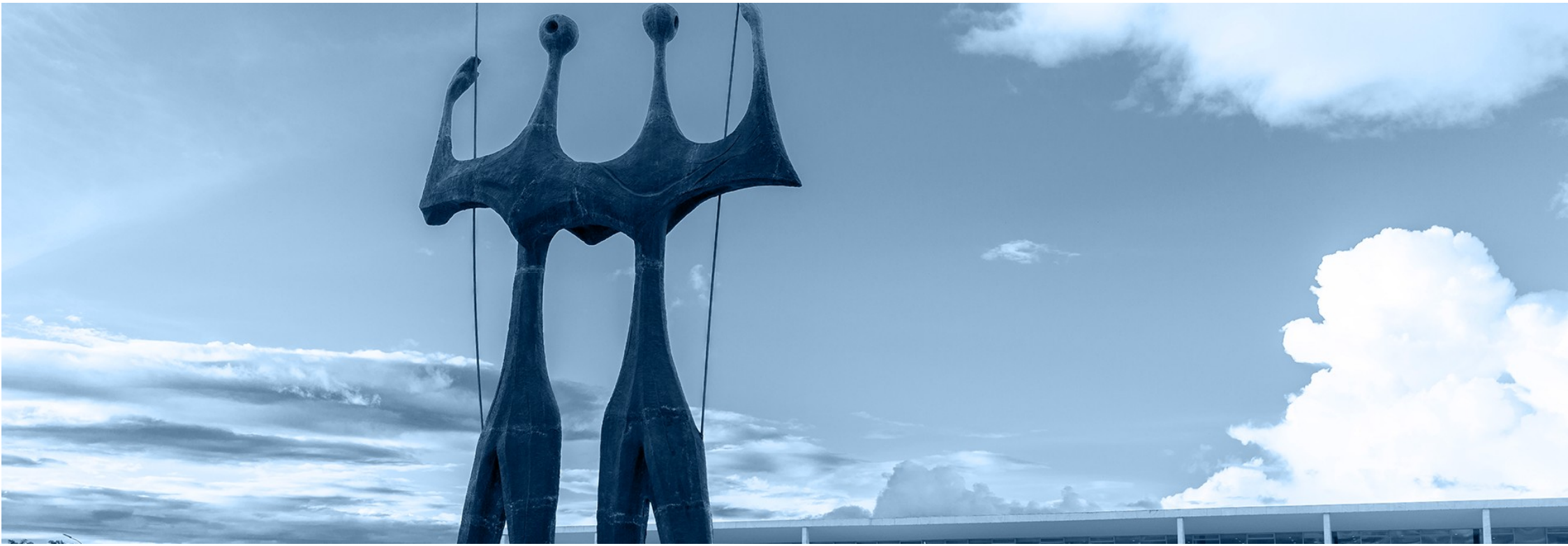


Cota Brasileira de Emissões

Mapeamento das propriedades da CBE e de suas funcionalidades no Sistema de Registro Central

(GTT Financeiro/CTCP-SBCE)

17 de agosto de 2026



CBE

Definição e Propriedades Essenciais

Definição e Objetivo da CBE

Definição legal

Ativo fungível, transacionável, representativo do direito de emissão de 1 tCO2e (uma tonelada de dióxido de carbono equivalente), outorgado pelo órgão gestor do SBCE, de forma gratuita ou onerosa, para as instalações ou as fontes reguladas.

Art. 2º, VI, da Lei 15.042/2024 | SBCE

Objetivo do Instrumento

Criar incentivo econômico para descarbonização das atividades produtivas, atribuindo preço ao carbono. A partir da fixação de um teto nacional de emissões, uma quantidade determinada de CBEs é distribuída entre os operadores do sistema. Esses operadores devem, em cada ciclo de conformidade, entregar CBEs em número equivalente às suas emissões líquidas verificadas, na proporção de uma CBE para cada tonelada de dióxido de carbono equivalente (tCO_2e) emitida. Quem emite menos do que recebeu pode vender o excedente; quem emite mais precisa comprar CBEs adicionais. O preço é formado a mercado, por oferta e demanda, sendo a oferta controlada pelo OG.

1 CBE = 1 tCO_2e

1. Teto Nacional de Emissões
PNA define limite total de emissões

→

2. Alocação de CBEs
Distribuição gratuita e/ou onerosa aos operadores

→

3. Emissões Verificadas
Operador apura emissões GEE líquidas

→

4. Conciliação
Entrega 1 CBE por 1 tCO_2e emitida

Limitação e Comércio

Mapa das Propriedades Essenciais da CBE

Propriedades Essenciais: Elementos jurídicos, econômicos e operacionais que caracterizam a CBE caracterizam a CBE como valor mobiliário e orientam seu ciclo de vida no registro central. central.

Propriedades 1 a 5: origem pública, existência registral e escritural, destinatários

1 **Emissor do ativo: ente público**

Compete ao órgão gestor do SBCE emitir CBEs (art. 8º, XI, da 15.042). A CBE nasce, portanto, de ato do poder público, e não de emissão privada.

2 **Público-Alvo (Destinatários)**

O público-alvo primário da CBE é o agente regulado: instalações ou fontes sujeitas ao SBCE, que demandam o ativo para cumprimento das obrigações de conciliação periódica (art. 11 e 21 da Lei).

3 **Existência do ativo**

A existência jurídica e operacional da CBE é confirmada por sua inscrição no SRC (art. 10, p.u., da Lei nº 15.042). Deve ser criada com **código ID único** (ex: **ISIN**) e **registrada** no SRC.

4 **Formato de Emissão**

O SBCE deve garantir a **rastreabilidade eletrônica** da emissão, da detenção, da transferência e do cancelamento das CBEs e dos CRVEs (art. 5º. VIII). Pra tanto, o ativo deve surgir como um **registro eletrônico** em conta ou sistema de escrituração, o que evidencia seu formato necessariamente **escritural*.**

5 **Transacionável**

O registro escritural facilita a circulação da CBE. Se ela está em sistema escritural, é possível transferir a propriedade de forma rastreável, registrar compras e vendas, coibir dupla contagem, permitir custódia, constituir garantias ou ônus e cancelar a cota quando usada para conciliação de obrigações.

*(*) Ativo Escritural: ativo cuja existência, propriedade e movimentação são registradas exclusivamente de forma **eletrônica**. Não há emissão física em papel.*

Mapa das Propriedades Essenciais da CBE

Propriedades Essenciais: Elementos jurídicos, econômicos e operacionais que caracterizam a CBE caracterizam a CBE como valor mobiliário e orientam seu ciclo de vida no registro central. central.

Propriedades 6 a 9: negociabilidade, uso temporal, formas de extinção

6 Prazo de Validade

A Lei nº 15.042 não prevê prazo de vencimento expresso para a CBE. Contudo, admite que a CBE seja utilizada para conciliação periódica no mesmo período de compromisso ou em períodos de compromisso distintos, desde que autorizado no Plano Nacional de Alocação (art. 11, § 2º).

7 Fungibilidade

Cada CBE representa o mesmo conteúdo econômico e ambiental: o direito de emissão de 1 tCO2e, sendo plenamente substituíveis entre si. Na prática, uma CBE sempre será equivalente a outra CBE, diferenciando-se apenas por metadados registrais, como a data de emissão.

8 Distribuição

As formas de alocação da CBE são: gratuita **e/ou** onerosa (art 21, III) e devem estar especificadas no PNA, acompanhada das quantidades a serem criadas (art 2, II)

[Mercado Primário]

9 Cancelamento

Ato pelo qual o agente regulado entrega a CBE ao órgão gestor para comprovar o cumprimento de seus compromissos ambientais no âmbito do SBCE, com o correspondente cancelamento do ativo no Registro Central. Após o cancelamento, a CBE deixa de circular e não pode ser utilizada novamente.

ISIN como Código Identificador da CBE

Proposta operacional

ISIN significa **International Securities Identification Number**

O código ISIN é um identificador internacional usado para reconhecer de forma única um ativo financeiro ou VMs como ações, títulos públicos, debêntures, fundos, ETFs. Isso preserva negociabilidade, padronização e rastreabilidade eletrônica.

Campos do codigo ISIN

BR	**2 caracteres**	Código do país/jurisdição, em padrão ISO 3166-1 alpha-2.
XXXXXXXXX	**9 caracteres**	NSIN: identificador nacional, que pode codificar espécie, série, lote, safra ou período de compromisso.
D	**1 caracter**	Dígito verificador calculado para controle de integridade do código.

Exemplo conceitual

BR CBE2027A 8

BR = Brasil
CBE2027A = NSIN hipotetico
8 = digito verificador

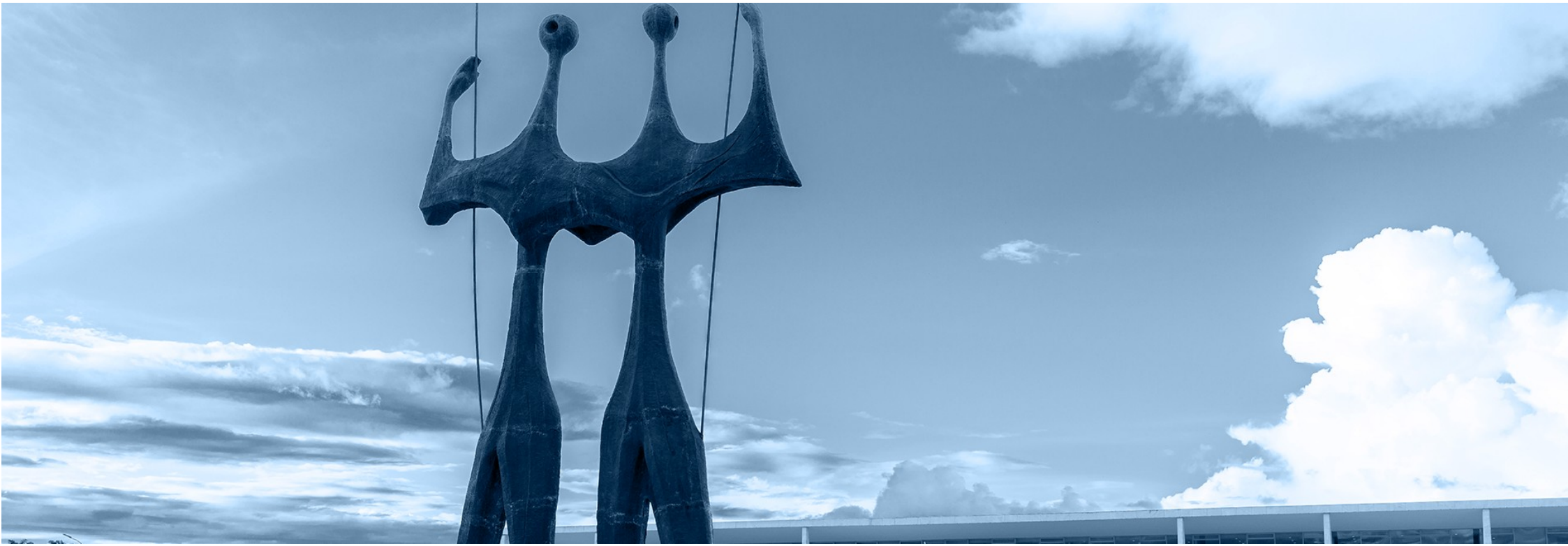
Observacao: A CBE tem natureza jurídica de valor mobiliário quando negociada em mercado financeiro e de capitais. A utilização do Código ISIN como identificador facilita a integração do ativo às paltaformas de negociação de mercados organizados (bolsa/balcão), além de assegurar sua rastreabilidade eletrônica.

(*) No caso da CRVE: também é usado no CCCDM

Mapa das Propriedades Essenciais da CBE

Perguntas Orientadoras (objetivo- testar conceito, completude e enquadramento):

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?



CBE

Originação, movimentação e tipos de conta de registro

Plano Nacional de Alocação - PNA

O Art. 21 lista, de forma não exaustiva, certos atributos da CBE que devem estar especificados do PNA

PNA

PARA CADA PERÍODO DE COMPROMISSO

Traz atributos necessários à originação e circulação da CBE, conforme abaixo:

CIM

01 **Teto de emissões**
Limite máximo de emissões do período.

02 **Volume de CBEs**
Quantidade a alocar entre operadores.

03 **Forma de alocação**
Gratuita e/ou onerosa para instalações e fontes reguladas.

04 **Uso de CRVEs**
Percentual máximo admitido na conciliação periódica.

05 **Estabilização de preços**
Gestão e operacionalização dos mecanismos de estabilização de preços dos ativos integrantes do SBCE.

06 **Outros**
Outros dispositivos definidos pelo órgão gestor e pelas diretrizes do CIM.

MERCADO PRIMÁRIO DE ATIVOS DO SBCE

Plano Nacional de Alocação

O Sistema recebe um **formulário automático** contendo as seguintes informações, conforme fixadas no PNA:

- (A) a quantidade total de CBEs a serem criadas
- (B) a quantidade de CBEs a serem alocadas gratuitamente em contas unitárias dos operadores elegíveis
- (C) a quantidade de CBEs a serem alocadas de forma onerosa, por meio de conta de leilão
- (D) limite superior a partir do qual uma determinada quantidade de CBEs é retirada dos leilões futuros e transferida para a "conta de reserva - MEP" e, limite inferior, a partir do qual as CBEs são liberadas da "conta de reserva - MEP" de volta ao mercado.

Conta de Emissão CBE (A)

CBEs são criadas, com código ID único (código ISIN), em conta do tipo "**conta de emissão**", e registradas sob titularidade do Órgão Gestor.

A conta de emissão é o ponto de partida da CBE no sistema.

Alocação Gratuita (B)

CBEs são alocadas diretamente, sem custo de intermediação, e registradas em contas unitárias do tipo "**conta depósito**", sob titularidade dos operadores sujeitos ao dever de conciliação periódica.

Alocação Onerosa - Conta de Leilão (C)

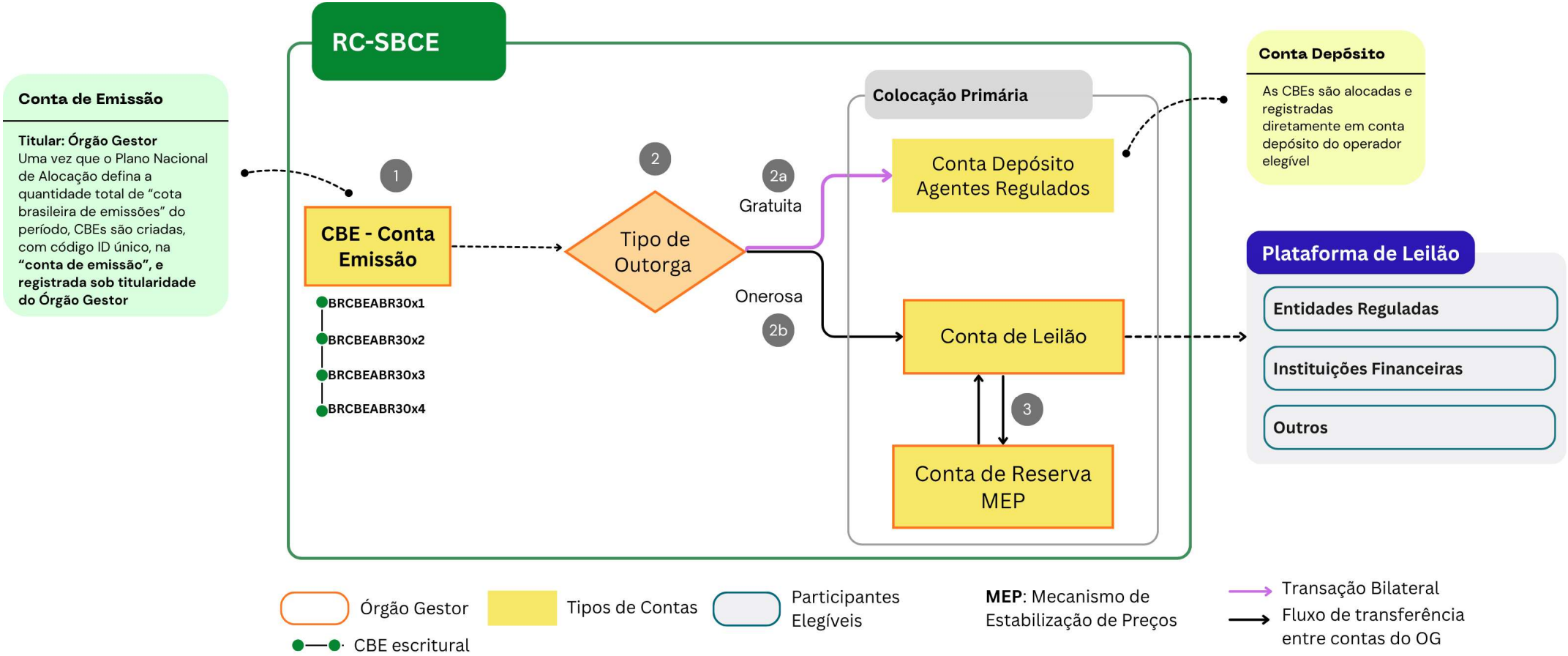
CBEs são alocadas diretamente em conta do tipo "**conta de leilão**", e registradas sob titularidade do Órgão Gestor. Uma vez autorizado o leilão, e definido o valor de referência de preço, o Órgão Gestor disponibilizará quantidade correspondente de CBEs para a plataforma de leilão, a fim de realizar a distribuição onerosa.

Mecanismo de Estabilização de Preços (D)

Quantidade correspondente de CBE deverá ser retirada da "conta de leilão" e transferida para a "**conta de reserva - mecanismo de estabilização de preços**", registrada sob titularidade do Órgão Gestor, sempre que a quantidade total de CBEs em circulação exceder um limite pré-definido. O contrário acontece quando o limite inferior pré-definido é atingido.

(*) O Mercado Primário é o ambiente em que ocorre a emissão inicial de ativos.

Originação e Colocação Primária da CBE



Originação e Colocação Primária da CBE

(2) Após sua efetiva criação, as CBEs poderão ser alocadas pelo órgão Gestor (OG) aos agentes regulados, havendo 2 formas distintas de alocação: (2a) a outorga gratuita e (2b) a outorga onerosa. **Para a outorga onerosa, este material considera que se realizará via leilão.**

(2a) Na modalidade de outorga gratuita, o OG procederá à alocação direta de CBEs aos operadores elegíveis (fontes e instalações definidas no PNA), sem necessidade de intermediação financeira. Assim, respeitadas as porções a que tem direito cada operador, CBEs serão transferidas da 'conta de emissão do Órgão Gestor' para contas individualizadas do tipo "**conta depósito**", nas quais serão registradas sob titularidade do respectivo operador de destino. **A abertura e manutenção de conta depósito no MTR-SRC constitui requisito obrigatório para todos os operadores elegíveis.**

Originação e Colocação Primária da CBE

(2b) Para viabilizar a outorga onerosa, determinada quantidade de CBE será transferida da 'conta de emissão do Órgão Gestor' para a conta do tipo "**conta de leilão**", registrada sob titularidade do OG. Após a autorização do leilão e a definição do valor de referência de preço, o OG disponibilizará a quantidade correspondente de CBEs na **plataforma de leilão**, que procederá à sua distribuição onerosa entre os participantes elegíveis.



A regulamentação do Leilão deverá definir os elementos técnicos necessários para a boa organização da oferta primária de CBE, tais como o formato, o cronograma, a frequência dos leilões, a elegibilidade dos participantes (quem pode apresentar oferta de compra ou de venda), bem como aspectos de supervisão de mercado e transparência. **Este tema será objeto de aprofundamento futuro**.

Originação e Colocação Primária da CBE

(3) Após a distribuição primária de CBEs, permanecerá em circulação uma quantidade determinada de cotas, até a realização dos leilões futuros previstos. A depender da trajetória dos "caps" regulatórios, do nível efetivo das emissões líquidas dos operadores cobertos e de outros fatores que influenciem a oferta e a demanda do ativo, a quantidade total de CBEs em circulação ("indicador") pode variar significativamente, impactando o preço, que pode se deslocar para acima ou abaixo do patamar ideal que assegura o incentivo econômico à redução de emissões ou à remoção de GEE.

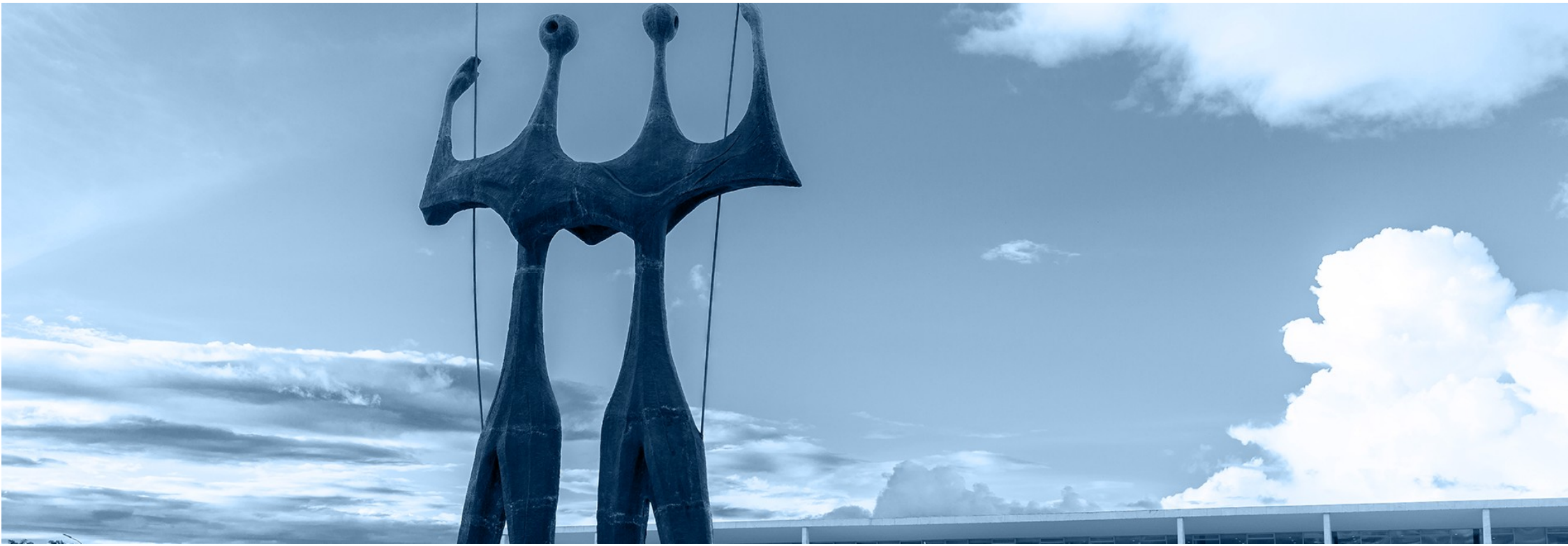


A Lei 15.042 prevê que o OG defina e implemente os **mecanismos de estabilização de preços** de CBEs (Art 8º, XVI). **Este tema será objeto de aprofundamento futuro**.

Originação e Colocação Primária da CBE

Perguntas Orientadoras (TODOS):

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?



CBE

Distribuição e Público Elegível

Das Operações com CBE e Público Elegível

Os arts. 11 e 21, incisos II e III, da Lei nº 15.042 delimitam o papel do órgão gestor, os destinatários e as formas de alocação das CBEs.

BASE LEGAL

ART. 11

"Art 11: A CBE será distribuída pelo órgão gestor do SBCE ***ao operador sujeito ao dever de conciliação periódica*** *de obrigações, considerado o limite máximo de emissões definido no âmbito do SBCE."*

ART. 21, INCISOS II E III

"Art 21- O Plano Nacional de Alocação estabelecerá, para cada período de compromisso:
[...]
II- a quantidade de CBEs a ser alocada ***entre os operadores****;*
III - as formas de alocação das CBEs, gratuita ou onerosa, ***para as instalações e as fontes reguladas;" [...]***

LEITURA CONJUNTA DOS DISPOSITIVOS

1 Responsabilidade do órgão gestor

Cabe ao órgão gestor distribuir as CBEs, observados os limites, as quantidades e as formas de alocação estabelecidos pelo PNA.

2 Finalidade das CBEs

A finalidade primária é atender aos **operadores sujeitos ao dever de conciliação periódica**. Gratuita ou onerosa, a alocação destina-se às instalações e fontes reguladas.

3 Participantes não regulados

A Lei não prevê expressamente, no mercado primário, a distribuição de CBEs a agentes não regulados. O alcance dessa destinação permanece sujeito a interpretação.

Das Operações com CBE e Público Elegível

ALOCAÇÃO GRATUITA - CARACTERÍSTICAS ESSENCIAIS

1	**Público Alvo**	Destinada aos **agentes regulados elegíveis,** nos termos do Plano Nacional de Alocação.
2	**Intermediação financeira**	A alocação ocorre **sem intermediação financeira**, diretamente entre o ógão gestor e o agente regulado.
3	**Finalidade**	Instrumento de política climática voltado à implementação gradual do sistema e ao cumprimento das obrigações de conformidade.

ENQUADRAMENTO

Alocação gratuita orientada pelo PNA

O PNA define:

- agentes regulados elegíveis
- critérios e parâmetros de alocação
- limites aplicáveis ao ciclo de conformidade

A alocação gratuita constitui instrumento de política climática e deve observar os critérios estabelecidos no PNA.

Das Operações com CBE e Público Elegível

A elegibilidade deve assegurar acesso aos operadores, integridade do mercado e aderência à finalidade de conciliação periódica.

MERCADO PRIMÁRIO (LEILÕES PÚBLICOS)

Regra de acesso

Agentes regulados elegíveis

Instituições Financeiras (em duas modalidades possíveis)

IF como intermediária

- Não há vedação legal
- Atua por conta e ordem de clientes (agente regulado)
- Conta de compensação no registro central

IF em conta própria

Admissível conforme interpretação e regulamentação, desde que seja assegurado o acesso amplo dos operadores elegíveis. **O PNA pode limitar o percentual passível de aquisição.**

BASE LEGAL

Art. 8º, XXV: compete ao Órgão Gestor estabelecer regras, limites e parâmetros para a outorga onerosa de CBEs associadas aos limites do Plano Nacional de Alocação.

Implicação regulatória: parâmetros de leilão podem proteger o acesso dos operadores e preservar a função primária da CBE.

Benchmark

EU ETS	Coreia do Sul ETS
De 2005 a 2018, o EU ETS estabeleceu **regras restritivas quanto aos agentes autorizados a adquirir e negociar allowances**. Somente instalações industriais e geradores de energia sujeitos a obrigações de conformidade podiam participar. Essa política assegurava que apenas as entidades diretamente responsáveis pelos esforços de descarbonização participassem da negociação das licenças, preservando o foco do sistema como instrumento de política climática.	A parcela de allowances destinada a leilões evoluiu ao longo das fases do sistema: • Fase 1 (2015–2017): 0% — 100% de alocação gratuita --> somente agentes regulados • Fase 2 (2018–2020): 3% leiloado --> Instituições financeiras atuando como formadores de mercado (market-makers) foram admitidas no mercado secundário. • Fase 3 (2021–2025): 10% leiloado --> Intermediários financeiros domésticos (não-compliance) passaram a participar do mercado secundário na KRX. • Fase 4 (2026–2030): até 50% no setor elétrico; 15% nos demais setores

Proposta para Trajetória de Alocação das CBEs

Com fundamento no princípio da gradualidade, deve-se observar a transição progressiva da outorga gratuita para a outorga onerosa de CBEs. Ainda, propõe-se que seja acompanhada da ampliação gradual dos agentes elegíveis para participar da distribuição onerosa

TRAJETÓRIA PROPOSTA

1 → 2 → 3

ETAPA 1 — **203X**

Alocação gratuita

CBEs alocadas diretamente e exclusivamente nas contas dos operadores sujeitos ao dever de conciliação periódica.

INÍCIO DO SISTEMA

ETAPA 2 — **203X**

Etapa 1 + Alocação onerosa restrita

CBEs ofertadas em leilões, com **participação restrita aos operadores elegíveis**. Instituições financeiras atuam apenas como **intermediárias**.

LEILÕES RESTRITOS

ETAPA 3 — **203X**

Etapa 1 e 2 + Alocação onerosa expandida

CBEs ofertadas em leilões, com participação estendida às instituições financeiras, em **conta própria** e como **intermediárias**.

LEILÕES MAIS AMPLOS

PRINCÍPIO DA GRADUALIDADE

"Abordagem gradual entre os consecutivos períodos de compromisso, assegurada a previsibilidade para os operadores"

Art. 21, § 1º, I

IMPLICAÇÃO REGULATÓRIA

O princípio sugere a **implementação progressiva** do acesso ao mercado primário das CBEs, com ampliação previsível entre os períodos de compromisso.

Das Operações com CBE e Público Elegível

Regras quanto aos agentes autorizados a adquirir e negociar CBE no mercado secundário

MERCADO SECUNDÁRIO

Público amplo Agentes regulados, instituições financeiras, agentes não regulados (pessoas jurídicas) e investidores individuais.

Salvaguarda para mercado secundário

Restrição quanto aos agentes autorizados a negociar CBE

Etapas previstas na regulamentação de cobertura setorial

Para assegurar a organização e o funcionamento adequado do SBCE, durante as etapas iniciais de implementação, **a participação no mercado secundário ficará restrita** aos agentes regulados e às instituições financeiras que atuem por conta e ordem de seus clientes.

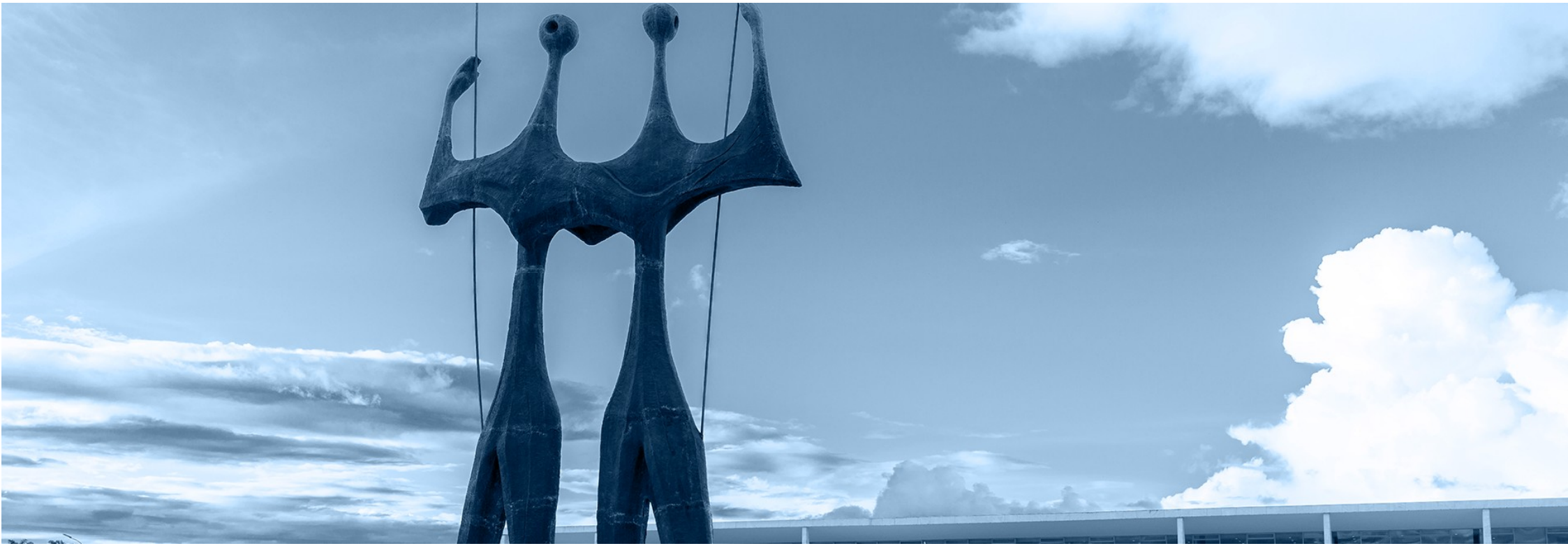
BASE LEGAL Art. 8º, XXV: compete ao Órgão Gestor estabelecer regras, limites e parâmetros para a outorga onerosa de CBEs associadas aos limites do Plano Nacional de Alocação.

Implicação regulatória: parâmetros de leilão podem proteger o acesso dos operadores e preservar a função primária da CBE.

Operações com CBE e Público Elegível

Perguntas Orientadoras:

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?



CBE

Formas de Uso

Possíveis usos e destinações da CBE

UTILIZAÇÃO DA CBE

CBE

ATIVO DO SBCE

1 Conciliação periódica

USO REGULATÓRIO

Utilização pelo operador regulado para cumprimento do dever de conciliação periódica de obrigações no âmbito do SBCE.

2 Livre negociação

CIRCULAÇÃO

Compra e venda de CBEs por agentes regulados e, conforme a regulamentação aplicável, por agentes não regulados.

3 Expiração da validade

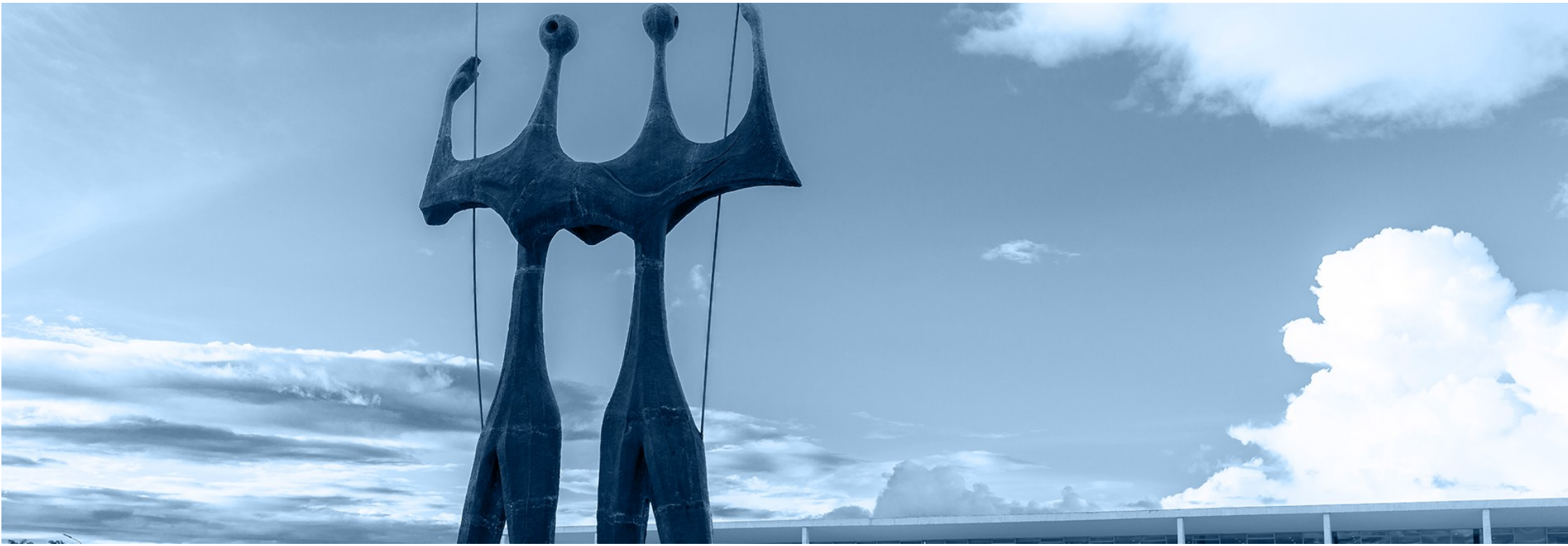
SE APLICÁVEL

Perda de validade da CBE após o prazo ou período de compromisso definido na regulamentação, impedindo usos ou negociações posteriores.

Possíveis usos e destinações da CBE

Perguntas Orientadoras:

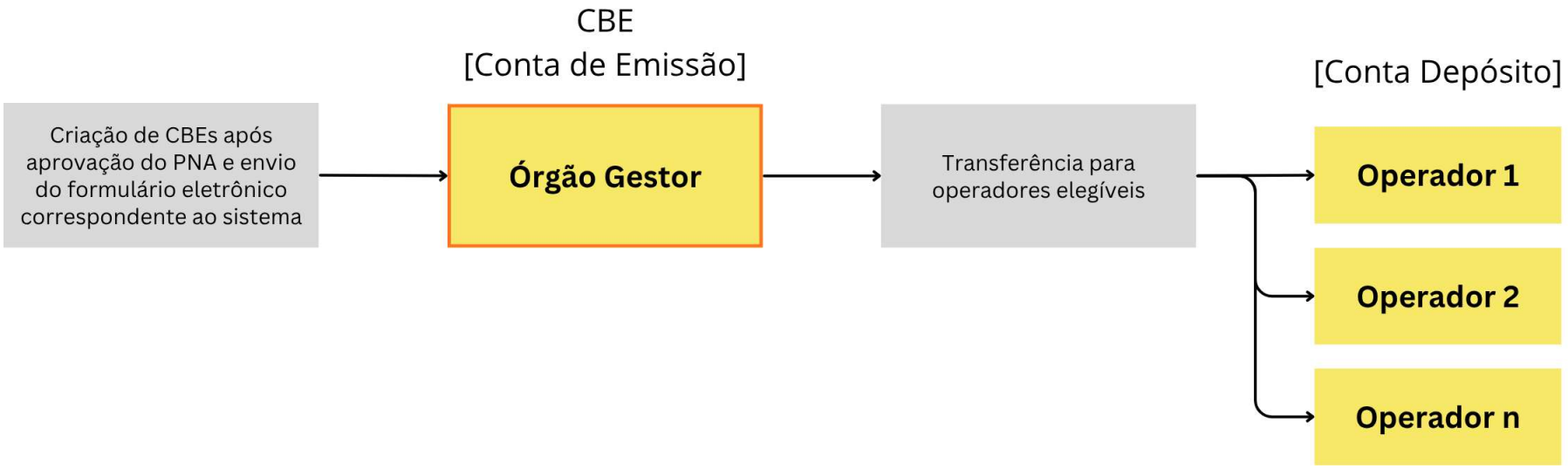
1. A CBE deve ter prazo de validade? Ou deve ter validade indeterminada, com identificação do período de compromisso?
2. Quais são as implicações de cada alternativa para sua negociação e fungibilidade?



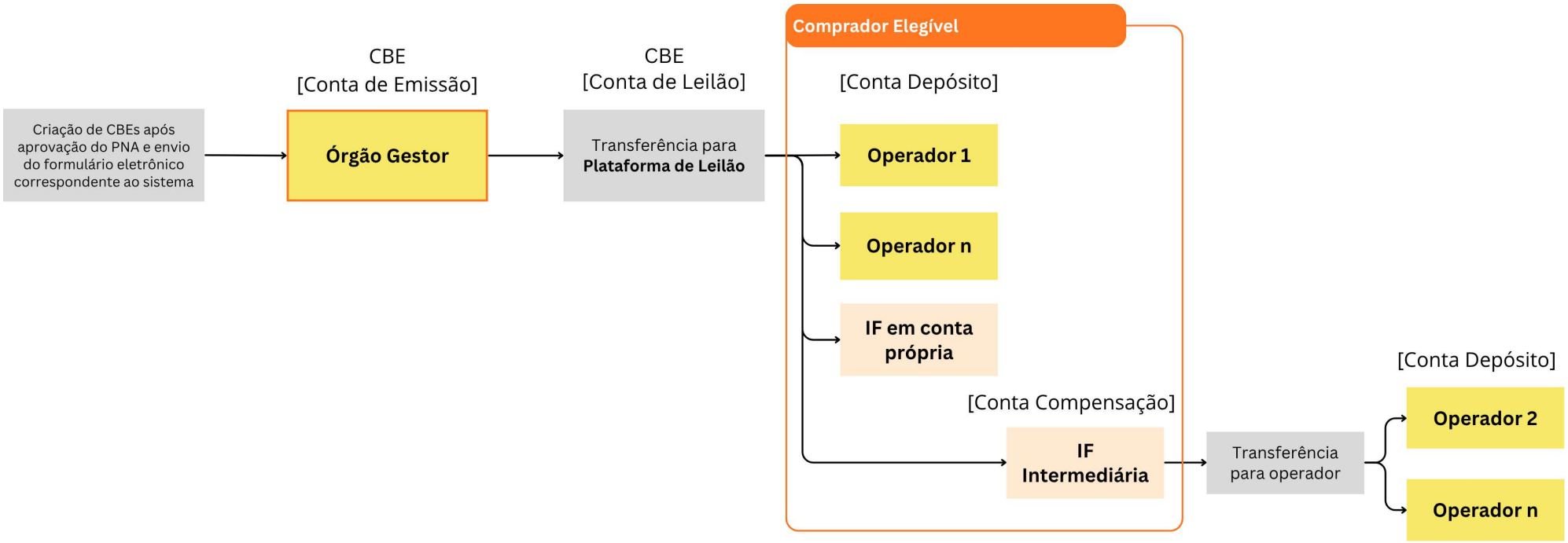
CBE

Fluxo de CBEs entre contas

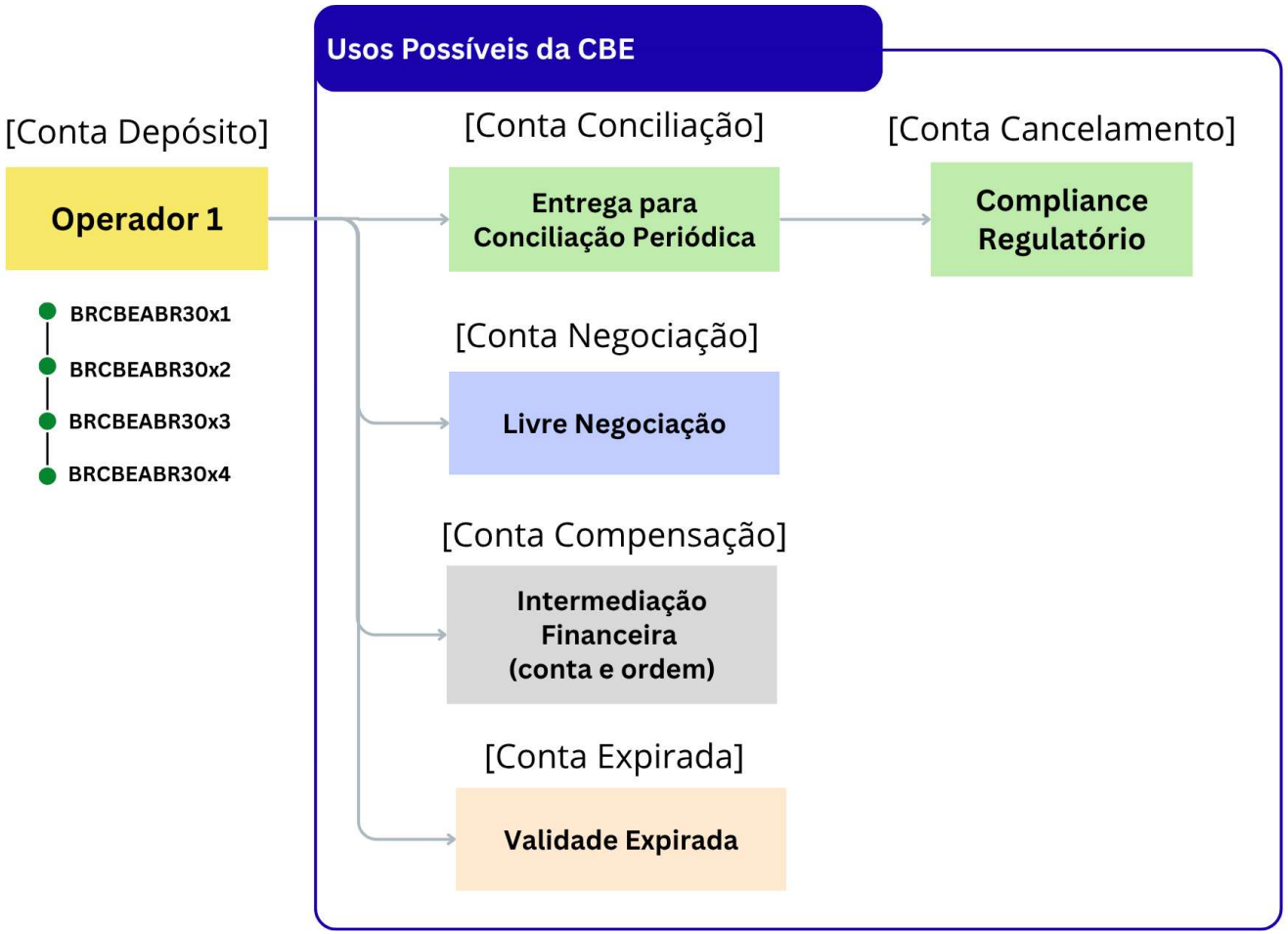
Fluxo de CBE entre contas na outorga gratuita



Fluxo de CBE entre contas na outorga onerosa



Fluxo de CBE entre contas – formas de uso



Operações com CBE e Público Elegível

Perguntas Orientadoras:

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. Há algum fluxo, evento ou tipo de conta que deva ser incluído, alterado ou desconsiderado?
3. Como devem ser tratadas as sobras de CBEs não vendidas em leilão? Justifique.



Dúvidas e Comentários

SECRETARIA EXTRAORDINÁRIA DE **MERCADO DE CARBONO**

MINISTÉRIO DA **FAZENDA**

Operações com CBE e Público Elegível

Subsídios Específicos Anbima:

1. Quais são as vantagens e desvantagens da atuação das instituições financeiras por conta e ordem de agentes regulados nos leilões de CBE?
2. A atuação da instituição financeira por conta e ordem de clientes requer conta de compensação específica no registro central?
3. Quais são as vantagens e desvantagens da participação das instituições financeiras em conta própria nos leilões de CBE?
4. Quais condições, limites e controles devem ser aplicados a cada modalidade de atuação acima?
5. O que se entende por *banking* e como esse mecanismo tem sido utilizado em sistemas internacionais de comércio de emissões? Quais limites, condições e controles devem ser considerados, se adotado?