

Assunto: **Pedido de Autorização para instalação de telas de acesso aos sistemas de negociação da ICE Futures Europe – Processo N°: SP-2010-139**

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de processo constituído para a avaliação do pedido efetuado pela ICE Futures Europe (" **ICE Europe**") para autorização de instalação, no país, de telas de acesso a seus sistemas de negociação.
2. O pedido, protocolado na CVM em 24 de junho de 2010, 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 Europe** pretende disponibilizar aos investidores brasileiros a oportunidade de acessarem e negociarem determinados ativos que atualmente são registrados em seu sistema de negociação, por meio da instalação, nas instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários no Brasil, de telas de acesso a referido sistema de negociação. Junto com o pedido (fls. 01 a 06), a **ICE Europe** 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 (fls. 7 a 396).
4. Ainda em 24 de junho de 2010, a **ICE Europe** protocolou um "Pedido de tratamento confidencial a alguns dos documentos necessários à autorização para a instalação de telas de acesso ao sistema de negociação da ICE Futures Europe no Brasil" (fls. 397 a 424). A requisição de tratamento confidencial foi feita em relação à lista dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria da bolsa, à lista dos membros do Comitê de Autorização, Regras e Conduta e ao relatório dos auditores independentes sobre os controles utilizados nos sistemas da bolsa. Segundo o pedido, as listas dos membros contêm informações particulares sobre pessoas físicas e sua disponibilização pública seria uma violação à lei britânica de proteção à informação. Além disso, o Relatório SAS 70, que trata dos controles das transações associadas à *ICE Trading Platform* e à *ICE eConfirmSM Systems*, tem sua divulgação estritamente controlada, sendo destinado unicamente aos membros e auditores independentes das empresas que fazem parte da ICE, Inc. (empresa listada na Bolsa de Valores de Nova Iorque, que é controladora indireta da solicitante).
5. O Colegiado da CVM, em reunião extraordinária realizada em 5 de julho de 2010, deliberou pela concessão do tratamento confidencial solicitado, julgando que a mesma mostrava-se necessária à preservação de legítimo interesse da **Ice Europe** (fls. 425 a 427).
6. Em 30 de agosto de 2010, a bolsa estrangeira apresentou documentos complementares ao pedido de autorização para instalação mencionado no item 2 retro, em virtude de mudanças na estrutura societária do grupo do qual ela faz parte (fls. 440 a 451).
7. Na mesma data acima mencionada, a **ICE Europe** protocolou um "Pedido de tratamento confidencial a documento complementar necessário à autorização para a instalação de telas de acesso ao sistema de negociação da ICE Futures Europe no Brasil" (fls. 428 a 432), tendo o mesmo sido feito com relação aos dados de um novo membro do Conselho de Administração da bolsa.
8. Em 31 de agosto de 2010, a Presidente da CVM estendeu a confidencialidade mencionada no item 5 retro ao novo pedido (fls. 433 a 435).
9. Em 1º de dezembro de 2010, a SMI encaminhou questionamentos adicionais ao representante da **ICE Europe** 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 Europe**, ou seus membros, e os intermediários brasileiros – Ofício/CVM/SMI/N°s 109/10 (fls. 454 a 457).
10. Em 23 de dezembro de 2010, a **ICE Europe** enviou correspondência à esta SMI visando o atendimento das exigências contidas no Ofício mencionado no item anterior (fls. 458 a 502).
11. Na mesma data mencionada no item 10 retro, a bolsa estrangeira protocolou um novo "Pedido de tratamento confidencial a documento complementar necessário à autorização para a instalação de telas de acesso ao sistema de negociação da ICE Futures Europe no Brasil" (fls. 503 a 525), relativo ao denominado Relatório SAS 70, elaborado pela PricewaterhouseCoopers LLP, sobre os controles internos da **ICE Europe**, atualizado para o ano de 2010.
12. Em 27 de dezembro de 2010, a Presidente da CVM estendeu a confidencialidade mencionada no item 5 retro ao novo pedido (fls. 526 a 527).

Histórico da Bolsa Estrangeira

13. A **ICE Europe** é uma *Recognised Investment Exchange* (RIE), baseada em Londres e supervisionada pela *Financial Services Authority* (FSA) do Reino Unido, sob os termos do *Financial Services and Markets Act 2000*. Tal reconhecimento dá à bolsa estrangeira isenção com relação à necessidade de ser autorizada para desempenhar atividades reguladas no Reino Unido.
14. Contratos cujo valor de liquidação financeira esteja baseado no preço de um contrato liquidado fisicamente e negociado em uma bolsa de derivativos norte-americana (*Designated Contract Market* – DCM), estão sujeitos a supervisão adicional da *U.S. Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), com base na *No-Action Letter* emitida pelo órgão regulador norte-americano no final de 1999, cuja última alteração ocorreu em 20 de agosto de 2009 (fls. 436 a 439).
15. A história da **ICE Europe** iniciou-se em junho de 2001 quando sua controladora, a IntercontinentalExchange, Inc. (ICE), adquiriu a *The International Petroleum Exchange of London, Ltd.* (IPE), a qual havia sido constituída em 1980. No mês de outubro de 2005, a IPE teve alterada sua denominação para *ICE Futures*. Finalmente, em agosto de 2007, ocorreu uma nova alteração da denominação social da bolsa, que passou a ser *ICE Futures Europe*, que prevalece até os dias atuais.
16. Na sua criação, a IPE era um mercado tradicional viva-voz, mas hoje a bolsa opera exclusivamente de forma eletrônica, por meio da denominada *ICE Platform*. As negociações na bolsa só podem ser executadas em nome de seus membros para suas contas próprias ou para contas de seus clientes. Os membros e clientes da **ICE Europe** incluem algumas das maiores empresas de energia do mundo, além de muitas instituições financeiras de porte, os quais estão dispersos mundialmente.
17. A **ICE Europe** provê acesso para negociações de forma contínua em sua plataforma eletrônica, 24 horas por dia. Ela tem autorização para a utilização de telas de acesso a essa plataforma em 55 jurisdições ao redor do mundo, incluindo os Estados Unidos da América, países da *European Economic Area* (EEA), da Ásia e do Oriente Médio.
18. Conforme mencionado no Processo N°: SP-2009-48, que envolveu a autorização para instalação de telas de acesso aos sistemas de negociação da *ICE Futures U.S., Inc.*, 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.

19. A **ICE Europe** compete atualmente com bolsas globais como a *New York Mercantile Exchange* (NYMEX, que faz parte do *CME Group*), a *Tokyo Commodity Exchange* e bolsas de energia e gás natural europeias, como a *European Energy Exchange*. A **ICE Europe** oferece negociações em contratos futuros e de opções sobre futuros de *commodities* de energia, principalmente os contratos futuros *ICE Brent Crude*, *ICE West Texas Intermediate (WTI) Crude*, *ICE Gas Oil*, *ICE UK Natural Gas*, *ICE UK Electricity*, *ICE Unleaded Gasoline Blendstock (RBOB)* e *ICE Heating Oil*, além de opções sobre os futuros de *Brent Crude*, *Gas Oil* e *WTI*. Outros contratos futuros e de opções sobre futuros de energia e de emissões são também negociados.

20. Até o mês de novembro de 2008, a bolsa estrangeira fazia o *clearing* das operações cursadas em seus mercados por meio da *LCH.Clearnet Ltd.*. A partir de então, tal atividade foi transferida para a *ICE Clear Europe Limited*, que é regulada pela FSA como *Recognised Clearing House* e, desde janeiro de 2010, registrada como *Derivatives Clearing Organization (DCO)* pela CFTC.

Análise da documentação apresentada

21. 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): como mencionado no item 13 retro, a **ICE Europe** é reconhecida e supervisionada pela *Financial Services Authority (FSA)*. Ela está constituída como uma *Recognised Investment Exchange (RIE)* sob o *Financial Services and Markets Act 2000 – FSMA* (fls. 8 a 12). Tal reconhecimento isenta a entidade de ser autorizada para desenvolver atividades reguladas no Reino Unido;

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): como mencionado no inciso I acima, a **ICE Europe** é supervisionada pela FSA, que é um dos membros ordinários da IOSCO (fls. 14 e 15). Tanto a FSA quanto a CVM são signatárias do mencionado Memorando;

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 elementos para uma bolsa ser qualificada como *Recognised Investment Exchange (RIE)* estão apresentados na Parte 18 – *Recognised Investment Exchanges and Clearing Houses* do FSMA (fls. 17 a 55). Os requerimentos para o reconhecimento de uma RIE estão apresentados nos documentos *The Financial Services and Markets Act 2000 (Recognition Requirements for Investment Exchanges and Clearing Houses) Regulations 2001* (fls. 56 a 76) e nas emendas a tais regulações ocorridas no final de 2006 (fls. 77 a 91), bem como no *FSA Handbook, Release 101*, de maio de 2010 (fls. 92 a 193), que é um guia para o reconhecimento e supervisão das RIEs, ao mesmo tempo em que estabelece as regras para seu funcionamento. Em nossa interpretação, a análise dos mencionados documentos revela que as exigências neles contidas são equivalentes àquelas necessárias para a autorização de bolsas no Brasil.

22. 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. Questionada sobre como será vedado o acesso de investidores não qualificados à *ICE Platform*, a **ICE Europe** declarou que:

- a. obrigará todos os seus membros, incluindo os intermediários brasileiros com direito de acesso a seus sistemas, a assinarem termo de responsabilidade pelo qual tais entidades ficarão responsáveis, perante a **ICE Europe** e a própria CVM, por garantir que as negociações com valores mobiliários por meio das telas de acesso aos sistemas de negociação da bolsa estrangeira sejam feitos apenas por investidores qualificados, conforme definido na ICVM nº 461/07;
- b. as *Regulations* da **ICE Europe** contêm alguns dispositivos que reforçam o disposto acima, como a *Rule A.11.1(e)*, que estabelece a responsabilidade das entidades membro da bolsa estrangeira de fazer as adequações de sistemas e controles necessárias para garantir que todos os negócios realizados, diretamente ou por meio de seus representantes, não violem qualquer dispositivo legal aplicável (o que inclui a ICVM nº 461/07);
- c. a *Rule B.5.1(c)*, por sua vez, dá o direito à **ICE Europe** de pedir a seus membros garantia de que o termo de responsabilidade mencionado acima foi assinado. Além disso, as entidades membro têm obrigação contratual, nos termos da cláusula 4.5(a) do *Electronic User Agreement (EUA)*, de não permitir o uso inadequado, ilegal ou não autorizado dos sistemas de negociação da bolsa estrangeira ou de realizar qualquer ato que possa fazer com que a **ICE Europe** seja questionada por autoridade regulatória ou quaisquer terceiros; e
- d. existem também restrições de acesso a investidores não qualificados em outras jurisdições onde a **ICE Europe** está autorizada a operar, e mecanismos semelhantes ao proposto são utilizados com sucesso para evitar a violação a esta restrição.

23. 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 Europe** indicou a *Sergal Serviços Ltda.*, na pessoa do Sr. Marcelo Duarte, para desempenhar essa função (fls. 4).

24. 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 contratos que serão disponibilizados pela **ICE Europe** aos investidores brasileiros encontra-se às fls. 467 a 469. 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 Europe** estarão disponíveis para os participantes brasileiros.

25. Uma descrição de cada um dos contratos mencionados no item anterior pode ser encontrada no *site* da **ICE Europe**, https://www.theice.com/futures_europe.jhtml, por meio do link <https://www.theice.com/productguide/ProductGroupHierarchy.shtml?groupSummary=&group.groupId=5>. Uma avaliação geral dos contratos apresentados pela **ICE Europe** não identificou nenhum caso que não atendesse às preocupações emanadas na norma da CVM.

26. Questionada sobre a atualização da relação dos valores mobiliários admitidos à negociação em seus mercados por meio das telas de acesso, a **ICE Europe** 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. 461). A bolsa estrangeira também se prontificou a, se a CVM concordar, adicionar os endereços eletrônicos de funcionários da autarquia à lista de distribuição das Circulares da **ICE Europe**, que periodicamente são enviadas aos participantes do mercado.

27. 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 24 retro, a **ICE Europe** apresentou no seu pedido de instalação de telas de acesso uma relação dos contratos que serão disponibilizados aos investidores brasileiros. No item 19 retro foi mencionado que os contratos de derivativos negociados na bolsa estrangeira têm como ativos subjacentes, principalmente, as chamadas *commodities* de energia. Também, como comentado no item 14 retro, existem contratos cujo valor de liquidação financeira é baseado no preço de um contrato liquidado fisicamente e negociado em outra bolsa de derivativos (o *ICE Futures New York Harbour Heating Oil Futures Contract* e o *ICE Futures New York Harbour Unleaded Gasoline Blendstock (RBOB) Futures Contract*, que são liquidados financeiramente com base no preço de contratos liquidados fisicamente negociados na NYMEX). Os contratos foram criados e são negociados há vários anos, e respeitam 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.

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

I - Atos constitutivos e modificações posteriores, devidamente atualizados e revestidos das formalidades legais : o estatuto social da **ICE Europe**, bem como o registro da alteração das denominações da bolsa, anteriormente *The International Petroleum Exchange of London* e *ICE Futures* para sua denominação atual, *ICE Futures Europe*, ocorridas em 2005 e 2007, respectivamente, estão apresentadas às fls. 197 a 209;

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 da **ICE Europe** relativas aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2007, 2008 e 2009, auditadas pela Ernst & Young LLP (fls. 211 a 262), que foram preparadas de acordo com os padrões contábeis do Reino Unido (*United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice – UK-GAAP*). De acordo com a informação constante no item 1.g da resposta ao Ofício/CVM/SMI/Nº 109/10, a convergência das demonstrações financeiras preparadas de acordo com o UK-GAAP para o IFRS deverá ocorrer a partir de 1º de julho de 2013;

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 Europe** tem um longo histórico de atuação nos mercados europeu e mundial (ver itens 15 a 19 do presente memorando). O Quadro I apresenta o *ranking* das maiores bolsas de derivativos apresentado pela *Futures Industry Association – FIA* nos primeiros 8 meses de 2010 comparativamente a igual período de 2009. Nesse quadro, são apresentados os dados consolidados da *ICE, Inc.*, que incluem suas bolsas na Europa, nos Estados Unidos e no Canadá. O Quadro II apresenta a participação de cada uma das bolsas de futuros controladas pela *ICE, Inc.* nos volumes apresentados no Quadro I. Os dados apresentados, analisados em conjunto com o *Form 10-K* da ICE (disponível em <http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1174746/000119312510026625/d10k.htm>), torna 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 Europe**, nos termos determinados pela Instrução 461;

Quadro I - Top 30 Derivatives Exchanges				
Ranked by Number of Contracts Traded and/or Cleared				
Rank	Exchange	Jan-Aug 2009	Jan-Aug 2010	% Change
1	Korea Exchange	1,956,809,558	2,427,756,099	24.1%
2	CME Group (includes CBOT and Nymex)	1,711,008,005	2,057,034,589	20.2%
3	Eurex (includes ISE)	1,976,226,604	1,833,065,746	-7.2%
4	NYSE Euronext (includes all EU and US markets)	1,241,559,544	1,502,100,752	21.0%
5	National Stock Exchange of India	562,787,797	1,012,931,035	80.0%
6	BM&FBovespa	567,596,953	966,076,354	70.2%
7	CBOE Holdings (includes CBOE and CFE)	941,957,298	770,849,934	-18.2%
8	Multi Commodity Exchange of India (includes MCX-SX)	198,063,823	718,880,903	263.0%
9	Nasdaq OMX Group (includes all EU and US markets)	678,332,336	670,681,535	-1.1%
10	Shanghai Futures Exchange	238,031,170	437,598,242	83.8%
11	Russian Trading Systems Stock Exchange	287,887,059	379,372,429	31.8%
12	Zhengzhou Commodity Exchange	128,444,264	291,054,996	126.6%
13	IntercontinentalExchange (includes US, UK and Canada markets)	171,583,263	217,070,145	26.5%
14	Dalian Commodity Exchange	269,807,191	173,945,746	-35.5%
15	Osaka Securities Exchange	108,526,652	131,416,341	21.1%
16	JSE South Africa	105,697,205	105,311,106	-0.4%

17	Taiwan Futures Exchange	94,077,650	92,489,947	-1.7%
18	Tokyo Financial Exchange	53,007,959	78,939,241	48.9%
19	London Metal Exchange	74,565,474	77,863,807	4.4%
20	Hong Kong Exchanges & Clearing	66,699,839	70,334,236	5.4%
21	ASX Group (includes SFE)	51,868,537	68,508,361	32.1%
22	Boston Options Exchange	164,148,780	57,443,405	-65.0%
23	Tel-Aviv Stock Exchange	47,694,814	54,976,081	15.3%
24	Turkish Derivatives Exchange	57,775,066	44,043,107	-23.8%
25	Mercado Español Opciones y Futuros Financieros	66,169,275	42,217,547	-36.2%
26	Singapore Exchange (includes Sicom and AsiaClear)	34,795,800	40,424,195	16.2%
27	Mercado a Termino de Rosario	31,438,421	40,299,157	28.2%
28	Italian Derivatives Exchange	27,975,905	31,095,308	11.2%
29	Mexican Derivatives Exchange	36,619,671	28,973,238	-20.9%
30	Bourse de Montreal	21,752,392	28,574,117	31.4%
Fonte: Futures Industry November-December 2010 (Futures Industry Association)				

Quadro II - Abertura dos volumes da IntercontinentalExchange			
Exchanges	Jan-Aug 2009	Jan-Aug 2010	% Change
ICE Futures Europe	103,473,330	138,513,934	33.9%
ICE Futures U.S.	61,493,443	71,373,872	16.1%
European Climate Exchange	3,411,838	4,284,538	25.6%
ICE Futures Canada	2,301,997	2,583,500	12.2%
Chicago Climate Futures Exchange	902,655	314,301	-65.2%
IntercontinentalExchange*	171,583,263	217,070,145	26.5%
* does not include OTC transactions			
Fonte: Futures Industry November-December 2010 (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 21 retro, a **ICE Europe** é uma RIE sujeita à supervisão da FSA. Como entidade reconhecida pelo FSMA, a bolsa estrangeira é um *front-line regulator*, tendo jurisdição sobre seus mercados e seus membros com relação a regulação, *compliance*, supervisão de mercado e *enforcement*. A legislação que governa a supervisão de bolsas no Reino Unido está estabelecida na parte XVIII do FSMA, compreendendo os requerimentos que devem ser satisfeitos por uma bolsa ou *clearing* para ser reconhecida, bem como os requerimentos que devem ser satisfeitos em uma base contínua por tais entidades. As fls. 266 a 267 apresentam os requerimentos mencionados, que fazem parte do *FSA's Recognised Investment Exchange and Clearing Sourcebook* (REC). A FSA exerce sua responsabilidade de supervisão conduzindo avaliações contínuas para determinar se as regras, procedimentos e práticas da **ICE Europe** são adequadas para a proteção dos investidores e para a manutenção de um mercado ordenado. A FSA tem reuniões trimestrais com os executivos da bolsa, além de encontros mensais de supervisão com ela para discutir a adequação dos recursos destinados à supervisão de mercado, *compliance* e *enforcement*. Existe um órgão na bolsa, o *ICE Futures Europe Authorisation, Rules and Conduct Committee* (ARC) que monitora os trabalhos e responsabilidades das áreas mencionadas. O ARC é independente da administração da bolsa, e seu presidente é um dos 3 membros não-executivos do Conselho de Administração. Geralmente, o presidente do ARC discute seus problemas com o Comitê de Risco e Auditoria e/ou com o Conselho de Administração, mas se ele julgar que há um risco potencial de não atendimento dos requerimentos de reconhecimento, ele pode encaminhar o assunto diretamente à FSA;
- b. estrutura de governança da entidade administradora : o *FSA's Recognised Investment Exchange and Clearing Sourcebook* (REC) analisa criteriosamente a estrutura de governança corporativa das entidades sob sua supervisão (as RIEs) para avaliar se a mesma satisfaz os requerimentos de reconhecimento. A análise cobre, principalmente: os documentos de constituição; como o conselho de administração da bolsa supervisiona as funções regulatórias da entidade; os canais de comunicação entre os departamentos de regulação / *compliance* e o conselho; o tamanho e a composição do conselho de administração, incluindo a extensão em que membros da bolsa são representados e o número de conselheiros independentes; a distribuição de responsabilidades entre seus comitês; e a independência do departamento de regulação com relação à área comercial da entidade. O estatuto da bolsa prevê que o número de conselheiros da entidade deverá ser de no mínimo 2 e no máximo 16, incluindo pelo menos 2 e não mais do que 5 conselheiros independentes. Atualmente o conselho é composto por 7 membros, 4 dos

quais, incluindo seu presidente, são considerados independentes. O presidente e diretor de operações é o único diretor executivo da **ICE Europe** no conselho. O conselho delega certas funções para sub-comitês, composto somente por conselheiros independentes, como por exemplo o *Risk and Audit Committee* (RAC), e outros compostos por conselheiros independentes e representantes de membros da bolsa, como por exemplo o *Authorisation, Rules and Conduct Committee* (ARC). O ARC é presidido por um conselheiro independente e é composto por cerca de 12 representantes de um grupo formado por membros da bolsa e participantes da indústria, e é responsável pela aprovação de todos os novos membros da **ICE Europe**, pela condução de investigações e audiências disciplinares e pela supervisão das funções regulatórias e de *compliance* da bolsa (fls. 267-V a 269-V);

- c. procedimentos de auditoria interna – a controladora final da **ICE Europe**, a *ICE, Inc.* (ICE), é uma empresa aberta listada na Bolsa de Valores de Nova Iorque e está, assim, sujeita a várias obrigações legais e de reporte nos Estados Unidos, incluindo as normas editadas pela Lei Sarbanes-Oxley, as quais estabelecem que a administração da ICE assume responsabilidade legal pelos controles internos, reporte financeiro, contabilidade, divulgação e outras atividades relacionadas a todo o grupo, incluindo a bolsa europeia. A Auditoria da ICE é responsável por desenvolver e implantar políticas de comprometimento dos auditores externos e o fornecimento de serviços não de auditoria prestados por aqueles, bem como pelos procedimentos e investigações de *whistle-blowing*. Serviços de auditoria interna são prestados pela ICE, sendo tal função administrada pelo Diretor de Auditoria Interna. Não há um departamento de auditoria interna na **ICE Europe**, mas uma combinação de recursos externos e do grupo são usados numa base de projetos, por exemplo envolvendo o RAC (mencionado no parágrafo anterior) e a gerência sênior da bolsa. Revisões regulares de funções incluindo TI, Gestão de Riscos e Operações são desenvolvidas e supervisionadas pelo RAC. Se problemas forem identificados pela auditoria externa, o RAC deve estar consciente dos mesmos e ser capaz de requisitar que auditores internos investiguem o assunto com mais detalhes. O conselho de administração da **ICE Europe** é notificado de quaisquer preocupações externadas pelos auditores externos. Todos os planos de auditoria e de gestão de riscos são gerados no nível do *ICE Group*;
- d. organograma funcional da entidade administradora, contendo indicação do número de pessoas afetadas a cada área ou função, bem como informação quanto ao tipo de qualificações requeridas: as fls. 275 e 270 a 270-V apresentam: (i) o organograma da **ICE Europe**, contendo os níveis de gerência sênior da bolsa; e (ii) uma descrição sumariada das funções das áreas principais da bolsa, e a quantidade de pessoas em cada uma delas;
- e. estrutura de fiscalização e supervisão, incluindo nome e qualificações dos ocupantes de cargos executivos: todas os negócios com contratos na **ICE Europe** são conduzidos de acordo com suas regras (*ICE Futures Europe Regulations – the "Rules"*). A bolsa mantém regras, políticas e outros instrumentos similares para governar e regular todos os aspectos de seus negócios, sendo as regras projetadas para: (i) assegurar *compliance* com as regras da bolsa e legislação de valores mobiliários; (ii) prevenir atos e práticas fraudulentos e manipulativos; (iii) promover princípios de negócios justos e corretos; (iv) fomentar a cooperação e a colaboração com pessoas ou entidades envolvidas na regulação, *clearing*, liquidação e processamento de informações de, e facilitar transações com, produtos negociados na **ICE Europe**; (v) prover disciplina apropriada; (vi) assegurar um mercado justo e ordenado; e (vii) assegurar que os negócios da bolsa sejam conduzidos de maneira a fornecer proteção aos investidores. Os negócios na *ICE Platform* são monitorados em tempo real pela equipe de supervisão de mercado da bolsa, compreendendo, entre outros pontos, o monitoramento de *compliance front-line* e o cálculo e a publicação de preços de ajuste. A área de supervisão de mercado remete potenciais infrações para a área de *compliance* da bolsa, para investigações adicionais e possíveis ações disciplinares. O *compliance* também conduz supervisão de mercado numa base contínua analisando as posições dos membros para identificar qualquer exposição não usual e as posições em aberto em todos os contratos negociados na bolsa. De maneira a assegurar que as regras estão sendo cumpridas, o *compliance* investiga relatórios de comportamentos suspeitos e também conduz monitoramento em tempo real na plataforma de negociação para identificar negócios ou padrões de negociação suspeitos. São gerados relatórios diários com base em dados da plataforma, do sistema de registro de negócios, da documentação dos membros da bolsa e, quando relevante, registros de áudio e telefone. Se detectada evidência de comportamento inadequado, o *compliance* inicia uma investigação formal. Com relação a prevenção de abuso de mercado, a FSA implementou o *EU Market Abuse Directive*², que atualizou o *Code of Market Conduct*³, o qual prevê arranjos operacionais acordados entre a primeira e as bolsas. As RIEs também estão sujeitas às regras que combatem a lavagem de dinheiro e financiamento de terrorismo (*AML/CTF*), e devem assegurar que medidas apropriadas, incluindo o monitoramento dos negócios, são adotadas para reduzir a extensão pela qual suas plataformas podem ser utilizadas para propósitos ligados a abuso de mercado ou crime financeiro, facilitando sua detecção e monitorando sua incidência. A **ICE Europe** organiza treinamentos obrigatórios de *AML/CTF* para todos os seus empregados em intervalos regulares, de acordo com as normas legais. As regras da bolsa proíbem qualquer membro de cometer qualquer ato ou conduta que possa provavelmente prejudicar sua reputação ou ser prejudicial a seus interesses. Os nomes e as qualificações dos ocupantes de cargos nas áreas de fiscalização e supervisão foram mencionados no parágrafo anterior;
- f. programa anual de auto-regulação e recursos humanos e materiais disponíveis para sua execução: de acordo com a ICE Europe, ela não está obrigada pelo regime regulatório do Reino Unido a produzir um programa anual de auto-regulação. Mesmo assim, a FSA mantém reuniões mensais de supervisão com o Diretor de Regulação e Compliance da bolsa para discutir, entre outros assuntos, a adequação dos recursos destinados à supervisão de mercado, *compliance* e enforcement da bolsa. O *Authorisation, Rules and Conduct Committee* (ARC) também monitora a carga de trabalho e as responsabilidades de tais departamentos para assegurar a provisão adequada de recursos. Geralmente, o presidente do ARC externa suas preocupações para o Comitê de Risco e Auditoria e/ou o Conselho de Administração, embora discussões com a própria FSA possam ser apropriadas se o ARC estiver preocupado com uma potencial violação dos requerimentos de reconhecimento.

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 e diretores executivos da **ICE Europe**, bem como sua experiência profissional e formação acadêmica, foi apresentada pela bolsa da forma mencionada nos itens 4 e 7 retro. A bolsa estrangeira também declarou que:

- a. Conselheiros, Diretores Executivos e membros do *Authorisation, Rules and Conduct Committee* (ARC) e do *Risk and Audit Committee* (RAC) são eleitos com o compromisso de serviço contínuo e, portanto, não há prazos de mandato especificados para referidos cargos;
- b. no entanto, Conselheiros e membros do RAC, que é um comitê delegado do Conselho de Administração, estão sujeitos a serem destituídos de seus cargos nas hipóteses previstas no artigo 33 do Estatuto Social da **ICE Europe**. As fls. 470 a 472 apresentam uma relação completa das hipóteses mencionadas;
- c. já os membros do ARC prestam serviços à **ICE Europe** de forma não remunerada e podem ser destituídos a qualquer tempo por decisão dos Conselheiros, uma vez que os poderes de referido Comitê são delegados pelo Conselho de Administração e, portanto, os Conselheiros têm essa prerrogativa;
- d. por fim, os Diretores Executivos estão sujeitos aos termos de seus respectivos contratos de trabalho. Assim como qualquer outro empregado da **ICE Europe**, os Diretores Executivos podem ser destituídos por má conduta ou má performance, de acordo com o procedimento disciplinar da

bolsa. Referido procedimento estabelece destituição imediata se houver uma falta grave ou quando o empregado recebeu uma advertência final que ainda não expirou e sua conduta ou performance se mantém insatisfatória. No caso de falta grave, a **ICE Europe** pode terminar o contrato de trabalho sem aviso prévio ou pagamento de aviso prévio.

Pelo exposto neste sub-item, a regra da bolsa estrangeira é diferente da vigente no mercado brasileiro, onde os membros do Conselho de Auto-Regulação têm 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 Europe** é, indiretamente, uma subsidiária integral da *IntercontinentalExchange, Inc.* – ICE, que é uma empresa de capital aberto, com ações negociadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque. A estrutura corporativa do *ICE Group* está demonstrada às fls. 501 a 502. As informações da controladora final são enviadas regularmente a esta Comissão desde que a autorização para instalação de telas de acesso aos mercados da *ICE Futures U.S.*, outra de suas controladas, foi concedida no final de 2009. De acordo com informações prestadas pela requerente às fls. 473, com base nas estatísticas enviadas à *Securities and Exchange Commission*, em 30 de setembro de 2010 os seguintes acionistas detinham direta ou indiretamente 5% ou mais das ações da ICE: T. Rowe Price Associates, Inc. (7.267.598 ações, equivalentes a 9,94% do capital social da ICE), Sands Capital Management LLC (4.178.221 ações, equivalentes a 5,71% do capital social da ICE) e Delaware Management Business Trust (3.580.512 ações, equivalentes a 4,90% do capital social da ICE). Segundo a **ICE Europe**, não há vínculo de controle entre tais acionistas, não há acordo de acionistas celebrado entre eles e referidos acionistas não são considerados acionistas controladores. As posições informadas pertencem a administradores de fundos, porém a bolsa não tem informação se as mesmas incluem ações detidas por fundos administrados por tais acionistas e se os respectivos gestores têm poder discricionário sobre elas;

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 Europe** 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. 281 a 286). O documento descreve os padrões de conduta exigidos dos administradores e funcionários da **ICE Europe** 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. Em nossa opinião, o documento atende fundamentalmente aos princípios da norma brasileira.

29. 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 Europe** forneceu cópia de parte de seu *Rulebook*, cobrindo itens como: critérios de associação (fls. 301 a 307-V, 363 a 371-V e 386 a 388-V), negociação (fls. 329 a 334-V), regras de contratos (fls. 339 a 346-V), regras de negociação (fls. 348 a 361-V) e acesso ao mercado (fls. 373 a 384 e 390 a 393), que atendem fundamentalmente os requerimentos da Instrução 461. Os valores das contraprestações cobradas pela bolsa estão relacionados às fls. 452 a 453. Destaque-se que a **ICE Europe** não tem um mecanismo de ressarcimento de prejuízos como previsto no artigo 77 e seguintes da Instrução 461 apresentando, alternativamente, Regras de Arbitragem (*Arbitration Rules*) que determinam que o Conselho da bolsa designe um Conselho de Arbitragem composto de representantes de 3 de seus membros, independentes em relação ao caso em litígio, para análise da disputa (fls. 335 a 338-V);

II – Relatório descritivo abordando os meios de acesso ao mercado e horários de negociação : as fls. 390 a 393 apresentam os meios de acesso aos mercados da **ICE Europe** e os horários de negociação dos contratos vigentes na data de elaboração deste relatório;

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 Europe** apresentou um documento intitulado *IntercontinentalExchange[®], Inc. ("ICE[®]") – Report on the Controls Placed in Operation as of September 30, 2009 and Tests of Operating Effectiveness for the Period of April 1, 2009 Through September 30, 2009 for the Processing of Transactions Associated with the ICE Trading Platform and ICE eConfirmSM Systems*, preparado pela PricewaterhouseCoopers LLP, o qual abrange as plataformas da controladora utilizadas pela bolsa europeia. Adicionalmente, a bolsa estrangeira enviou um outro documento intitulado *IntercontinentalExchange[®], Inc. ("ICE[®]") – Report on the Controls Placed in Operation as of September 30, 2010 and Tests of Operating Effectiveness for the Period of October 1, 2009 Through September 30, 2010 for the Processing of Transactions Associated with the ICE Trading Platform and ICE eConfirmSM Systems*, também elaborado pela PricewaterhouseCoopers, LLP. Como mencionado nos itens 4 e 11 retro, estes relatórios foram apresentados em separado da documentação apresentada pela **ICE Europe**, tendo em vista sua característica de confidencialidade. A leitura do teor dos documentos permite considerar que o requerimento da Instrução 461 foi atendido;

IV – Código de conduta aplicável às pessoas autorizadas a operar e seus representantes com acesso aos ambientes e sistemas de negociação: a **ICE Europe** declara que as normas aplicáveis à conduta das pessoas autorizadas a operar e seus representantes com acesso aos seus ambientes e sistemas de negociação estão previstas nas *Regulations* da bolsa e no *Electronic User Agreement*. Mais especificamente, as seções A a G das mencionadas *Regulations* contêm disposições acerca da conduta de seus membros, tais como responsabilidade dos membros (A.9, fls. 300), sistemas e controles (A.11, fls. 300-V), critério de admissão (B.3, fls. 302-V e 303), requisitos de notificações em andamento (B.5, fls. 303-V e 304) e violações de normas e comportamento inadequado (E.2, fls. 319 e 319-V);

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 Europe** está apresentada às fls. 395 a 396-v, incluindo a controladora – *IntercontinentalExchange, Inc.*, a *ICE Clear Europe Ltd* e a *NYSE Technologies Limited*, esta última fornecedora da tecnologia de *trade reporting system* da bolsa estrangeira;

VI – Tão logo esteja disponível, a relação e descrição dos valores mobiliários admitidos à negociação, com indicação do emissor, quando couber: ver itens 24 e 25 retro.

30. As seguintes informações adicionais foram prestadas pela **ICE Europe**:

a) a lista de intermediários brasileiros que terão acesso direto à plataforma de negociação da bolsa estrangeira estará disponível no *website* da bolsa, e seu departamento jurídico atualizará a CVM acerca de qualquer alteração na referida relação;

b) os intermediários brasileiros acessarão a *ICE Platform* via conexão de internet, mediante a utilização de um *software* apropriado para a conexão. A **ICE Europe** fornece o servidor de navegação em que são processadas e executadas as ordens dos clientes. Os participantes do mercado que desejarem negociar os contratos eletrônicos da bolsa estrangeira deverão acessar seu servidor utilizando o programa de interface da bolsa, programa disponibilizado por um fornecedor independente de *software* ou via outros aplicativos desenvolvidos sob medida para tais participantes. A **ICE Europe** não tem planos imediatos de estabelecer um *hub* no Brasil;

c) o relacionamento entre a **ICE Europe** e qualquer intermediário brasileiro com acesso direto à sua plataforma de negociação será formalizado por meio do *Electronic User Agreement* (EUA), cujo modelo está às fls. 475 a 497. O EUA define a relação entre o usuário direto e a bolsa estrangeira. Além disso, todos os usuários, incluindo intermediários brasileiros com acesso direto à plataforma de negociação, são obrigados a preencher e assinar o *Responsible Individual Form* (RI), cujo modelo encontra-se às fls. 499. O RI deve ser preenchido pelo indivíduo responsável pelas negociações eletrônicas submetidas com o código eletrônico do respectivo usuário direto. Finalmente, os intermediários brasileiros com acesso indireto à plataforma da **ICE Europe** não celebrarão qualquer contrato com a bolsa. Referidos intermediários deverão celebrar acordos com membros da bolsa que providenciarão o acesso à plataforma de negociação, conforme estabelecido na *Rule C.6.1 das Regulations da ICE Europe* (fls. 309-V).

Conclusão

31. Pode-se concluir que as previsões estabelecidas na norma brasileira estão presentes de forma semelhante na regra do Reino Unido, e que, portanto, a bolsa estrangeira cumpriu com os requisitos elencados na regra. Entretanto, foram identificados alguns pontos em que a **ICE Europe** não atende exatamente às condições dispostas no inciso III do artigo 67 da Instrução CVM nº 461/07, a saber:

- a. o órgão regulador do Reino Unido (FSA) não exige que a **ICE Europe** 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 Europe** não presta informações à FSA nas mesmas bases periódicas definidas nos artigos 44 e 45 da referida Instrução CVM;
- c. a **ICE Europe** não mantém um mecanismo de ressarcimento de prejuízos como dispõe o artigo 77 e seguintes da mesma Instrução; e
- d. a **ICE Europe** 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 do Reino Unido (UK-GAAP).

32. Considera-se que o pedido de autorização da **ICE Europe** 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.

À apreciação superior,

Sergio Ricardo Silva Schreiner

Inspetor

Matrícula CVM nº 7.001.235

[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.