsas líderes na negociação de futuros e opções de uma ampla lista de *soft commodities*, incluindo cacau, café, algodão, suco de laranja concentrado e congelado e açúcar. Por mais de um século, a **ICE Futures** e suas antecessoras proveram mercados que reuniram indústrias, *traders* e investidores engajados na descoberta, transferência de risco e disseminação de preços para suas *commodities*. A **ICE Futures** também provê negociações de contratos de futuros e de opções para vários produtos financeiros.

6. A **ICE Futures** provê negociação eletrônica para todos os seus contratos de futuros e opções agrícolas e para quase todos os seus produtos financeiros futuros. Adicionalmente, a **ICE Futures** provê um pregão viva-voz para todos os seus contratos de opções agrícolas e financeiras.

7. A história da **ICE Futures** começa em 1870, quando a *New York Cotton Exchange* ("NYCE") foi fundada, e 1882, quando a *Coffee Exchange of New York City* ("Coffee Exchange") foi fundada. Em 1914, a Coffee Exchange começou a negociar futuros de açúcar, tornando-se a *New York Coffee and Sugar Exchange* em 1916. Em 1925, foi fundada a *New York Cocoa Exchange* para negociar futuros de cacau, a qual foi fundida com a *New York Coffee and Sugar Exchange* em 1979, para formar a *Coffee, Sugar & Cocoa, Exchange, Inc.* ("CSCE").

8. Em 1998, a CSCE e a NYCE formaram a *New York Board of Trade* ("NYBOT") como sua empresa mãe. Em junho de 2004, as duas bolsas se fundiram formalmente na NYBOT, criando uma bolsa conhecida como a *Board of Trade of the City of New York, Inc.*, uma organização associativa sem fins lucrativos.

9. Em 12 de janeiro de 2007, a NYBOT tornou-se uma subsidiária integral da *IntercontinentalExchange®, Inc.* ("ICE®"). A ICE® é uma empresa com fins lucrativos, negociada publicamente, que também controla a ICE Futures Europe e uma plataforma de negociação eletrônica de *commodities* não reguladas pelo *U.S. Commodities Exchange Act* ("CEA"). Como resultado, os produtos da NYBOT tornaram-se disponíveis para negociação eletrônica na *ICE Platform*. Em 3 de setembro de 2007 a NYBOT foi renomeada como ICE Futures U.S., Inc.

10. A **ICE Futures** é um *Designated Contract Market* ("DCM") de acordo com as Seções 5 e 6(a) do CEA, e opera um mercado com o propósito de negociar futuros e opções de *soft commodities*, financeiros e de índices. A **ICE Futures** está sujeita à Supervisão da *U.S.Commodity Futures Trading Commission* ("CFTC"), a agência governamental norte-americana que tem responsabilidade regulatória e de supervisão direta sobre DCMs e encarregada de administrar e fazer cumprir o CEA.

11. Como afirmado acima, como um DCM, a **ICE Futures** está sujeita à supervisão da CFTC. A CFTC é um membro afiliado à *International Organization of Securities Commissions* ("IOSCO"), e tem um *Memorandum of Understanding* ("MoU") com a CVM para assistência mútua e troca de informações. As regulamentações da CEA e da CFTC refletem padrões estabelecidos pela IOSCO, tais como os "Objetivos e Princípios de Regulação de Valores Mobiliários" (1998 e 2002) e o "Reporte sobre Cooperação entre Autoridades de Mercado e Procedimentos de *Default*".

12. A ICE® desenvolveu a tecnologia da *ICE Platform* de acordo com os "Princípios para a Supervisão de Sistemas de Negociação Baseado em Telas para Produtos Derivativos" desenvolvido pelo Comitê Técnico da IOSCO. A **ICE Futures** adere aos princípios da IOSCO pelo fato de ter que cumprir as Regulações da CEA e da CFTC, que refletem tais princípios.

13. A empresa entende que a supervisão a que é submetida pela CFTC, bem como seus sistemas de informação, regulação e funções de *compliance*, garantem que os usuários brasileiros que acessarem a bolsa estrangeira por intermédio de sua plataforma de negociação estarão adequadamente protegidos, de acordo com padrões internacionais estabelecidos pela IOSCO.

14. De maneira a manter sua designação como um *Contract Market*, a **ICE Futures** deve preencher certos critérios de designação estabelecidos na Seção 5(b) do CEA e também descritos na Parte 38 das Regulações da CFTC, incluindo demonstrar que: a bolsa tem a capacidade de prevenir a manipulação do mercado por meio de práticas e procedimentos de supervisão de mercado, *compliance* e *enforcement*; estabelece regras de negociação que assegurem negociações justas e equitativas por meio dos instrumentos do *contract market*; tem a capacidade de detectar, investigar e disciplinar qualquer pessoa que viole essas regras; pode assegurar a integridade financeira das transações cursadas em seus mercados; pode prover acesso público a suas regras, regulamentos e especificações de contratos; e tem a autoridade para obter qualquer informação necessária para desempenhar suas funções regulatórias, incluindo a capacidade de realizar acordos internacionais de compartilhamento de informações.

15. A **ICE Futures** deve também atender aos dezoito *Core Principles* aplicáveis a todos os DCMs estabelecidos na Seção 5(d) do CEA, incluindo, entre outros, requerimentos de que ela: monitore e garanta o cumprimento de suas regras; monitore as negociações para prevenir manipulações, distorções de preços e interrupção no processo de liquidação física ou por diferença; adota limites ou prestação de contas de posições para especuladores, onde necessário e apropriado; disponibiliza para os reguladores, participantes do mercado e público, informações de mercado exatas; estabelece regras para assegurar a integridade financeira de seus contratos e a proteção dos fundos de seus clientes; protege os participantes de mercado de práticas abusivas; e estabelece e faz cumprir padrões apropriados de conduta para seus conselheiros.

Análise da documentação apresentada

16. A Instrução 461 estabelece que a bolsa estrangeira que desejar instalar no país telas de acesso aos seus sistemas de negociação:

I – seja reconhecida como bolsa e esteja devidamente autorizada a operar como tal em seu país de origem (inciso I do artigo 67): a **ICE Futures** é constituída nos Estados Unidos da América (EUA), e registrada na U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC) como *designated contract market* (DCM) sob o *Commodities Exchange Act* (CEA), fls. 10 a 14;

II – esteja sujeita à supervisão da autoridade reguladora de mercado de capitais de seu país, com a qual a CVM mantenha convênio ou acordo de cooperação internacional, ou seja, signatária do Memorando Multilateral de Entendimentos da OICV/IOSCO (inciso II do artigo 67): a **ICE Futures** é regulada pela CFTC, entidade membro associada à IOSCO (fls. 15 a 17), com a qual a CVM firmou um *Memorandum of Understanding* (MoU) em 12 de abril de 1991 – fls. (18 a 24). O escopo de assistência do referido MoU inclui: (a) uma completa assistência mútua entre a CVM e a CFTC, em resposta a qualquer requerimento de pedido de auxílio no âmbito do MoU; (b) os meios para tal assistência, quer seja por meio escrito, tomada de depoimento, transcrição de documentos, incluindo a possibilidade de solicitação de ajuda ao órgão regulador de mercado para obtenção de informações de participante constituído no exterior; e (c) o reconhecimento entre as autoridades de mercado de que a assistência, ao ser solicitada, não pode ser denegada;

III – demonstre que os requisitos exigidos para autorização e funcionamento no seu país de origem sejam, no mínimo, equivalentes aos previstos na Instrução 461 (inciso III do artigo 67): os comandos e requerimentos de autorização para a constituição de DCMs nos EUA são, na nossa interpretação, equivalentes aos requisitos de autorização de bolsas no Brasil. Esses comandos estão definidos nos "*Core Principles*" descritos na Parte 38 – *Designated Contract* Markets, do Título 17 – *Commodity and Securities Exchanges* do *U.S. Code of Federal Regulations* (fls. 25 a 33).

17. O parágrafo 1º do artigo 67 da Instrução 461 restringe as negociações dessas telas a investidores qualificados constituídos no país, conforme definem os seus incisos I a VII. A **ICE Futures** informou à CVM que a garantia do cumprimento dessa restrição dar-se-á pela assinatura, pelos agentes de compensação credenciados e por todos os intermediários brasileiros que terão acesso a seus sistemas de negociação, de termo de responsabilidade pelo qual tais entidades ficarão responsáveis, perante a bolsa estrangeira e a CVM, pelo atendimento da norma (fls. 1.145).

18. O artigo 68, inciso I, b, da Instrução 461 estabelece que a bolsa estrangeira deve indicar uma pessoa residente no país com poderes para receber intimações e citações em seu nome. A **ICE Futures** indicou a Sergal Serviços Ltda., na pessoa do Sr. Marcelo Duarte, para desempenhar essa função (fls. 5).

19. O mesmo artigo 68, inciso I, letra c, exige que a bolsa estrangeira relacione e descreva os valores mobiliários admitidos à negociação por meio das telas de acesso a seus mercados. A relação dos produtos que serão disponibilizados pela **ICE Futures** aos investidores brasileiros encontra-se às fls. 34 a 35. A comparação dessa relação com a de todos os contratos negociados na bolsa estrangeira, conforme o *site* www.theice.com/productguide, demonstra que com exceção das "Opções sobre Índices de US Dólar" e das "Opções sobre Índices de Euro", que são negociadas apenas no pregão de viva-voz, e das operações *Cleared Swaps*, que são operações de balcão envolvendo cacau, café "C" (arábica) e açúcar nº 11 elegíveis para serem compensadas pela ICE Clear U.S., Inc., todos os ativos negociados eletronicamente na **ICE Futures** estarão disponíveis para os participantes brasileiros.

20. Uma descrição de cada um dos produtos mencionados no item anterior encontra-se às fls. 36 a 64.

21. Questionada sobre a atualização da relação dos valores mobiliários admitidos à negociação em seus mercados por meio das telas de acesso, a **ICE Futures** informou que uma lista com os valores mobiliários admitidos à negociação estará disponível no endereço eletrônico https://www.theice.com/productguide/Search.stripes?codes e que, adicionalmente, o seu departamento jurídico será responsável por notificar a CVM sobre qualquer alteração em tal lista (fls. 1.146).

22. Por fim, o artigo 69 da Instrução 461 cita que a autorização pela CVM depende da acessibilidade, suficiência e qualidade das informações a respeito dos ativos negociados na bolsa estrangeira, devendo ser considerados, entre outros aspectos, se os contratos derivativos possuem ativos subjacentes com características homogêneas, produzidos e cotados em escala internacional. Conforme mencionado no item 20 retro, a **ICE Futures** apresentou como anexo ao seu pedido de instalação de telas de acesso a descrição dos contratos que serão disponibilizados aos investidores brasileiros. Pelo histórico da bolsa estrangeira apresentado nos itens 5 a 15, os contratos de derivativos que têm como ativos subjacentes as chamadas *soft commodities* foram criados e são negociados há muitos anos, o mesmo acontecendo com os contratos que envolvem índices e moedas. A **ICE Futures**, a partir do *Commodity Futures Modernization Act* de 2000, não necessita de aprovação prévia da CFTC para novos contratos (ou alterações dos existentes), embora deva seguir as regras de supervisão do órgão regulador. Além disso, os processos de esboço e de revisão de contratos derivativos cujos ativos subjacentes sejam commodities físicas, cuja liquidação possa ser feita por diferença (em *cash)* ou por entrega física, devem levar em conta as condições estabelecidas no Comunicado de Tóquio(1), entre as quais a utilidade econômica dos contratos, a existência de uma correlação entre o mercado derivativo e o mercado à vista, a confiabilidade dos procedimentos para entrega física ou para a liquidação financeira, a compreensão das necessidades dos usuários dos produtos, a transparência na formação de preços e a existência de restrições que minimizem a possibilidade de criação de condições artificiais de preço e de práticas de manipulação.

23. Na avaliação dos contratos apresentados pela **ICE Futures**, a área técnica da GMA-2 não identificou nenhum caso que não atendesse às preocupações emanadas na norma da CVM.

24. Com relação aos documentos listados no Anexo I da Instrução 461, apresentados pela **ICE Futures**, comenta-se:

I - Atos constitutivos e modificações posteriores, devidamente atualizados e revestidos das formalidades legais : o estatuto social da **ICE Futures**, bem como o registro da alteração da denominação da bolsa, anteriormente *Board of Trade of the City of New York* para sua denominação atual, *ICE Futures U.S., Inc.*, ocorrida em 2007, estão apresentadas às fls. 65 a 110;

II – Demonstrações financeiras consolidadas, elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404/76 e demais normas editadas pela CVM, e auditadas por auditor independente registrado na CVM, relativas aos três últimos exercícios sociais: foram disponibilizadas as demonstrações financeiras consolidadas do *Board of Trade of the City of New York, Inc.* relativas aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, auditadas pela Ernst & Young LLP (fls. 111 a 140), bem como o *Form 10-K* da *IntercontinentalExchange, Inc.* ("ICE®") para os períodos findos em 31 de dezembro de 2007 (fls. 141 a 313) e em 31 de dezembro de 2008 (fls. 1.151 a 1.468). Como mencionado no item 9 retro, em janeiro de 2007 a **ICE Futures** passou a ser uma subsidiária integral da *IntercontinentalExchange*, e suas demonstrações financeiras passaram a ser consolidadas com as da controladora. De acordo com a informação constante no item 1.h da resposta ao Ofício/CVM/SMI/Nº 013/09, as demonstrações financeiras apresentadas foram preparadas de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos nos EUA, os *US GAAP*, não existindo atualmente planos de adoção do padrão *IFRS* para tais demonstrações (fls. 1.147);

III – Comprovação da integralização do patrimônio ou do capital social: as demonstrações financeiras mencionadas no item anterior atendem ao

requisito;

IV – Estudo de viabilidade que evidencie sua capacidade econômica e financeira de cumprir o objeto social, com descrição dos meios humanos, técnicos e materiais afetos ao exercício de suas atividades: a **ICE Futures** tem longo histórico de atuação nos mercados norte-americano e mundial (ver itens 5 a 15 do presente memorando). De acordo com o *ranking* apresentado pela *Futures Industry Association* - FIA (ver Quadro I – *Top Derivatives Exchanges Worldwide – Ranked by Number of Futures and Options Traded and/or Cleared in 2008*), a ICE® era, em dezembro de 2008, a 12ª (décima segunda) maior bolsa de derivativos do mundo em número de contratos de futuros e de opções negociados. Nesse mesmo ranking, e pelo mesmo critério, a BM&FBovespa era a 6ª (sexta) maior bolsa do mundo. O Quadro II - Abertura dos volumes da IntercontinentalExchange apresenta a participação de cada uma das bolsas de futuros controladas pela ICE® nos volumes apresentados no Quadro I. Em 2008, as receitas totais da ICE®, oriundas de clientes externos, totalizaram US$ 813,1 milhões (US$ 574,3 milhões em 2007), dos quais US$ 362,2 milhões referem-se ao segmento de futuros (US$ 289,3 milhões em 2007) (fls. 1.288 a 1.289). O lucro líquido da ICE®, em 2008, foi de US$ 301,0 milhões (US$ 240,6 milhões em 2007). Pelo exposto acima, pode-se considerar desnecessário o pedido de um estudo de viabilidade que evidencie a capacidade econômica e financeira para cumprir com a atividade a que se propõe a **ICE Futures**, nos termos determinados pela Instrução 461;

Quadro I - Top Derivatives Exchanges Worldwide				
Ranked by Number of Futures and Options Traded and/or Cleared in 2008				
Rank	**Exchange**	**Jan-Dec 2008**	**Jan-Dec 2007**	**% Change**
1	CME Group (includes CBOT and Nymex)	3,277,645,351	3,158,383,678	3.8%
2	Eurex (includes ISE)	3,172,704,773	2,704,209,603	17.3%
3	Korea Exchange	2,865,482,319	2,777,416,098	3.2%
4	NYSE Euronext (includes all EU and US markets)	1,675,791,242	1,525,247,465	9.9%
5	Chicago Board Options Exchange (includes CFE)	1,194,516,467	945,608,754	26.3%
6	BM&F Bovespa	741,889,113	794,053,775	-6.6%
7	Nasdaq OMX Group (includes all EU and US markets)	722,107,905	551,409,855	31.0%
8	National Stock Exchange of India	590,151,288	379,874,850	55.4%
9	JSE South Africa	513,584,004	329,642,403	55.8%
10	Dalian Commodity Exchange	313,217,957	185,614,913	68.7%
11	Russian Trading Systems Stock Exchange	238,220,708	143,978,211	65.5%
12	**IntercontinentalExchange (includes US, UK and Canada markets)**	**234,414,538**	**194,667,719**	**20.4%**
13	Zhengzhou Commodity Exchange	222,557,134	93,052,714	139.2%
14	Boston Options Exchange	178,650,541	129,797,339	37.6%
15	Osaka Securities Exchange	163,689,348	108,916,811	50.3%
16	Shanghai Futures Exchange	140,263,185	85,563,833	63.9%
17	Taiwan Futures Exchange	136,719,777	115,150,624	18.7%
18	Moscow Interbank Currency Exchange	131,905,458	85,386,473	54.5%
19	London Metal Exchange	113,215,299	92,914,728	21.8%
20	Hong Kong Exchanges & Clearing	105,006,736	87,985,686	19.3%
21	Australian Securities Exchange (includes SFE)	94,775,920	116,090,973	-18.4%
22	Multi Commodity Exchange of India	94,310,610	68,945,925	36.8%
23	Tel-Aviv Stock Exchange	92,574,042	104,371,763	-11.3%
24	Mercado Español de Opciones y Futuros Financieros	83,416,762	51,859,591	60.9%
25	Mexican Derivatives Exchange	70,143,690	228,972,029	-69.4%
26	Tokyo Financial Exchange	66,927,067	76,195,817	-12.2%
27	Singapore Exchange	61,841,268	44,206,826	39.9%
28	Turkish Derivatives Exchange	54,472,835	24,867,033	119.1%
29	Mercado a Termino de Rosario	42,216,661	25,423,950	66.1%
30	Tokyo Commodity Exchange	41,026,955	47,070,169	-12.8%

31	Italian Derivatives Exchange	38,928,785	37,124,922	4.9%
32	Bourse de Montreal	38,064,902	42,742,210	-10.9%
33	Tokyo Stock Exchange	32,500,438	33,093,785	-1.8%
34	National Commodity & Derivatives Exchange	24,639,710	34,947,872	-29.5%
35	Oslo Stock Exchange	16,048,430	13,967,847	14.9%
36	Budapest Stock Exchange	13,369,425	18,827,328	-29.0%
37	Warsaw Stock Exchange	12,560,518	9,341,958	34.5%
38	Tokyo Grain Exchange	8,433,346	19,674,883	-57.1%
39	Athens Derivatives Exchange	7,172,120	6,581,544	9.0%
40	Malaysia Derivatives Exchange	6,120,032	6,202,686	-1.3%
41	OneChicago	4,012,281	8,105,963	-50.5%
42	Kansas City Board of Trade	3,965,924	4,670,955	-15.1%
43	Climate Exchange (includes ECX and CCFE)	3,295,908	1,322,079	149.3%
44	Central Japan Commodity Exchange	3,272,665	6,549,417	-50.0%
45	Thailand Futures Exchange	2,148,620	1,230,666	74.6%
46	New Zealand Futures Exchange	1,459,088	1,651,038	-11.6%
47	Minneapolis Grain Exchange	1,409,002	1,826,807	-22.9%
48	Wiener Boerse	1,129,619	1,316,895	-14.2%
49	Dubai Mercantile Exchange	330,379	223,174	48.0%
50	Kansai Commodities Exchange	183,999	164,743	11.7%
51	Mercado a Termino de Buenos Aires	155,755	177,564	-12.3%
52	US Futures Exchange	22,955	8,110	183.0%

Fonte: Futures Industry March-April 2009 (Futures Industry Association)

Quadro II - Abertura dos volumes da IntercontinentalExchange

Exchanges	2008	2007	% Change
ICE Futures Europe	150,138,547	137,432,635	9.2%
ICE Futures U.S.	80,954,781	53,782,919	50.5%
ICE Futures Canada	3,321,210	3,452,165	-3.8%
IntercontinentalExchange*	**234,414,538**	**194,667,719**	**20.4%**

* does not include OTC transactions or ECX products

Fonte: Futures Industry March-April 2009 (Futures Industry Association)

V - Relatório descritivo abordando os seguintes pontos :

a) Procedimentos, estruturas e, quando cabível, controles de risco que assegurem o atendimento às normas legais : como mencionado no item 10 retro, a **ICE Futures** é um DCM de acordo com as Seções 5 e 6(a) do CEA, e opera um mercado com o propósito de negociar futuros e opções de *soft commodities*, financeiros e de índices. A **ICE Futures** está sujeita à supervisão da CFTC, a agência governamental norte-americana que tem responsabilidade regulatória e de supervisão direta sobre DCMs e encarregada de administrar e fazer cumprir o CEA. Este último requer que a negociação de derivativos de *commodities* seja conduzida por uma bolsa designada como "*contract market*" pela CFTC. A lei também estabelece critérios não financeiros para uma bolsa poder listar contratos de futuros e de opções. Posteriormente, por meio do *Commodity Futures Modernization Act* (CFMA), foi estabelecido um ambiente regulatório mais flexível para a CFTC, eliminando a necessidade de revisão prévia de alterações de regulamentos e de alterações de contratos derivativos pelos *contract markets*, caso da **ICE Futures**. Como mencionado no item 14 retro, para manter sua designação como um DCM, a **ICE Futures** deve preencher alguns critérios de designação, incluindo demonstrar que ela: (i) tem capacidade de prevenir a manipulação do mercado por meio de práticas e procedimentos de supervisão, *compliance* e *enforcement*; (ii) estabelece regras de negociação que assegurem negócios justos e equitativos por meio de seus sistemas; (iii) tem a capacidade de detectar, investigar e disciplinar qualquer pessoa que viole essas regras; (iv) pode assegurar a integridade financeira das transações cursadas em seus sistemas; (v) pode prover acesso público a suas regras, regulamentos e especificações de contratos; e (vi) tem a autoridade para obter qualquer informação necessária para desempenhar suas funções regulatórias, incluindo a capacidade de ser parte de acordo internacionais de compartilhamento de informações. O Critério de Designação nº 6 (Procedimentos Disciplinares) requer que a **ICE Futures** estabeleça e faça cumprir procedimentos disciplinares que a autorizem a disciplinar, suspender ou expulsar participantes membros ou de mercado que violem as Regras da **ICE Futures** e o DCM *Core Principle* 2 (Atendimento das Regras), requer que a bolsa monitore e faça cumprir suas

regras, incluindo os termos e condições de qualquer contrato a ser negociado e quaisquer limitações de acesso à bolsa. O item 15 retro também menciona que a **ICE Futures** deve atender a 18 (dezoito) *Core Principles*, aplicáveis a todos os DCMs estabelecidos na Seção 5(d) do CEA. O *Core Principle* 12 (Proteção dos Participantes do Mercado) requer que a I **CE Futures** implemente medidas para prevenir o uso de suas instalações para propósitos abusivos ou impróprios. As Regras 2.27 a 2.34 da bolsa detalham as responsabilidades de todos os membros e especificam violações de conduta. As Regras 27.00 e seguintes relativas a negociações eletrônicas na ICE Futures detalham os requerimentos e proibições para a execução de negócios na sua plataforma eletrônica de negociação. As Regras 6.01 e seguintes relativas a Requerimentos Regulatórios contêm os requisitos da CFTC incluindo, mas não limitados a, provisões de conflito de interesses, limites de posições e várias regras de manutenção de registros. As Regras 21.00 e seguintes referem-se a procedimentos para investigação de violações de regras e tomada de ações disciplinares (fls. 829 a 833);

b) Estrutura de governança da entidade administradora: a **ICE Futures** é uma corporação norte-americana, incorporada em 2006 no Estado de Delaware. Seu corpo de governo é seu Conselho de Administração, cuja composição é definida pelo seu Estatuto e suas Regras. O tamanho e a composição do Conselho foram revistos pela CFTC no contexto do *Core Principle* 14 que regula os requisitos de aptidão de governança, os quais são atendidos pela bolsa. A CFTC está interessada em assegurar que o Conselho seja suficientemente grande para tratar de conflitos como requerido pelos *Core Principles* e tenha habilidade de atuar de forma independente. Adicionalmente, a Seção 4.1 de seu Estatuto requer que 4 (quatro) dos 9 (nove) membros do Conselho atendam a definição de *public director* da CFTC. Até 12 de janeiro de 2009, os conselheiros deveriam ser em número de 9 (nove), sendo 2 (dois) diretores executivos ou conselheiros da ICE® (ou de seu sucessor ou de seu novo controlador), o Diretor Presidente ou Presidente da **ICE Futures**, 2 (dois) designados pela bolsa (Anexo E do Estatuto, fls. 98) e 4 (quatro) representantes que não sejam portadores de uma permissão de negociação da bolsa e que se qualifiquem como *public directors*. A Seção 5 do CEA requer que a **ICE Futures** estabeleça e faça cumprir padrões apropriados de aptidão para conselheiros. Um conselheiro tem também obrigações fiduciárias estabelecidas pela lei do Estado de Delaware. Todos os membros do Conselho devem ser maiores de idade e capazes, ter experiência no campo de serviços de bolsas de futuros, e ser reconhecidos no mercado como pessoas íntegras e competentes. Em dezembro de 2005, o Conselho de Governadores da *Board of Trade of the City of New York* – NYBOT, predecessora da **ICE Futures**, adotou um Código de Ética e Profissionalismo, a Resolução Permanente R-5, que obriga os membros do Conselho a desempenhar suas obrigações como conselheiros em conformidade com todas as leis, regras e regulamentos aplicáveis e com os mais elevados padrões de ética profissional. A Resolução R-5 provê um guia geral para assuntos como participação na tomada de decisões, lealdade à bolsa, confidencialidade e conflitos de interesse. Pessoas que violem o Código podem estar sujeitas a uma ação apropriada pelas Regras Disciplinares da bolsa e/ou serem afastadas do Conselho. As linhas gerais e práticas aceitáveis para atender os requerimentos do *Core Principle* 15, que trata da questão de conflitos de interesse, foram publicadas pelo CFTC mas ainda não se tornaram efetivas. Uma das linhas gerais prevê o estabelecimento, pelo conselho de administração de qualquer DCM, de um *Regulatory Oversight Committee* – ROC (Comitê de Supervisão Regulatória) composto apenas por *public directors* de modo a assistir o conselho na minimização de conflitos de interesses reais ou potenciais e para supervisionar o programa regulatório do DCM em nome do Conselho. Antes da emissão das linhas gerais e práticas aceitáveis, a **ICE Futures** estabeleceu um ROC composto exclusivamente por seus conselheiros independentes como um comitê permanente do Conselho. O ROC supervisiona o cumprimento do atendimento da **ICE Futures** às suas obrigações auto-regulatórias e aconselha o Conselho em tais assuntos. Entre outras coisas, o ROC deve: (i) rever e fazer recomendações com respeito às responsabilidades, orçamento e pessoal do *Market Regulation Department* – MRD (Departamento de Regulação do Mercado); (ii) rever o funcionamento do MRD para determinar se ele é capaz de implementar responsabilidades auto-regulatórias independentes de influência imprópria, interferência ou outros fatores que poderiam interferir em sua habilidade de cumprir suas responsabilidades; (iii) rever o atendimento da **ICE Futures** às suas responsabilidades auto-regulatórias como previsto na lei e nas Regras da bolsa; e (iv) rever mudanças e propostas de mudanças no Estatuto e Regras da **ICE Futures** na extensão em que tais mudanças provavelmente impactarão significativamente as funções auto-regulatórias da bolsa. A **ICE Futures** também conta com diversos comitês de negociação (como os de cítricos, de cacau, de café, de algodão e de açúcar), além de outros envolvidos em matérias relacionadas com o dia a dia das operações (como os de operações viva-voz e tecnologia). Os diretores da **ICE Futures**, todos empregados em tempo integral, são indicados pelo Conselho para realizar as operações administrativas e de negócios da bolsa (fls. 834 a 837);

c) Procedimentos de auditoria interna – a **ICE Futures** enviou os documentos *Internal Audit Charter* e *ICE Audit Approach* (fls. 838 a 855). O primeiro trata da missão e escopo de trabalho da auditoria interna da ICE®, destacando que a auditoria interna deve demonstrar elevados padrões de conduta e ética, bem como julgamento, independência e discrição apropriados. O Diretor de Auditoria Interna, que se reporta administrativamente ao CFO, mas cuja função é funcionalmente responsável pelo Comitê de Auditoria do Conselho de Administração, deve seguir os *Standards for the Professional Practice of Internal Auditing* do *Institute of Internal Auditors*. O segundo documento detalha o processo de planejamento de auditoria da ICE ® e de suas controladas (o que inclui a **ICE Futures**), envolvendo a avaliação de riscos e controles internos (incluindo o atendimento das seções 301, 404 e 906 do *Sarbanes-Oxley Act* – a legislação SOX). A empresa adota o *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) – Internal Controls – Integrated Framework* para o atendimento da SOX. Os documentos atendem, na opinião desta GMA-2, aos requerimentos da Instrução 461;

d) Organograma funcional da entidade administradora, contendo indicação do número de pessoas afetas a cada área ou função, bem como informação quanto ao tipo de qualificações requeridas: as fls. 856 a 947 apresentam os organogramas das diversas áreas da **ICE Futures**, incluindo a descrição das qualificações requeridas das posições mais relevantes;

e) Estrutura de fiscalização e supervisão, incluindo nome e qualificações dos ocupantes de cargos executivos : complementando o comentado na letra b) deste inciso V, a **ICE Futures**, enquanto um DCM, é um *front-line regulator*, com jurisdição sobre os seus mercados e membros e usuários da bolsa com acesso direto à plataforma de negociação eletrônica, extensivo à edição de regras, *compliance*, supervisão de mercado e *enforcement*. As Regras da bolsa são aplicáveis a todos os seus participantes sem consideração de fronteiras jurisdicionais. A **ICE Futures** mantém um *Market Regulation Department* - MRD e um *Market Supervision Department*. O MRD é composto por dois subgrupos, o *Compliance Department* – CD e o *Market Surveillance Department* – MSD, que detecta quaisquer práticas de negociação abusivas ou impróprias e conduz inspeção de mercado, respectivamente. O MSD monitora negociações eletrônicas em tempo real. O CD é responsável pelo monitoramento e investigação de negócios na ICE Futures para detectar as práticas abusivas comentadas, e por processar os violadores das regras perante a *ICE Futures U.S. Business Conduct Committee* – BCC. Os sistemas do CD são capazes de gerar relatórios para monitorar várias violações de práticas de negócios incluindo, mas não limitadas a, *trading ahead*, *wash trading* e *accomodation trading*. O MSD é responsável pelo monitoramento dos preços de mercado e volumes negociados, para prevenir distorções ou manipulações de preços, e pelo monitoramento de limites e responsabilidade de posições. Para prevenir a ocorrência de *corners* ou *squeezes*, o MSD examina as posições em aberto para cada *commodity* por mês de contrato e uma lista dos maiores *traders* com suas respectivas posições. O MSD presta particular atenção a causas de mudanças em posições

em aberto, mercados invertidos, *spreads*, a exposição total de um grande *trader* em um dado mercado e a informação do preço à vista. Conforme o período de entrega de cada contrato futuro da bolsa se aproxima, o MSD analisa as posições em aberto e contata os maiores *traders* para determinar suas intenções de entrega. O MSD leva os eventuais problemas ao CD para investigações e possíveis ações disciplinares. O *Market Supervision Department* é responsável pelo monitoramento em tempo real de todos os negócios executados eletronicamente. O MRD e o *Market Supervision Department* são periodicamente sujeitos a *Rule Enforcement Reviews* – RERs por parte da CFTC para assegurar a adequação dos programas regulatórios da **ICE Futures**. Com relação a este ponto, as fls. 1.112 a 1.138 apresentam a RER, realizada pela *Division of Market Oversight* – DMO da CFTC, para o período de 1º de janeiro a 31 de dezembro de 2004 na NYBOT, predecessora da **ICE Futures**. Um DCM também deve ter os meios, recursos e autoridade para fazer cumprir efetivamente as regras, o que deveria incluir a autoridade e capacidade de disciplinar e limitar, ou suspender, as atividades de um membro ou participante de mercado, bem como a autoridade de encerrar as atividades de um membro ou participante de mercado de acordo com padrões claros e justos. O Vice-Presidente Sênior, Conselheiro Geral, Legal e Regulatório, atualmente Audrey R. Hirschfelf (fls. 920) é o diretor mais sênior responsável pelo MRD da **ICE Futures**. O Vice-Presidente de Regulação de Mercado, atualmente Mark Fabian (fls. 924), se reporta ao Vice-Presidente Sênior e ao ROC, e é responsável pela administração do CD e do MSD. O CD tem um *staff* de 12 (doze) pessoas e o MSD um *staff* de 6 (seis). A Regulação de Mercado tem uma linha de reporte direto não-exclusivo com a ROC. Como já mencionado, o ROC assiste o Conselho de Administração na minimização de conflitos de interesse reais e potenciais, e supervisiona o programa regulatório da bolsa em nome do Conselho. Ele tem ampla responsabilidade de assegurar o atendimento pela **ICE Futures** das suas obrigações auto-regulatórias, e como tal é responsável por assegurar que há recursos de pessoal, financeiros e outros para o MRD desempenhar seu trabalho, e que os membros desse departamento não estão sujeitos a negócios ou outras influências externas com respeito à maneira pela qual eles cumprem seu mandato. A relação completa dos nomes e das descrições das posições dos ocupantes de cargos executivos ligados a atividades de fiscalização e supervisão encontra-se nas fls. 864, 922 e 924. Finalmente, a DMO da CFTC iniciou uma RER na **ICE Futures** cobrindo o período alvo de 1º de junho de 2007 a 1º de junho de 2008. O relatório dessa revisão ainda não foi finalizado, tendo a ICE se comprometido a enviar uma cópia do mesmo para a CVM assim que ele estiver encerrado (fls. 1.147).

f) Programa anual de auto-regulação e recursos humanos e materiais disponíveis para sua execução: no ano de 2008 o programa de auto-regulação foi desempenhado pelo *staff* dos departamentos de regulação e de supervisão de mercado, com o suporte do departamento de tecnologia da informação, tendo sido gastos USD 4.474.441 (fls. 949);

VI - Relação dos integrantes do Conselho de Administração, Diretoria, Conselho de Auto-Regulação e Diretor do Departamento de Auto-Regulação, descrevendo, para cada um deles, nome, cargo, prazo de início e término de mandato, experiência e qualificações profissionais e acadêmicas para o exercício dos respectivos cargos, documento ou declaração comprobatória do preenchimento dos requisitos exigidos por esta Instrução e atividades e setores que estejam sob sua responsabilidade: uma relação dos conselheiros, diretores e membros do Comitê de Supervisão Regulatória - ROC da **ICE Futures**, incluindo uma sucinta descrição de suas experiências e qualificações pessoais e acadêmicas, data de eleição, prazo do mandato e atividades e setores é apresentada às fls. 950 a 960. É importante notar que os membros do Comitê de Supervisão Regulatória – ROC são eleitos anualmente, diferentemente do que ocorre no mercado brasileiro onde os membros do Conselho de Auto-Regulação têm mandato fixo de 3 (três) anos. Além disso, a Seção 9.2 do Estatuto da **ICE Futures** prevê que qualquer diretor pode ser destituído de seu cargo pela maioria de votos dos membros do Conselho de Administração. Desta maneira, no caso da bolsa requerente, o Vice-Presidente de Regulação de Mercado, que é o responsável pela administração dos departamentos de *compliance* e de acompanhamento de mercado, também não tem mandato fixo de 3 (três) anos;

VII – Caso se trate de entidade administradora organizada como sociedade anônima, relatório indicando todos os acionistas que detenham, direta ou indiretamente, 5% ou mais de qualquer espécie ou classe de valores mobiliários de sua emissão: a **ICE Futures** é uma subsidiária integral da *IntercontinentalExchange®, Inc.* - ICE®, que é uma empresa de capital aberto, com ações negociadas em bolsa de valores. Desta forma, foram solicitadas pelos ofícios mencionados no item 4 retro as informações relativas à ICE®, para atendimento dos requisitos deste inciso. De acordo com os documentos apresentados pela bolsa estrangeira (fls. 1.146 e 1.503), em 31 de março de 2009 dois acionistas possuíam 5% ou mais de ações de emissão da ICE®: Sands Capital Management, LLC (7,3%) e Delaware Management Holdings (5,0%). Segundo a bolsa, referidos acionistas não são considerados acionistas controladores e nem são parte em qualquer acordo de acionistas. É importante destacar que os percentuais de participação informados referem-se à somatória das ações detidas pelos fundos administrados por cada um dos denominados acionistas, uma vez que estes últimos têm poder discricionário sobre tais ações.

VIII – Código de Conduta aplicável ao quadro funcional e diretivo da entidade administradora e aos integrantes do Departamento e Conselho de Auto-Regulação: a **ICE Futures** disponibilizou um documento intitulado *Code of Business Conduct and Ethics*, que se aplica à *IntercontinentalExchange®, Inc.* - ICE® e todas as suas subsidiárias e controladas (fls. 961 a 971). O documento descreve os padrões de conduta exigidos dos administradores e funcionários da **ICE Futures** no relacionamento interno, com os clientes, com os acionistas, com os reguladores e com o público em geral. Descreve também, entre outros aspectos, as situações de conflito de interesse que devem ser evitadas, e o cumprimento das leis aplicáveis.

25. Finalmente, com relação aos documentos listados no Anexo II da Instrução 461, apresentados pela **ICE Futures**, destaca-se:

I – Regulamentos, contratos e demais documentos que disciplinem a negociação em seus ambientes e sistemas, a listagem, suspensão e exclusão de emissores ou de valores mobiliários admitidos à negociação, a admissão, suspensão e exclusão de pessoas interessadas em operar, inclusive com os critérios e condições aplicáveis em cada caso, bem como de seus representantes com acesso aos ambientes e sistemas de negociação, as contraprestações cobradas e o mecanismo de ressarcimento de prejuízos: a **ICE Futures** forneceu cópia do seu *Rulebook*, que descreve todos os regulamentos e documentos requeridos pela Instrução 461, incluindo uma descrição de todos os contratos que serão disponibilizados aos investidores brasileiros para negociação via telas de acesso na plataforma eletrônica da bolsa estrangeira (fls. 314 a 828 e 989 a 1.015). Destaque-se que a **ICE Futures** não tem um mecanismo de ressarcimento de prejuízos como previsto no artigo 77 e seguintes da Instrução 461 apresentando, alternativamente, Regras de Arbitragem (*Exchange´s Arbitration Rules 20.00* a *20.08*) que requerem que o reclamante contra um membro da bolsa ou qualquer empregado de tal membro, protocole um *Notice of Arbitration*, pagando uma taxa que varia em função do montante do ressarcimento solicitado. Valores até USD 5.000 não são levados para uma audiência, sendo a decisão dada por um único árbitro; para valores acima de USD 5.000, os casos são julgados por um *Mixed Panel*. Em ambos as hipóteses, a decisão da arbitragem é final, obrigando as partes;

II – Relatório descritivo abordando os meios de acesso ao mercado e horários de negociação : os meios de acesso e os horários de negociação estão apresentados às fls. 1.016 a 1.057;

III – Relatório descritivo, auditado por auditor independente registrado na CVM, dos sistemas de negociação, de registro e de duplicação de informações, e do sistema de liquidação, e respectivo sistema de duplicação de informações, caso a entidade administradora do

mercado de bolsa seja autorizada pela CVM a executar a atividade diretamente, ou apresentação de contrato com entidade de compensação e liquidação autorizada pela CVM: a ICE Futures apresentou um documento intitulado *IntercontinentalExchange®, Inc.* ("ICE®") – *Report on the Controls Placed in Operation as of September 30, 2008 and Tests of Operating Effectiveness for the Period of April 1, 2008 Through September 30, 2008 for the Processing of Transactions Associated with the ICE Trading Platform and ICE eConfirm$^{S\ M}$ Systems* (fls. 1.058 a 1.098), auditado pela PricewaterhouseCoopers LLP. Na verdade, tal relatório, por tratar das negociações na controladora da **ICE Futures**, não atendeu aos requisitos da norma brasileira, embora a plataforma eletrônica utilizada por esta última seja a mesma. A **ICE Futures** declara que, em sua jurisdição, ela não é obrigada a elaborar o relatório previsto na norma brasileira (o mesmo ocorre com sua controlada Ice Clear U.S., Inc.), daí ter enviado apenas o referente à sua controladora;

IV - Código de conduta aplicável às pessoas autorizadas a operar e seus representantes com acesso aos ambientes e sistemas de negociação: a **ICE Futures** declara que não tem um Código de Conduta específico aplicável a pessoas autorizadas a negociar e seus representantes com acesso ao pregão viva-voz e sistemas eletrônicos. Porém, as Regras da Bolsa, particularmente os Capítulos 2 (*Membership*), 4 (*Floor Trading*), 6 (*Regulatory Requirements*) e 27 (*Electronic Trading*|), prescrevem os requisitos de negociação e proibições para negociações no pregão físico da bolsa ou por meio de sua plataforma eletrônica. Adicionalmente às Regras da Bolsa, o CEA e as regulamentações da CFTC prescrevem os requisitos de permissão para pessoas físicas e jurídicas negociarem em nome de clientes e os padrões de negociação para tais pessoas (fls. 1.111). Esta GMA-2 entende que a Instrução 461 está atendida com relação a este quesito;

V – Informação sobre as sociedades coligadas ou controladas pela entidade administradora do mercado de bolsa, ou com as quais esta entidade mantenha relação, contratual ou de outra natureza, relativa à operação dos sistemas utilizados nas negociações cursadas em seus ambientes e na liquidação dos negócios, se for o caso: uma descrição das empresas subsidiárias e associadas da **ICE Futures** está apresentada às fls. 1.110;

VI – Tão logo esteja disponível, a relação e descrição dos valores mobiliários admitidos à negociação, com indicação do emissor, quando couber: ver itens 19 e 20 retro.

Conclusão

26. A área técnica concluiu que as previsões estabelecidas na norma brasileira estão presentes de forma semelhante na regra norte-americana, e que, portanto, a bolsa estrangeira cumpriu com os requisitos elencados na regra. Entretanto, foram identificados alguns pontos em que a **ICE Futures** não atende exatamente às condições dispostas no inciso III do artigo 67 da Instrução CVM nº 461/07, a saber:

a) o órgão regulador estadunidense (CFTC) não exige que a **ICE Futures** estabeleça mandato fixo de três anos para o Diretor de Auto-Regulação e para os Membros do Conselho de Auto-Regulação, tal como define o artigo 39 da Instrução CVM nº 461/07;

b) a **ICE Futures** não presta informações à CFTC nas mesmas bases periódicas definidas nos artigos 44 e 45 da referida Instrução CVM;

c) a **ICE Futures** não mantém um mecanismo de ressarcimento de prejuízos como dispõe o artigo 77 e seguintes da mesma Instrução;

d) a **ICE Futures** não elabora suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com a Lei nº 6.404/76 e demais normas editadas pela CVM e, sim, de acordo com o padrão norte-americano (US-GAAP); e

e) a **ICE Futures** não apresentou um relatório, auditado por auditor registrado na CVM, de seus sistemas de negociação, de registro e de duplicação de informações, o mesmo se aplicando à sua controlada Ice Clear U.S., Inc., responsável pelo *clearing* das operações cursadas em sua plataforma de negociação.

27. A GMA-2 considera que o pedido de autorização da **ICE Futures** para a instalação no Brasil, em instituições integrantes do sistema de distribuição, de telas de acesso a seus sistemas de negociação, atende de forma substancial ao disposto na Instrução CVM nº 461/07, e nos termos do artigo 113 da citada Instrução CVM, sugere que seja aprovado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, ouvido previamente o Colegiado desta CVM.

Respeitosamente,

Gerência de Acompanhamento de Mercado – GMA-2

Eduardo José Busato
Gerente

Sergio Ricardo Silva Schreiner
Inspetor

PARA: SMI MEMO/CVM/SMI/Nº12/09

DE: SMI Em 31/08/2009

Assunto: **Pedido de Autorização para instalação de telas de negociação aos sistemas de negociação da ICE Futures U.S., Inc. – Processo Nº: SP-2009-48**

1. A SMI, tendo por base o disposto no artigo 113 da Instrução CVM nº 461/07, os documentos constituídos no Processo Nº SP-2009-48 e o MEMO/CVM/GMA-2/Nº049/09, de 31 de agosto de 2009, avaliou o pedido de autorização para a instalação, em instituições integrantes do sistema de distribuição, de telas de acesso aos sistemas de negociação da ICE Futures U.S., Inc. ("**ICE Futures**").

2. A GMA-2 concluiu que a **ICE Futures** atendeu substancialmente às exigências da Instrução CVM nº 461/07, em especial o disposto nos artigos 67 a 69 da norma tendo, porém, identificado alguns pontos em que a bolsa estrangeira não atende exatamente às condições dispostas no inciso III do artigo 67 da referida Instrução, a saber:

a. o órgão regulador estadunidense (CFTC) não exige que a **ICE Futures** estabeleça mandato fixo de três anos para o Diretor de Auto-Regulação e para os Membros do Conselho de Auto-Regulação, tal como define o artigo 39 da Instrução CVM nº461/07;

b. a **ICE Futures** não presta informações à CFTC nas mesmas bases periódicas definidas nos artigos 44 e 45 da referida Instrução CVM;

c. a **ICE Futures** não mantém um mecanismo de ressarcimento de prejuízos nos moldes do disposto no artigo 77 da mesma Instrução;

d. a **ICE Futures** não elabora suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com a Lei nº 6.404/76 e demais normas editadas pela CVM e, sim, de acordo com o padrão norte-americano (US-GAAP); e

e. a **ICE Futures** não apresentou um relatório, auditado por auditor registrado na CVM, de seus sistemas de negociação, de registro e de duplicação de informações, o mesmo se aplicando à sua controlada Ice Clear U.S., Inc., responsável pelo *clearing* das operações cursadas em sua plataforma de negociação.

3. Assim, à luz das considerações contidas no MEMO/CVM/GMA-2/Nº049/09, manifesto-me favoravelmente à concessão de autorização para a instalação das telas de acesso aos sistemas de negociação da **ICE Futures**, submetendo a questão ao Colegiado, conforme dispõe o §1º do artigo 113 da Instrução CVM nº 461/07.

Respeitosamente,

Waldir de Jesus Nobre
Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários
SMI

(1) *Tokyo Commodity Futures Markets Regulators' Conference*, de Outubro de 1997, o qual a CVM subscreveu e cujas práticas o regulador brasileiro adota na avaliação dos contratos submetidos à sua aprovação, conforme determina a Instrução CVM nº 467/08.