

DESPACHO AO PARECER PFE-CVM/Nº 002/2007.

Não obstante os respeitáveis fundamentos contidos no parecer ora analisado, discordo da conclusão ali manifestada.

Nessa linha, impende registrar que a análise dos documentos apresentados pela Bolsa de Valores da Bahia, Sergipe e Alagoas (BOVESBA) revela que os Créditos de Volume Florestal (CVF) não se subsumem ao conceito legal de valor mobiliário inserto no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76, segundo o qual constituem valores mobiliários "quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros".

Em linhas gerais, tais CVF apresentam-se, salvo melhor juízo, como mero instrumento de compra e venda de determinado bem, por meio do qual as empresas legalmente obrigadas a fazer reposição florestal podem se regularizar comprando os créditos de quem tiver floresta plantada. A legislação baiana criou, assim, um título que tem por objetivo incentivar a produção florestal sustentável, bem como integrar as florestas de produção ao agronegócio.

Tanto é assim que, nos termos do § 5º do art. 119 da Lei Estadual nº 10.431/06 (que revogou a Lei nº 6.569/94) e do § 3º do art. 5º do Decreto Estadual nº 6.785/97, com redação que lhe foi dada pelo Decreto nº 9.405/2005, somente as pessoas físicas ou jurídicas sujeitas ao denominado Plano de Suprimento Sustentável (PSS) ou à reposição florestal podem ser adquirentes de um CVF.

Não há que se falar, portanto, em "direito de participação, de parceria ou de remuneração" gerado a partir do título – e essencial à sua caracterização – uma vez que tal direito inexistente nas operações com CVF, na medida em que a emissão e aquisição do título visam, em síntese e primordialmente, ao cumprimento de uma obrigação de reposição florestal (art. 41, I do Decreto Estadual nº 6.785/97).

Além disso, e com a devida vênia do entendimento manifestado pela I. Procuradora Federal, parece-me que, de fato e direito, é a Superintendência de Desenvolvimento Florestal e Unidades de Conservação (SFC) da Secretaria do Meio Ambiente e Recursos Hídricos do Estado da Bahia (SEMARH) a efetiva emissora dos CVF, na forma dos arts. 119, § 3º da Lei nº 10.431/06 e 5º, § 3º do Decreto Estadual nº 6.785/97. Isso porque cabe àquela Superintendência Estadual avaliar a estimativa volumétrica de produção das florestas plantadas (bem como dos projetos de implantação de florestas de produção) e reconhecê-la na forma de créditos de volume florestal.

Assim, embora o referido órgão estadual seja o efetivo emissor dos CVF, a ele não cabe qualquer obrigação de cunho financeiro ou pecuniário [\(1\)](#), cumprindo-lhe tão-somente o reconhecimento da estimativa volumétrica de produção das florestas plantadas e, em seguida, a respectiva emissão dos CVF.

Ademais, convém observar que as áreas florestais relacionadas com os créditos de volume florestal deverão ser objeto de termo de compromisso a ser assinado pelo responsável pelo plantio e pelos beneficiados com o vínculo, perante o Estado da Bahia, por intermédio da SEMARH, no qual se comprometem a manter a área vinculada ao referido crédito coberta por formação florestal que apresente potencial de produção florestal suficiente para garantir o volume referente ao crédito vinculado ou o valor ecológico-econômico que justificou a emissão do crédito (§ 4º do art. 41 do Decreto Estadual nº 6.785/97)[\(2\)](#).

Logo, depreende-se que o CVF destina-se a um público específico e especializado, que só poderá negociá-lo mediante prévia autorização legal, o que, por mais esta razão, afasta-o da disciplina inerente aos valores mobiliários.

A propósito, faz-se relevante salientar que, consoante as informações prestadas pela própria BOVESBA, as transferências dos respectivos CVF precisam ser confirmadas pela SEMARH e devidamente publicadas no Diário Oficial (art. 141, II da Lei Estadual nº 10.431/06).

Por outro lado, não é demais mencionar que, nos termos do § 10 do Decreto Estadual nº 6.785/97, a SEMARH tem competência para proceder ao cancelamento dos CVF quando houver o corte definitivo dos plantios florestais vinculados à reposição florestal, e não for apresentada àquela Secretaria outra floresta plantada ou projeto de implantação de floresta de produção com potencial produtivo que garanta o volume referente ao crédito inicialmente vinculado.

Por fim, e especificamente em relação à dúvida suscitada pela Gerência de Acompanhamento de Mercado 1 no item 4, B do Relatório de Análise GMA-1 nº 37/06, cumpre ressaltar que, muito embora a BOVESBA tenha esclarecido que o Decreto Estadual nº 6.785/97 "estabelece somente que um determinado crédito não poderá ser vendido mais de uma vez pelo mesmo produtor", não parece, *data maxima venia*, ser essa a dicção do § 3º do art. 5º do referido ato normativo que, de fato, estabelece que **os CVF somente podem "ser utilizados pelos seus detentores ou transferidos, uma única vez, integralmente ou em partes, para outras pessoas físicas ou jurídicas sujeitas a estas obrigações legais"**.

Salvo melhor juízo, parece óbvia demais para encontrar expressa previsão legal, a regra de que uma vez transferido integralmente o CVF o seu detentor original não poderá transferir novamente o que já não mais possui.

Por todas essas características peculiares, opina-se no sentido de que os CVF não se enquadram no conceito legal de valor mobiliário, conforme definido no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385/76, que pressupõe um investimento realizado em virtude de uma captação pública de recursos, por meio do qual uma pessoa aplica seu dinheiro em um empreendimento comum, com objetivo de obter lucro, em virtude dos esforços que venham a ser desenvolvidos pelo lançador ou por uma terceira pessoa.

Nada obstante, e na medida em que se trata de operações a serem realizadas em recinto bursátil, esta Autarquia possui, por força do disposto nos arts. 1º, IV e 18, II, *a* da Lei nº 6.385/76, competência legal para conferir a autorização pretendida pela BOVESBA. Sendo assim, e como não há expressa vedação legal, caberá ao Colegiado da CVM, discricionariamente, deferir ou não a pretensão da bolsa baiana.

Por derradeiro, e quanto à competência da CVM para fiscalizar operações realizadas em bolsas, mesmo quando a operação não se referir a valores mobiliários, cabe destacar que o assunto, até onde se tem notícia, encontra-se submetido à apreciação da D. Superintendência de Desenvolvimento do Mercado, na forma da decisão proferida nos autos do Processo CVM SP nº 2005/282.

À PFE.

Atenciosamente, em 02 de março de 2007.

JULYA SOTTO MAYOR WELLISCH
SUBPROCURADORA-CHEFE DA GJU-1

MAT.CVM.: 7.001.129

[\(1\)](#) Pelo que não há que se falar em aplicação do § 1º do art. 2º da Lei nº 6.385/76.

[\(2\)](#) No caso de mudança de titularidade do imóvel rural ou parte dele, no qual tenha havido vínculo de áreas à reposição florestal ou ao plano de auto-suprimento, mediante crédito de volume florestal, **os sucessores permanecerão responsáveis pela manutenção da formação florestal de que trata o § 4º deste artigo, obrigando-se à assinatura de novo termo de compromisso** (§ 9º do Decreto nº 6.785/1997).