

MINISTÉRIO DA FAZENDA
SECRETARIA EXTRAORDINÁRIA DO MERCADO DE CARBONO

MEMÓRIA DA REUNIÃO

1ª Reunião do GTT Financeiro

Grupo Técnico Temático sobre Aspectos Financeiros

Data: 17 de agosto de 2026 - das 10h:00 às 12:00.

Local: Online

Instituição	Participantes
ABEMA	Adroilzo Carlos da Fonseca Júnior
ABEMA	Daniela Mueller de Lara
Consórcio Nordeste	Olívia Maria Cordeiro de Oliveira
Consórcio Nordeste	Suzana Maria Gico Lima Montenegro
ABREMA	Edgard Torres do Reis Filho
ABREMA	Leonardo Matheus da Silva
FMASE	Marcelo Liviero Carvalho de Moraes
FMASE	Julia Heidrich Sagaz
CITIBANK	Aline Corrêa de Meo Ferreira
ITAÚ	Maria Belen Losada
BTG	Gabriela Trevisan
B3	Daniel Walter Maeda Bernardo
B3	Leonardo Paulino Betanho
FEBRABAN	Juan Manuel Pereira Saeta
DEUTSCHE BANK	Rui Alves
ANBIMA	Erika Aparecida Lacrete de Toledo Campos Netto
MPOR	Helena Mulim Venceslau
MPOR	Marcos Lins Castilho
CNA	Amanda Soares Roza
CNA	Guilherme Augusto Costa Rios
CNI	Marco Antonio Ramos Caminha
CNI	Priscila Maria Wanderley Pereira
AGU	Natália Silva Uchôa

AGU	Herta Rani Teles Santos
MME	Bárbara Bressan Rocha
MME	Luciano Basto Oliveira
CVM	Eduardo Ribeiro Golin
CVM	Flávio Donizete Batistella
CVM	Marcos Galileu Lorena Dutra
CVM	Osvaldo Zanetti Favero Júnior
MRE	Camilo Licks Rostand Prates
MRE	Flávio Elias Riche
CAC	Annelise Vendramini da Silva Caridade
WRI	Marina Garcia
CNT	Fernanda Schwantes
CNT	Danielle Bernardes
IBP	William Luiz de Souza Monteiro
IBP	Giovanna Piesco
MF	Thiago Vasconcellos Barral Ferreira
MF	Nathalie de Andrade Araujo Matoso Vidual
MPI	Rodrigo Ferreira Barros
MPI	André Halloys Dallagnol
CAL	Fagner Henrique Maia Feitosa
CAL	Samanta Lacerda Simões
IETA	Pedro Chaves Venzon
CEBDS	Lucas Grilo
IBRACON	Reinaldo Oliari
ALIANÇA NBS	Julie Messias e Silva
ALIANÇA NBS	Tiago Gonçalves de Oliveira Ricci
Fórum dos Governadores da Amazônia Legal	Renata Nobre
Fórum dos Governadores da Amazônia Legal	Fabricia Arruda Moreira

1 - Abertura

A 1ª Reunião do GTT Financeiro teve abertura institucional e informações gerais comunicadas pelo Subsecretário de Implementação, Thiago Barral, que fez também a chamada nominal dos participantes e lembrou que a criação do GTT teve como base deliberação do Comitê Técnico Consultivo Permanente – CTCP. Barral também sinalizou aos participantes que

existem atualmente três GTTs estabelecidos: MRV, Metodologias e Financeiro. Em seguida, a Coordenadora-Geral de Registro e Infraestrutura de Mercado, Nathalie Vidual, apresentou a proposta de trabalho do GTT, contendo objetivo, temas prioritários, resultados esperados e calendário de reuniões para o ano de 2026.

2 - Apresentação da SEMC

A Coordenadora-Geral iniciou descrevendo o escopo do GTT Financeiro, organizando-o em 4 frentes temáticas: (i) características, regras de negócio e funcionalidades para a Cota Brasileira de Emissões - CBE; (ii) características, regras de negócio e funcionalidades para o Certificado de Redução ou Remoção Verificada de Emissões - CRVE; (iii) arquitetura proposta para o Módulo Transacional do Sistema de Registro Central; e (iv) desenvolvimento do mercado de ativos ambientais, para coordenação entre os diferentes instrumentos e recomendações de fortalecimento dos ativos ambientais existentes.

A Coordenadora-Geral informou a previsão de 5 reuniões até o final de outubro do presente ano (incluindo a presente reunião), sendo o cronograma tentativo conforme segue:

- 25 de agosto: tema iv;
- 4 de setembro: tema ii;
- 29 de setembro: tema iv (continuação); e
- 7 de outubro: tema iii.

Na sequência, deu-se início a exposição sobre a Cota Brasileira de Emissões - Mapeamento das propriedades da CBE e de suas

funcionalidades no Sistema de Registro Central, com uso de slides, organizada em cinco seções.

- *Seção 1: Definição e Propriedades Essenciais*

Definição da CBE: foi apresentada a definição da CBE conforme a Lei nº 15.042/2024, bem como apresentado o objetivo e finalidade desse instrumento.

Conceituação das propriedades essenciais: levando em consideração elementos jurídicos, econômicos e operacionais que alinham o ativo a um valor mobiliário e guiam seu ciclo de vida, especialmente no âmbito do Registro Central do SBCE, as nove propriedades essenciais propostas foram: (1) emissão por ente público; (2) público-alvo prioritário focado no agente regulado para fins de conformidade; (3) existência confirmada pela inscrição no registro central e geração de código de identificação único; (4) formato escritural eletrônico (digital); (5) transacionabilidade (permite transferência de propriedade); (6) prazo de validade atrelado a períodos de compromisso definidos no Plano Nacional de Alocação - PNA; (7) fungibilidade plena (equivalência econômica e ambiental de 1 tCO₂eq entre todas as cotas); (8) distribuição gratuita ou onerosa (coexistentes na transição); e (9) cancelamento decorrente da entrega para conciliação.

A caracterização da CBE como valor mobiliário, sob a perspectiva da evidenciação e mensuração contábil, não foi objeto de discussão nesta reunião.

Em seguida, a Coordenadora-Geral tratou de proposta sobre código de identificação da CBE, baseado no modelo ISIN (*International Securities Identification Number*).

Concluída a apresentação desta seção, foram apresentadas as perguntas orientadoras a seguir, com o objetivo de colher subsídios e percepções dos participantes do GTT:

1. A definição proposta de propriedades essenciais da CBE contempla adequadamente as propriedades essenciais da CBE sob a perspectiva de ativo financeiro (valor mobiliário)? 2. Há alguma propriedade necessária ao ciclo de vida da CBE no registro central que não tenha sido contemplada? Qual? 3. Algum dos elementos apresentados não deveria ser classificado como propriedade essencial da CBE? Por quê? 4. O código ISIN é adequado como padrão de identificação da CBE? Há limitações ou requisitos adicionais a serem considerados?

- *Seção 2: Originação, movimentação e tipos de conta de registro da CBE*

Essa seção tratou da originação e da movimentação desse ativo dentro do sistema de registro central. A originação deverá ser balizada pelas definições e atributos contidos no Plano Nacional de Alocação - PNA, o que inclui um limite máximo de emissões do período; a quantidade a alocar entre operadores; se de forma gratuita e/ou onerosa; mecanismos de estabilização de preços; entre outros.

A proposta de cada PNA é elaborada pelo órgão gestor do SBCE, cabendo sua aprovação ao Comitê Interministerial sobre Mudança do Clima (CIM). O Sistema de Registro Central receberá os parâmetros para a emissão das CBEs via formulário eletrônico.

Também foi apresentada uma proposta para o fluxo de originação da CBE. Assim, posteriormente à criação das CBEs na conta de emissão do órgão

gestor do SBCE, a proposta é de uma distribuição primária dos ativos, que poderá ocorrer por meio de alocação gratuita ou onerosa, tendo sido indicados os respectivos fluxos de movimentação envolvendo a conta de emissão, a conta de depósito, a conta de leilão, e a conta de reserva.

Foi informado que a regulamentação do mecanismo de leilão de CBEs e o mecanismo de estabilização de preços são temas a serem tratados futuramente.

Concluída a apresentação desta seção, foram apresentadas as perguntas orientadoras a seguir:

1. A estrutura (mínima) proposta é suficiente para viabilizar o fluxo de originação e colocação primária da CBE? 2. Algum dos elementos apresentados não deveria ser considerado? Por quê? 3. Há eventos, controles ou informações adicionais que devam ser previstos para assegurar o processo de criação das CBEs?

- *Seção 3: As operações com CBE e o Público Elegível*

Foi apresentada a base legal aplicável à distribuição de CBEs, com fundamento nos arts. 11 e 21 da Lei nº 15.042/2024. Foram detalhados os mecanismos de alocação gratuita, bem como os conceitos de mercado primário, por meio de leilões públicos, e as formas de participação das instituições financeiras nas operações envolvendo esses ativos, como intermediárias ou por conta própria. Foi exposta uma proposta de implementação gradual das alocações gratuita e onerosa de CBEs estruturada em 3 etapas, sem especificar o ano ou duração de cada uma delas.

A seção foi concluída com a proposição de um debate sobre a dinâmica do mercado secundário, em especial quanto à conveniência e aos

possíveis impactos da adoção de restrições ao público elegível para negociação desses ativos.

Concluída a apresentação desta seção, foram apresentadas as perguntas orientadoras a seguir:

1. Quais os possíveis benefícios da implementação progressiva para a alocação de CBEs (3 etapas conforme apresentado)? 2. Quais eventuais riscos operacionais, regulatórios ou de mercado deveriam ser considerados, incluindo eventuais efeitos sobre a liquidez, a volatilidade dos preços, o comportamento dos agentes e a finalidade do SBCE? 3. Existem outros agentes que deveriam ser elegíveis para participar da oferta de CBE (mercado primário) e não foram mapeados? Em caso afirmativo, em qual etapa e sob quais condições? 4. A limitação inicial dos agentes autorizados a adquirir e negociar CBEs (mercado secundário) é adequada para preservar a integridade e a finalidade regulatória do SBCE nas etapas iniciais de implementação? 5. Há alguma objeção a que as etapas previstas na regulamentação de cobertura setorial sejam consideradas como etapas iniciais de implementação do SBCE?

- *Seção 4: Formas de Uso*

Foram apresentadas três formas de uso das CBEs: (i) Conciliação periódica, que é o uso regulatório propriamente; (ii) Livre negociação, isto é, compra e venda de CBEs por agentes regulados e, conforme a regulamentação aplicável, por agentes não regulados; e (iii) Expiração da validade, após o prazo ou período de compromisso definido na regulamentação, se for o caso.

As perguntas orientadoras foram:

1. A CBE deve ter prazo de validade? Ou deve ter validade indeterminada, com identificação do período de compromisso? 2. Quais são as implicações de cada alternativa para sua negociação e fungibilidade?

- *Seção 5: Fluxo de CBEs entre contas*

Por fim, foram apresentados os fluxos de movimentação das CBEs entre as diferentes contas de registro, com destaque para as distinções operacionais decorrentes dos processos de alocação gratuita e onerosa. Na sequência, retomando tema da seção anterior, foram abordadas as formas de utilização final desses ativos.

Concluída a apresentação desta seção, foram apresentadas as perguntas orientadoras a seguir:

1. O fluxo proposto entre as contas contempla os principais eventos do ciclo de vida da CBE, desde sua criação até seu uso final? 2. Como devem ser tratadas as sobras de CBEs não vendidas em leilão? Justifique. 3. Há algum fluxo, evento ou tipo de conta que deva ser incluído, alterado ou desconsiderado?

Debates:

Houve um alerta sobre conceitos que podem gerar confusão. O participante exemplificou apontando que, de acordo com as normas contábeis internacionais (IASB/ISSB) aplicadas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM (como a Resolução CVM 223, de 2024, e a Orientação Técnica OCPC 10), o conceito contábil estrito de "ativo financeiro" requer direitos contratuais a caixa ou a outro instrumento financeiro. Como a CBE e a CRVE não concedem esse direito a caixa, isso pode gerar um

descasamento conceitual na escrituração das empresas que o GT precisará acompanhar de perto.

Houve também apontamento sobre riscos de volatilidade, eventuais práticas de manipulação e formação artificial de escassez de ativos, à luz da experiência dos CBIOS (RenovaBio), em função do desenho do mercado onde geradores não obrigados controlam a oferta e distribuidores são obrigados a comprar na B3. Uma sugestão apresentada foi que o SBCE se atente a esses riscos e adote regras de liquidez baseadas no "princípio da suficiência" de oferta.

Outro participante manifestou apoio ao banking ilimitado para assegurar fungibilidade e liquidez. Com relação ao código de série, questionou se a data de emissão do ativo poderia afetar os direitos incorporados (por exemplo, prazos distintos de aposentadoria de lotes). Propôs avaliar se será necessário recorrer a atributos adicionais acoplados ao código ISIN ou se deverão ser gerados códigos ISINs distintos para lotes de CBE com prazos e direitos diferentes.

No debate, foi ainda indagado se os leilões e as transações no mercado secundário seriam segregados por setor ou se seriam unificados e transacionáveis entre todos os agentes regulados. SEMC/MF respondeu que o SBCE é desenhado para ser multissetorial e, portanto, entende que os leilões e a liquidez do mercado secundário serão amplos e unificados para todos os setores sob a regulação do sistema.

Houve comentário de que as operações conduzidas em mercado organizado atraem a competência de autorregulação das entidades administradoras desses ambientes. Foi dito, ainda, que a fiscalização de derivativos enfrenta desafios históricos pela falta de acesso direto dos reguladores financeiros ao mercado físico (spot) de entrega do ativo-

objeto e propôs que o SBCE estruture mecanismos que integrem as informações do registro físico (spot) com as posições financeiras sob supervisão da CVM e autorreguladores.

Após debate, a SEMC convidou Anbima a realizar apresentação com pontos relevantes sobre a participação das instituições financeiras (IFs) no SBCE, em especial nos leilões de CBEs, atuando apenas por conta e ordem dos operadores ou também atuando por conta própria.

3 - Apresentação Anbima e Debates

A senhora Maria Belén Losada, representante da Anbima, iniciou com abordagem sobre intermediação por conta e ordem ou em conta própria. A atuação da IF, nesse contexto, teria como potencial benefício promover liquidez e redução de spreads.

Na atuação das IFs por ordem, o benefício seria facilitar a operacionalização de leilões e centralização de ordens pelo órgão gestor, garantindo a redução de assimetria de mercado, ao permitir que pequenos operadores, sem mesas de trading dedicadas, acessem o mercado via intermediários. Do ponto de vista sistêmico, isso exigiria a criação de subcontas individualizadas por cliente sob a custódia da instituição financeira.

Sobre esse aspecto, a Coordenadora-Geral de Registro e Infraestrutura de Mercado, Nathalie Vidual, questionou o ponto da segregação patrimonial e de como essa gestão seria feita dentro das próprias instituições, sendo esclarecido pela Anbima que o tratamento é semelhante ao sistema de custódia de outros ativos.

Para IFs atuando por conta própria nos leilões de CBE, Anbima explicou que a abordagem é vista como indispensável para que atuem como

formadoras de mercado (*market makers*). Isso viabilizaria a construção de posições próprias que dão suporte à oferta de instrumentos derivativos (*forwards, swaps, opções*). Explicou que esses derivativos são fundamentais para setores industriais de difícil descarbonização (*hard-to-abate*), para os quais são destinados investimentos em ativos fixos de longo prazo (30 a 50 anos) e que, portanto, demandam curvas de preço futuras para balizar tais aportes de capital.

Anbima destacou a importância de o investidor entender o custo de longo prazo do carbono com vistas à redução da volatilidade. Também reforçou a importância do *dealer* que já existe atualmente no mercado de títulos públicos do Tesouro Nacional e do monitoramento da CVM e autorregulação, e ressaltou que a supervisão da CVM será fundamental.

Para esse tópico, um dos participantes comentou que a regra geral estabelece que o dever de autorregulação é da entidade onde a operação é cursada. Outro aspecto abordado em seu comentário foi o desafio cotidiano na fiscalização, por exemplo, dos derivativos de commodities, pela falta de acesso direto ao mercado, o que demonstra a importância de uma regulação completa. A fiscalização dependeria de acesso a essas informações. Para esse ponto específico, a Coordenadora-Geral da SEMC informou sobre a possibilidade de se estudar um mercado secundário desses ativos com entidades administradoras de mercados organizados que vão estar sob supervisão e regulação da CVM, com regras de transparência e de conduta estabelecidas.

Sob a ótica do mecanismo de banking (carregamento perpétuo), a representante da Anbima esclareceu que consiste na faculdade de manter as CBEs não utilizadas ao fim de cada período de conformidade, carregando-as como ativos sem prazo de vencimento. Apontou que a

grande maioria dos mercados regulados do mundo adota o banking e defendeu que reduz a volatilidade do curto prazo, permite a constituição de estoques estratégicos e apoia o hedge corporativo de longo prazo. Anbima afirmou que os bancos não possuem incentivos para o represamento puramente especulativo de cotas (*hoarding*) devido ao elevado custo regulatório de alocação de capital exigido para esses ativos nas carteiras das Instituições Financeiras.

4 - Encaminhamentos Finais

Envio de Subsídios Técnicos: Os participantes do GTT e as instituições representadas deverão encaminhar suas contribuições e respostas às perguntas orientadoras apresentadas na reunião até o dia 24 de agosto de 2026.

Canal Exclusivo de Envio: O recebimento dos subsídios será feito exclusivamente via formulário eletrônico (disponibilizado por link e QR Code nos materiais). A coordenação enfatizou que contribuições enviadas por e-mail serão descartadas, com o objetivo de otimizar a triagem e organização interna do trabalho.

Próxima Reunião (Reunião 2): Agendada para o dia 25 de agosto de 2026, com foco temático na frente de "Desenvolvimento de Mercado". Na ocasião, a coordenação apresentará e debaterá uma nota técnica estruturada sobre os ativos ambientais na economia brasileira, com subsequente abertura de prazo para comentários.