



PARA: COL
DE: SDM

MEMO/SDM/Nº 13/09
Data: 26/6/2009

Assunto: Consulta sobre Reduções Certificadas de Emissão – RCE (Créditos de Carbono)

1. Introdução

- 1.1 A SDM recebeu consulta informal da Secretaria de Política Econômica (“SPE”) do Ministério da Fazenda (“MF”) sobre o posicionamento da CVM a respeito da natureza jurídica dos títulos oriundos de projetos de redução de emissão ou remoção de gases de efeito estufa (“Projetos”) por meio de Mecanismo de Desenvolvimento Limpo (“MDL”), as chamadas de Reduções Certificadas de Emissões (“RCE”). Mais especificamente, a SPE deseja saber quais as vantagens e desvantagens de caracterizar as RCE como valores mobiliários e sujeitá-las à regulação da CVM.
- 1.2 Projetos implementados por meio de MDL no território de países em desenvolvimento que efetivamente contribuam para a mitigação da mudança global do clima recebem RCE emitidas pelo administrador do Registro de MDL, que atua sob a autoridade do Conselho Executivo MDL, órgão da Organização das Nações Unidas.
- 1.3 Uma vez emitida, a RCE perde qualquer vinculação com o projeto que a originou. Assim, ela torna-se absolutamente fungível com qualquer outra RCE emitida.
- 1.4 As RCE podem ser objeto de cessão onerosa e, por isso, representam uma importante fonte de recursos para o financiador dos projetos de MDL. Os compradores finais de RCE são normalmente empresas de países desenvolvidos que possuam compromissos quantificados de limitação ou redução de emissões no âmbito do Protocolo de Quioto. A compra de RCE é um dos mecanismos para cumprir com tais metas.
- 1.5 A existência e titularidade das RCE são mantidas em dois tipos de registro: o Registro de MDL, administrado pela ONU, e os Registros Nacionais mantidos por países constantes do anexo I do Protocolo de Quioto (países com metas de redução de carbono). Detalhes sobre esses sistemas de registro estão no Anexo I ao presente memorando.
- 1.6 Há ainda créditos de carbono emitidos fora do âmbito do Protocolo de Quioto que são comercializados no chamado Mercado Voluntário. Esses créditos de carbono não estão aptos a cumprir com metas estabelecidas no Protocolo de Quioto e seus adquirentes finais são



entidades ou empresas que não precisam diminuir suas emissões nos termos do Protocolo de Quioto ou localizadas em países não signatários do Protocolo, mas que ainda assim, por motivos reputacionais ou contratuais, desejam adquirir créditos de carbono.

- 1.7 O Mercado Voluntário é bastante ativo, em especial na Chicago Climate Exchange (“CCX”), que iniciou suas atividades em outubro de 2003. A venda de créditos de carbono somente pode ser feita por empresas que sejam participantes do CCX e tenham esses créditos registrados em sua plataforma eletrônica. Tais créditos são negociados em unidades denominadas CFI (**Carbon Financial Instrument**).
- 1.8 Outra iniciativa é o **Voluntary Carbon Standard** (“VCS”), um sistema de registro criado em 2005, pelo Fórum Econômico Mundial, **The Climate Group** e IETA com o objetivo de promover a transparência do mercado voluntário, criando um crédito de carbono confiável (VCU – **Verified Carbon Unit**). O sistema de registro do VCS permite rastrear os VCU, sua emissão, armazenamento, transferência e retenção.
- 1.9 Os mercados voluntários aceitam projetos mais abrangentes que o MDL, dentre eles: florestamento e reflorestamento, manejo de terra e florestal e Reduções de Emissões para o Desmatamento e Degradação (“REDD”). Como o Brasil tem grande espaço para reflorestamento, esse é um mercado que interessa particularmente ao estado Brasileiro.
- 1.10 A CVM foi convidada para participar de um grupo de trabalho, organizado pela Secretaria Executiva do MF, sobre aspectos econômicos ligados às políticas de mitigação e adaptação às mudanças climáticas, especificamente no que tange a RCE e créditos de carbono do mercado voluntário (“GT – Mudanças Climáticas”).
- 1.11 Para responder às perguntas da SPE, bem como instruir os trabalhos dos representantes da CVM no GT – Mudanças Climáticas, a SDM entende que é necessário saber a resposta às seguintes questões:
 - i) RCE são valores mobiliários?
 - ii) quais os possíveis produtos derivados de RCE?
 - iii) produtos derivados de RCE são valores mobiliários?



iv) caso RCE não sejam valores mobiliários, há ainda algo que a CVM deva fazer a respeito das RCE no mercado brasileiro?

1.12 O presente memorando tem como objetivos responder as perguntas acima, relatar os trabalhos já desenvolvidos no GT – Mudanças Climáticas e suprir o Colegiado com os elementos necessários a uma manifestação pública acerca das RCE, dos produtos que dela derivam e sobre a possibilidade de tais ativos serem caracterizados como ativos financeiros para os efeitos da regulação da CVM.

1.13 Para melhor entendimento, este memorando está organizado em 8 partes, a saber: (i) a presente Introdução; (ii) RCE e o conceito de valor mobiliário; (iii) Produtos derivados de RCE e o conceito de valor mobiliário; (iv) RCE, seus derivados e fundos de investimento regidos pela Instrução nº 409, de 2004; (v) RCE, seus derivados e outros fundos de investimento; (vi) Manifestações recentes da CVM a respeito de RCE e créditos de carbono do mercado voluntário; (vii) Trabalhos desenvolvidos pela SDM a respeito das RCE; (viii) Conclusões.

2. RCE e o conceito de valor mobiliário

2.1 Conforme atual interpretação do colegiado da CVM sobre o art. 2º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, o conceito de valor mobiliário, no Brasil, é composto de lista exaustiva de títulos contida nos incisos I a IX de referido artigo. Para caracterizar um título como valor mobiliário é necessário que ele esteja especificamente previsto nos incisos I a VIII do art. 2º da Lei nº 6.385, de 1976, ou atenda aos requisitos do inciso IX do mesmo artigo. RCE não se enquadram em nenhum dos tipos contidos nos incisos I a VIII do art. 2º, tampouco atende aos requisitos do inciso IX, portanto, não podem ser caracterizados como valores mobiliários.

2.2 Na doutrina, há quem argumente que a RCE é um derivativo. Derivativos têm seu valor de negociação derivado de algum outro ativo, ou seja, eles são objeto de “precificação derivada”, que não se confunde com o mercado do ativo em si, conhecido como ativo subjacente. A RCE representa efetivamente a não emissão de gases e, por isso, é o ativo propriamente dito, à semelhança das **commodities**¹.

¹ As **commodities** são acompanhadas na BM&FBovespa por conta de seu mercado futuro ou de opções, não fazendo delas um valor mobiliário ou derivativo.



- 2.3 A RCE também não pode ser enquadrada no tipo aberto do inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385, de 1976², porque o conceito de título de investimento coletivo implica relação com um projeto que o originou. Uma vez emitida, a RCE é desvinculada de qualquer projeto ou emissor. O inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.385, de 1976, também exige alguma expectativa de remuneração proveniente do esforço do empreendedor. RCE não promete qualquer espécie de remuneração e independe de esforço de terceiro. O título pode se valorizar ou desvalorizar de acordo com a oferta e demanda no mercado, mas não gera qualquer tipo de remuneração (juros ou dividendos) para o titular.
- 2.4 Do exposto decorre que RCE não são valores mobiliários. RCE são ativos, assim como tantos outros, cuja comercialização pode ocorrer ou porque um agente os tem e outro precisa deles por razões materiais (no caso, cumprir com metas de redução de carbono) ou porque um agente os tem e outro acredita que, no futuro, tal ativo custará mais que no presente e, por isso, comprando o ativo agora ele poderá auferir lucro com a venda a ser realizada no futuro (investimento).
- 2.5 Deste modo, a CVM deve se preocupar com a RCE assim como se preocupa com outros ativos passíveis de serem negociados. Ou seja, a CVM deve se perguntar se RCE são ativos adequados para as carteiras dos fundos de investimento e se há necessidade de regras especiais de negociação para esses ativos nos mercados regulados pela CVM. Se a resposta a qualquer dessas perguntas for sim, como estabelecer um regime que garanta o mesmo tipo de segurança exigida para outros ativos? Como garantir a correta precificação e custódia quando esses ativos são admitidos em carteiras de fundos de investimento?
- 2.6 A análise acima se aplica integralmente aos créditos de carbono do mercado voluntário.

3. Produtos derivados de RCE e o conceito de valor mobiliário

- 3.1 A SDM tem notícia de três tipos de produtos derivados de RCE que poderiam estar em sua esfera de competência: certificados representativos de RCE, certificados representativos de compra e venda futura de RCE e derivativos cujo ativo subjacente seja RCE.

² “art. 2º - São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

(...)

IX – 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.”



- 3.2 Primeiro, pode existir um mercado de derivativos da RCE (o futuro de RCE), em que não se negociam os créditos em si, mas os preços desses créditos em vencimentos futuros. A Instrução CVM nº 467, de 10 de abril de 2008 dispõe sobre contratos derivativos admitidos à negociação ou registrados nos mercados organizados de valores mobiliários. Referida instrução exige apenas que os ativos subjacentes aos contratos derivativos tenham seu valor apurado com base em preços e metodologias consistentes e passíveis de verificação. Assim, não há, em princípio, obstáculos na regulamentação da CVM para criação e negociação de contratos derivativos de RCE.
- 3.3 O certificado representativo de RCE é um título escritural e confere direito de propriedade sobre a quantidade de RCE indicadas na tela de registro. Por ser simplesmente um título que representa uma RCE, assim como ela, o certificado representativo de RCE não é derivativo ou título de investimento coletivo. É meramente um ativo.
- 3.4 O certificado representativo de compra e venda futura de RCE é título escritural representativo da realização de contrato que confere o direito de contratar a compra e venda futura de RCE, nas quantidades indicadas na tela de registro do certificado. Esse contrato de compra e venda futura de RCE é realizado entre o emissor do certificado e o proprietário do projeto que dará origem às RCE. Assim, o proprietário vende o direito a uma RCE futura que existirá ou não a depender do bom desempenho do projeto.
- 3.5 Parece plausível entender que os certificados de compra e venda futura de RCE podem ser caracterizados como títulos de investimento coletivo, se ofertados publicamente, uma vez que a performance do título depende da concretização do projeto de MDL pelo empreendedor. Desse modo, se houver oferta pública desses certificados caberia registro de emissor e de emissão na CVM nos termos das Instruções nº 270, de 23 de janeiro de 1998, e nº 296, de 18 de dezembro de 1998.
- 3.6 Vale notar que será sempre necessária uma análise do título e da maneira pela qual ele é distribuído para averiguar se o referido título é ou não valor mobiliário. Além disso, o registro de emissor dos certificados de compra e venda futura de RCE que venham a ser ofertados publicamente deve ser estudado com maior cuidado. Isto porque as informações relevantes para efeito de registro dizem respeito ao projeto de MDL e não ao emissor do certificado (que, na verdade, é o financiador do projeto e não seu proprietário). O proprietário do projeto nada emite. Ele simplesmente entra em um contrato privado com o financiador do projeto, no qual se compromete a entregar RCE ainda não emitidas tão logo ele as receba das autoridades internacionais. O financiador do projeto então emite o certificado com base no contrato



firmado com o proprietário do projeto. Assim, interessa pouco saber sobre o emissor do certificado. No entanto, é conveniente que se estabeleça um regime de transparência para o proprietário do projeto e para o próprio projeto, muito embora eles não sejam emissores de valores mobiliários.

3.7 A análise acima se aplica integralmente aos produtos derivados de créditos de carbono do mercado voluntário.

4. RCE, seus derivados e fundos de investimento regidos pela Instrução nº 409, de 2004

4.1 É importante analisar se as RCE e os créditos de carbono do mercado voluntário, mesmo não sendo valores mobiliários, são ativos adequados para compor a carteira de fundos de investimento. Se adequados, se já estão, de alguma forma, autorizados nas atuais regras ou se é necessária qualquer ação da CVM para autorizá-los.

4.2 A Instrução nº 409, de 18 de agosto de 2004, define os fundos de investimento como uma comunhão de recursos destinada à aplicação em ativos financeiros. No §1º do art. 2º, a mesma Instrução define o que são ativos financeiros. O inciso VIII do §1º do art. 2º autoriza as carteiras dos fundos de investimento a conter “**warrants**, contratos mercantis de compra e venda de produtos, mercadorias ou serviços para entrega ou prestação futura, títulos ou certificados representativos desses contratos e quaisquer outros créditos, títulos, contratos operacionais desde que expressamente previstos no regulamento” (grifos nossos). Assim, é possível interpretar que os fundos de investimento regidos pela Instrução nº 409, de 2004 podem investir em RCE.

4.3 No entanto, o §3º do art. 2º da Instrução nº 409, de 2004, dispõe que somente podem compor a carteira dos fundos de investimento ativos financeiros negociados em bolsa ou registrados em sistema de registro autorizado pela CVM ou pelo Banco Central do Brasil. Adicionalmente, o §5º autoriza o investimento em ativos financeiros da mesma natureza econômica negociados no exterior e que sejam admitidos à negociação em bolsa ou registrados em sistema de registro em seus países de origem e supervisionados por autoridade local reconhecida (inciso I) ou cuja existência tenha sido assegurada pelo custodiante do fundo (inciso II). Ambos §§ 3º e 5º têm como espírito a garantia da existência do ativo.

4.4 RCE são ativos emitidos no exterior e, por isso, para que possam compor a carteira de fundos, devem ser admitidos à negociação em bolsa ou registrados em sistema de registro em seus países de origem; ou sua existência seja assegurada pelo custodiante do fundo. Assim, quando



as RCE são adquiridas em bolsa ou registradas em sistema de registro a Instrução nº 409, de 2004 foi atendida. O mesmo pode ser dito em relação aos créditos de carbono dos mercados voluntários, tendo em vista que eles são ativos negociados em bolsas ou sistemas de registro especializadas.

- 4.5 As RCE podem estar registradas nos Registros Nacionais, mantidos pelos países constantes do Anexo I do Protocolo de Quioto, ou no Registro MDL, administrado pela ONU. Em ambos os registros a RCE fica registrada em nome do proprietário. Assim, seria possível que o custodiante no Brasil assegurasse que as RCE estão registradas em nome do fundo, o que em essência cumpre com o exigido pelo §8º do art. 2º da Instrução nº 409, de 2004.
- 4.6 Os certificados representativos de RCE e os certificados representativos de compra e venda futura de RCE poderiam ser adquiridos pelos fundos regulados pela Instrução nº 409, de 2004, porque são títulos emitidos no Brasil e registrados em sistema de registro autorizado pela CVM.

5. RCE, seus derivados e outros fundos de investimento

- 5.1 Os fundos de investimento em participações (“FIP”) regulados pela Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, podem investir em valores mobiliários de companhias cujas atividades se associem a projetos com potencial de geração de RCE. Já há FIP registrados na CVM com tais características.³ Tais investimentos não são feitos diretamente em RCE, mas nas companhias empreendedoras dos projetos de MDL.
- 5.2 Os fundos de investimento em direitos creditórios não padronizados (“FIDC-NP”) regulados pela Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006, podem investir em RCE futuras (i) cuja constituição ou validade jurídica da cessão para o FIDC-NP seja considerada um fator preponderante de risco; (ii) de existência futura e montante desconhecido, desde que emergentes de relações já constituídas; e (iii) de natureza diversa, não enquadráveis no disposto no inciso I do art. 2º da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, viabilizando o financiamento do projeto desde a origem, pela aquisição dos direitos futuros.
- 5.3 Os fundos de investimento imobiliário (“FII”) regulados pela Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, podem adquirir terrenos utilizados para fins de reflorestamento ou, ainda, adquirir direito real de superfície de área de reflorestamento, financiando indiretamente o mercado de carbono voluntário.

³ Brasil Sustentabilidade FIP e Florestas do Brasil FIP.



6. Manifestações recentes da CVM a respeito de RCE e créditos de carbono do mercado voluntário

- 6.1 Recentemente, a CVM manifestou-se duas vezes a respeito de RCE ou produtos a elas relacionados.
- 6.2 A primeira manifestação foi da SIN, no âmbito do Processo CVM nº RJ-2008-6432. A SIN entendeu que um fundo poderia aplicar em RCE emitidas ou não, mas neste último caso, exclusivamente na modalidade para pagamento futuro, desde que as RCE estivessem registradas em sistema de registro, custódia ou de liquidação financeira ou admitidas à negociação em bolsa. Apesar do edital da BM&FBovespa para o leilão de RCE a ser realizado em seu ambiente permitir a habilitação de fundos de investimento, os fundos não adquiriram RCE porque se entendeu que a aquisição em leilão não seria suficiente para cumprimento do §3º do art. 2º da Instrução nº 409, de 2004 que exige aquisição em bolsa ou registro em sistema de registro.⁴
- 6.3 A CETIP, em 29 de setembro de 2008, pediu autorização para adotar um manual de registro de certificado representativo de RCE (“CRCE”) e de certificado representativo de compra e venda futura de RCE (“CFRC”). Referida demanda foi analisada pela SMI/GMN que, em 1º de dezembro de 2008, não se opôs à adoção do manual⁵.
- 6.4 Cabe notar que na ata de reunião do Convênio CVM-BCB, de 6 de março de 2009, consta a seguinte menção ao pleito da CETIP: “11. Mercado de carbono - Certificado representativo de reduções certificadas de emissão e certificado representativo de compra e venda futura de reduções certificadas de emissão - Pleito CETIP - Ofício/CVM/GMN/Nº171/2008 – Foi mencionada a existência de Projetos de Lei que buscam regular os ativos ambientais, ressaltando-se, ademais que a edição de legislação sobre a matéria seria importante, de forma a tratar de questões relacionadas à sua natureza jurídica, aspectos tributários e outros mais. Com relação aos Certificados em tela, a CVM ficou de encaminhar resposta à CETIP no sentido de que o assunto em questão mereceria maiores discussões e estudos.”

⁴ OFÍCIOS/CVM/SIN/GIF/Nº 4.208, de 21 de agosto de 2008, 4.619, de 19 de setembro de 2008 e 4.658/2008, de 24 de setembro de 2008.

⁵ OFÍCIOS/CVM/SMI/GMN/Nº 171, de 25 de setembro de 2008 e 209, de 1º de dezembro de 2008.



7. Trabalhos desenvolvidos pela SDM a respeito das RCE

7.1 A SDM compareceu a primeira reunião do GT – Mudanças Climáticas, em 3 de abril de 2009. Nessa oportunidade, inteirou-se dos objetivos dos trabalhos do GT – Mudanças Climáticas, que é basicamente eliminar entraves regulatórios que estejam impedindo o desenvolvimento de um mercado de RCE no Brasil, bem como tomou conhecimento de questões ainda não resolvidas pelo GT – Mudanças Climáticas sobre a natureza jurídica do RCE.

7.2 Em 4 de maio de 2009, representantes da ASM Administradora de Recursos S.A.⁶, a convite da SDM foram recebidos na sede da CVM para discutir questões associadas à aplicação de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409, de 2004, em projetos de MDL.

7.3 Em 15 de maio de 2009, a CVM⁷ voltou a participar do GT – Mudanças Climáticas e expôs o seguinte entendimento:

- i) RCE não é valor mobiliário porque não se enquadra em nenhum dos tipos contidos nos incisos do art. 2º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976; em especial, ressaltou-se que RCE não é derivativo porque é o próprio ativo diretamente negociado; tampouco o RCE pode ser enquadrado no tipo aberto do inciso IX, porque o conceito de título de investimento coletivo implica relação com o projeto que o originou gerando alguma expectativa de remuneração provenientes do esforço do empreendedor, o que não existe no caso de RCE;
- ii) não há vantagem em torná-la valor mobiliário por força de edição de lei;
- iii) os instrumentos que poderão eventualmente ser criados pelos mercados regulamentados a partir das RCE podem ser oportunamente caracterizados como valores mobiliários, seja derivativo ou contrato de investimento coletivo; a caracterização desses instrumentos como valores mobiliários também não demanda edição de lei nova;
- iv) a CVM pretende conceder autorização para que fundos de investimento apliquem em RCE;

⁶ Antonio Mello e Souza (ASM Asset Management), Priscila Carvalho (ASM Asset Management) e Flavio Leoni Siqueira (Leoni Siqueira Advogados)

⁷ Participantes: Flavia Mouta (GDN), Lúcia Amorim (SRB) e Diretor Otávio Yazbek.



- v) é desnecessário criar um novo tipo de fundo, como previsto no Projeto de Lei em tramitação (FIMDL)⁸; e
- vi) o Colegiado da CVM deve se manifestar publicamente sobre os pontos acima suscitados.

7.4 Foi realizada uma reunião do GT – Mudanças Climáticas, no dia 29 de maio, em que se elaborou uma apresentação ao Secretário Executivo e ao Ministro da Fazenda sobre as conclusões do GT – Mudanças Climáticas. Essa apresentação servirá de base para as discussões da Convenção sobre o Clima em Copenhagen, em dezembro de 2009, e a edição de novo protocolo com o objetivo de dar andamento às deliberações de Quioto, que se encerram em 2012. Parte da apresentação aborda as propostas efetivas do GT – Mudanças Climáticas para o desenvolvimento do mercado de carbono no Brasil, inclusive a posição da CVM acima exposta.

7.5 Como conclusão dos trabalhos do GT – Mudanças Climáticas, está em fase de elaboração um relatório sobre o tema que será apresentado ao Secretário Executivo, em 13 de julho de 2009. Por isso, a coordenadora do GT – Mudanças Climáticas aguarda uma minuta do capítulo relativo à CVM até o dia 30 de junho de 2009, quando ocorrerá uma reunião prévia sobre o relatório com o Secretário-Executivo Adjunto. A SDM pretende enviar proposta de texto refletindo o conteúdo deste memorando.

⁸ O Projeto de Lei trata, no âmbito da CVM, das RCE e dos Fundos de Investimento em Projetos de MDL (FIMDL):

“Art. 3º A RCE pode ser negociada em bolsas de mercadorias e futuros, bolsas de valores ou entidades de balcão organizado autorizadas a funcionar pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

§ 1º As RCE’s estão sujeitas aos ditames da Lei 6.385 de 1976 quando ofertadas publicamente.

§ 2º A RCE pode ser negociada nos mercados à vista e de liquidação futura, ou por meio de outra modalidade autorizada pela CVM.

§ 3º Os negócios realizados com a RCE nos mercados de bolsa ou de balcão organizado devem ser registrados eletronicamente pela entidade mantenedora do respectivo sistema de negociação.

§ 4º Cabe à CVM expedir as normas necessárias à execução do disposto neste artigo.

(...)

Art. 8º Fica autorizada a constituição de Fundos de Investimento em Projetos de MDL (FIMDL), sob a forma de condomínio, sem personalidade jurídica, caracterizando comunhão de recursos destinados à aplicação em projetos de MDL.

§ 1º Compete à CVM, ouvida a Comissão Interministerial de Mudança Global do Clima, disciplinar a constituição, o funcionamento e a administração dos FIMDL, observadas as disposições desta Lei e as normas gerais aplicáveis aos fundos de investimento.

§ 2º As quotas dos FIMDL, emitidas sempre sob a forma nominativa ou escritural, constituem valores mobiliários sujeitos ao regime da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

(...)”



8. Conclusões

- 8.1 O mercado de créditos de carbono, voluntários ou RCE, tem crescido substancialmente e pode representar importante fonte de financiamento para os projetos de desenvolvimento limpo nacionais. Por esse motivo, há grande interesse do governo em desenvolver o mercado de créditos de carbono, voluntários e RCE.
- 8.2 A CVM tem sido constantemente questionada sobre seus entendimentos a respeito do mercado de créditos de carbono, tanto pelo governo quanto pelos agentes privados.
- 8.3 A SDM entende que uma manifestação clara do Colegiado a respeito dos temas desenvolvidos no presente memorando (em especial, a respeito da natureza das RCE e créditos de carbono do mercado voluntário, bem como sobre a possibilidade de que fundos de investimento invistam nesses ativos, e os limites para tais investimentos) contribuiria substancialmente para o crescimento deste mercado no Brasil.
- 8.4 Uma manifestação do Colegiado sobre esses temas também evitaria muitos questionamentos futuros, tanto do governo quanto da iniciativa privada, a respeito da posição da CVM sobre o tema e, quando esses ocorressem, a área técnica envolvida estaria mais bem orientada para lidar com o tema.
- 8.5 Pelos motivos acima, a SDM pede ao Colegiado que se manifeste sobre o tema.

Atenciosamente,

FLAVIA MOUTA

Inspetora

De acordo,

LUCIANA DIAS

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado



ANEXO I – Sistemas de Registro

Registro do MDL

- (a) As Entidades Operacionais Designadas (EOD), certificadoras credenciadas pela ONU, emitem relatório, informando que um projeto aprovado pela ONU atingiu determinada quantidade de redução de gases do efeito estufa (GEE).
- (b) As RCE correspondentes são emitidas e mantidas numa conta pendente do Conselho Executivo da ONU no Registro do MDL, deduzindo do montante total de RCE algumas taxas. Tais RCE permanecem na conta pendente do Registro do MDL (conhecido como mercado primário, o que equivaleria à subscrição de títulos) até que os participantes do projeto indiquem, mediante requerimento, a forma pela qual as RCE devem ser alocadas em suas contas, ou na conta de terceiros.
- (c) É importante salientar que detentor final da RCE no registro do MDL deve ser um país ou uma empresa pública ou privada que tenha metas de redução a cumprir.

Registros Nacionais

- (a) São registros mantidos nos países desenvolvidos com metas de redução de emissão de GEE com a finalidade de administrar as contas desses países e de entidades por eles autorizadas, permitindo sua participação no mercado de carbono.
- (b) Assim como o Registro do MDL, os Registros Nacionais (conhecidos como mercado secundário) se utilizam de um sistema de contas, amparados em uma base de dados eletrônica padronizada que serve para registrar as unidades geradas pelos mecanismos do Protocolo de Quioto, dentre elas, as RCE.
- (c) Embora tenham sido desenvolvidas para permitir a negociação das RCE pelos países com metas de redução, diversos Registros Nacionais aceitam a abertura de contas por entidades localizadas fora desses países.