



FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO - FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO

PAULA TEIXEIRA MENDES DA COSTA E SILVA

Ativos Ambientais: Mecanismos de Mercado a Favor do Meio Ambiente.

Rio de Janeiro, Julho de 2015

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO - FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO

PAULA TEIXEIRA MENDES DA COSTA E SILVA

Ativos Ambientais: Mecanismos de Mercado a Favor do Meio Ambiente.

Trabalho de Conclusão de Curso, sob orientação da Professora Silvia Marina Pinheiro apresentada à FGV Direito Rio como requisito parcial para a obtenção do grau de bacharel em Direito.

Rio de Janeiro, Julho de 2015

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO - FGV DIREITO RIO
GRADUAÇÃO EM DIREITO

Ativos Ambientais: Mecanismos de Mercado a Favor do Meio Ambiente.

Elaborado Por: PAULA TEIXEIRA MENDES DA COSTA E SILVA

Comissão Examinadora

Orientador: Silvia Marina Pinheiro

Examinador 1: Carlos Augusto Junqueira

Examinador 2: Mauricio Moura Costa

Assinaturas:

Silvia Marina Pinheiro

José Augusto Junqueira

Mauricio Moura Costa

Nota Final: _____

Rio de Janeiro, Julho de 2015

AGRADECIMENTOS: Primeiramente, gostaria de agradecer aos meus pais, pois sem eles nada disso seria possível. Agradeço todo o amor, força e apoio para ultrapassar todos os obstáculos e todas as etapas vencidas.

Agradeço aos professores da FGV Direito Rio que contribuíram para a minha formação e aprendizado ao longo desses anos, em especial à Professora Silvia Marina Pinheiro por tornar a realização deste trabalho possível. Obrigada por todo apoio, incentivo e paciência.

Gostaria de agradecer à BV Rio, em especial ao Maurício Moura Costa, pela inspiração e apoio para a elaboração deste trabalho.

Por fim, agradeço aos meus amigos por todo o apoio e incentivo ao longo do caminho.

RESUMO: O presente trabalho visa analisar a ascensão das políticas públicas relacionadas ao meio ambiente no contexto internacional e nacional, e como a negociação de ativos ambientais como mecanismos de mercado contribuem para a implementação de tais políticas públicas de forma economicamente eficiente.

Os principais pontos levantados são acerca da regulamentação dos ativos ambientais no Brasil, se estes devem ser enquadrados no conceito de valores mobiliários e conseqüentemente se devem ser analisados e/ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

PALAVRAS-CHAVE: Ativos ambientais. Mecanismos de mercado. Políticas públicas ambientais. *Cap and trade*. BV Rio. BV Trade.

ABSTRACT: The following study aims to explore the rising public policies regarding environmental issues within the international and national settings, and how the exchange of environmental assets as market-based mechanisms can contribute to fulfill these public policies cost efficiently.

The main issues addressed in the following study are the regulation of environmental assets in Brazil, if these assets should be considered securities, and, consequently if they have to be analyzed and/or regulated by the Securities Exchange Commission.

KEY WORDS: Environmental assets. Market-based mechanisms. Environmental public policies. Cap and trade. BV Rio. BV Trade.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	9
1. ATIVOS AMBIENTAIS.....	12
1.1 Ativos ambientais e mecanismos de mercado	12
2. CONTEXTO INTERNACIONAL	19
2.1 Convenção do Rio 1992: Convenção Quadro Sobre Mudanças Climáticas da ONU ..	19
2.2 Protocolo de Quioto	20
3. REGULAÇÃO DOS ATIVOS AMBIENTAIS NO CENÁRIO NACIONAL	23
3.1 Principais Instrumentos da Política Nacional sobre Mudanças Climáticas.....	23
3.2 O Novo Código Florestal e os Ativos Ambientais.....	26
3.3 Política Nacional de Resíduos Sólidos	28
4. ATIVOS AMBIENTAIS E SUA NATUREZA JURÍDICA NO BRASIL.....	31
4.1 Cotas de Reserva Ambiental (CRAs) e Cotas de Reserva Ambiental Futuras (CRAFs)	31
4.2 Mercado de Logística Reversa: Créditos de Logística Reversa (CLR).....	32
5. TÍTULOS OU VALORES MOBILIÁRIOS?	35
5.1 Valor mobiliário: conceito e regulação	35
5.2 Créditos de Carbono e a CVM	36
6. AMBIENTE DE NEGOCIAÇÃO DOS ATIVOS AMBIENTAIS NO BRASIL	38
6.1 A Bolsa Verde do Rio de Janeiro (BV Rio).....	38
6.2 Plataforma de Negociação de Ativos Ambientais.....	39
CONCLUSÃO	41
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	43

INTRODUÇÃO

Qual o valor do ar, da terra e das florestas? Há meio de se atribuir valor a tais bens? A princípio, entendemos que são bens comuns e direito de todos, contudo, na prática, não é bem o que ocorre. Uma ampla rede de instituições no Brasil e no mundo se organizam para reconhecerem o valor monetário de ativos ambientais, unindo a necessidade de cumprimento de normas ambientais cada vez mais presentes, às cifras dos investidores que precisam cumprir tais requisitos legais, formando assim uma “economia verde. Além das leis, há outras medidas para compensar os impactos de produções agro pecuárias, da poluição do ar e da água, causando pressão no meio ambiente.

O meio ambiente é um tema constante na ordem do dia, e está cada vez mais presente nas pautas das políticas públicas. Ocorre que, a percepção comum é que as leis que o regulam acabam sendo interpretadas como a criação de mais um passivo, com mais requisitos a cumprir. Uma das formas de se alterar esta percepção é através da valoração dos ativos ambientais, e como estes podem ser econômica e socialmente eficientes para o cumprimento das políticas públicas. Estas já vem caminhando neste sentido, como por exemplo o Código Florestal de 2012 e a Política Nacional de Resíduos Sólidos instituída por lei em 2010.

O Novo Código Florestal, Lei 12.651 de 25 de maio de 2012 (“Código Florestal”), prevê a utilização de mecanismos de mercado com o intuito de viabilizar a implementação das políticas públicas, assim como sua negociação em bolsa de valores, visando a valoração dos serviços ambientais prestados pelo ecossistema e a compensação das áreas florestadas. Através das Cotas de Reserva Ambiental, é possível com que os produtores rurais se adequem à legislação, incentivando sua criação e ao mesmo tempo que se atende ao requisito estabelecido em lei, cria-se um serviço ambiental que pode ser exercido pelos produtores e proprietários rurais, que além de dominar o conhecimento tradicional para manter a floresta em pé, pode ajudar outros proprietários rurais a se adequarem com a venda das CRAs.

No mesmo sentido, a Política Nacional dos Resíduos Sólidos (“PNRS”) criou o requisito da logística reversa.¹ Através desse requisito, criou-se uma obrigação

¹ Logística reversa é um "instrumento de desenvolvimento econômico e social caracterizado por um conjunto de ações, procedimentos e meios destinados a viabilizar a coleta e a restituição dos

para os atores, respeitando o conceito de responsabilidade compartilhada², busca solucionar o problema dos resíduos sólidos no Brasil. Além de endereçar este problema, a PNRS também incentivou a inclusão produtiva dos catadores de produtos reciclados, que são os maiores realizadores da coleta seletiva no Brasil. Para que a destinação adequada destes resíduos seja feita de forma eficiente, a implementação de mecanismos de mercado é essencial. A criação do Crédito de Logística Reversa tornou possível o cumprimento da lei pelas empresas, valorizando o trabalho dos catadores fazendo com que fossem incluídos na cadeia produtiva das empresas.

Conforme será explorado ao longo deste trabalho, os ativos ambientais são títulos representativos de direitos de natureza ambiental, que podem ser cotas ou permissões. Estes títulos vêm cada vez mais sendo utilizados como forma de cumprimento das políticas públicas ambientais, que facilitam seu cumprimento de forma mais eficiente. Tais ativos podem ser negociados de forma voluntária ou através do sistema de cotas negociáveis.

Deste modo o objetivo da presente monografia é discutir o tema dos ativos ambientais e seu tratamento na legislação internacional e nacional, com foco na necessidade de regulamentação e negociação de ativos. Para tal a plataforma independente de negociação de ativos, BV Trade ("BV Trade") da BV Rio será analisada, uma plataforma de negociação de ativos ambientais de tecnologia independente de funcionamento próprio. O trabalho tem como objetivo verificar preliminarmente se tal negociação necessita da regulamentação da BM&F Bovespa ("Bovespa") e/ou da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), caso sejam considerados valores mobiliários nos termos da Lei 6.385/76. Partirei do pressuposto que a regulamentação promoveria maior transparência e segurança para as partes

resíduos sólidos ao setor empresarial, para reaproveitamento, em seu ciclo ou em outros ciclos produtivos, ou outra destinação final ambientalmente adequada" (art. 3º, inciso XII, da Lei no 12.305, de 2 de agosto de 2010).

Logística Reversa envolve o gerenciamento do fluxo reverso, ou seja, todas as atividades inerentes à coleta, desmonte e processamento de produtos usados e descartados, a fim de assegurar uma destinação ambientalmente adequada. Pode ser adotada por imposição legal, acordo setorial, termo de compromisso ou por interesse particular. Disponível em: www.bvrio.org

² Art. 3, XVII da Lei 12.305/2010- responsabilidade compartilhada pelo ciclo de vida dos produtos: conjunto de atribuições individualizadas e encadeadas dos fabricantes, importadores, distribuidores e comerciantes, dos consumidores e dos titulares dos serviços públicos de limpeza urbana e de manejo dos resíduos sólidos, para minimizar o volume de resíduos sólidos e rejeitos gerados, bem como para reduzir os impactos causados à saúde humana e à qualidade ambiental decorrentes do ciclo de vida dos produtos.

envolvidas em tais negociações além de maior eficiência. Ao final poderemos concluir se esta seria mesmo necessária.

A discussão acerca do tema é de extrema relevância em um contexto global e nacional, tendo em vista a preocupação ascendente com políticas públicas de interesse ambiental e a reforma e implementação do Novo Código Florestal. Mecanismos de mercado vêm sendo cada vez mais estudados como uma das formas de incentivo ao cumprimento da legislação ambiental. Por serem relativamente novos no Brasil, podem não estar amparados pela legislação nacional, podendo gerar insegurança e temor da geração de custos e passivos para os produtores rurais e empresários.

A grande finalidade da “economia verde” é justamente comprovar que o passivo pode ser transformado em ativo, podendo-se em algumas situações transformar-se em uma atividade lucrativa. Frisa-se que a previsão legal de mecanismos de mercado, incentivo à economia verde e serviços ambientais, não centra-se na geração de lucros para as partes envolvidas, mas na transformação das externalidades em oportunidades para cumprimento da lei, no caso o Código Florestal e a PNRS, com geração de benefícios e obrigações compartilhados por todos os envolvidos. À medida que o mercado avança nesse sentido, surge a necessidade de regulação do tema, que hoje ainda pode ser visto como um desafio.

A dificuldade advinda da implementação de políticas públicas de cunho ambiental, principalmente nos dois mercados mencionados (florestal e de resíduos sólidos), centra-se no fato de tratarem-se de mercados regulatórios³, ou seja, quando a demanda depende de implementação legal obrigando às pessoas jurídicas ou físicas alvo das políticas. Desta forma, considerando a descentralização de competências na esfera ambiental no país, isso implica em envolvimento dos Estados e Municípios, agregando enorme complexidade à sua implementação.

A monografia irá abordar a comercialização de títulos no caso dos mercados regulados, abordando para tal, em primeiro lugar, o que são ativos ambientais ,

³ “Mercado Voluntário permite com que empresas, ONGs, instituições, governos, ou mesmo cidadãos, tomam a iniciativa de reduzir as emissões voluntariamente. Os créditos de carbono (*VERs - Verified Emission Reduction*) podem ser gerados em qualquer lugar do mundo e são auditados por uma entidade independente do sistema das Nações Unidas.” Disponível em: <http://www.brasil-economia-governo.org.br/2012/08/13/o-que-e-o-mercado-de-carbono-e-como-ele-opera-no-brasil/>. Acesso em 14 de junho de 2015. O Art. 9 da PNMC prevê a criação do Mercado Brasileiro de Redução de Emissões, porém sua implementação foi limitada pois não há demanda por créditos de carbono no País, por ora. Não há metas obrigatórias internas que obriguem as empresas a se adequarem, diferente do Código Florestal e PNRS.

como surgiu o conceito, tipos e finalidade. Em seguida, explicarei como se dá a regulamentação de tais ativos no cenário internacional, com o acontecimento da Convenção Quadro sobre Mudanças Climáticas da ONU em 1992, e o Protocolo de Quioto em 1997. Em seguida, tratarei do cenário nacional pontuando os principais instrumentos da Política Nacional sobre Mudanças do Clima, o Código Florestal de 2012 e a Política Nacional de Resíduos Sólidos de 2010. Como exemplo da negociação de ativos ambientais no Brasil, usarei como *case study* a BV Rio e a BV Trade, com o objetivo de explorar como vem funcionando as negociações dos ativos ambientais, analisando principalmente os mercados que já estão em funcionamento, quais sejam o Mercado das Cotas de Reserva Ambiental (“CRAs”), levando-se em conta também as Cotas de Reserva Ambiental para Entrega Futura (“CRAFs”) e o mercado de logística reversa e resíduos sólidos e Créditos de Logística Reversa. Ao longo da explicação da BV Rio e BV Trade, me utilizarei de trechos da entrevista realizada com o COO da BV Rio e Presidente da BV Trade, Mauricio Moura Costa, realizada exclusivamente para o presente trabalho.

Na conclusão, procurarei analisar qual a extensão da regulação dos ativos ambientais hoje no Brasil, procurando retomar quais os efeitos dos ativos ambientais para o cumprimento da legislação ambiental e de sua regulação, e se há necessidade de possíveis parcerias com a Bovespa e com a CVM, avaliando se os ativos ambientais enquadram-se no conceito de valores mobiliários, e se existe a necessidade de regulamentação da CVM para o tema.

1. ATIVOS AMBIENTAIS

Nesta parte do trabalho é realizada uma breve reflexão sobre os conceitos de Ativos Ambientais e principais mecanismos de redução de emissões destinados a implementação de políticas públicas.

1.1. ATIVOS AMBIENTAIS E MECANISMOS DE MERCADO

Ativos ambientais são todos os bens ou direitos provenientes da atividade ou gerenciamento ambiental. Segundo entendimento do Ministério do Meio Ambiente, “ativos ambientais são os recursos do meio ambiente (tais como água, ar, solo,

cobertura vegetal) que possuem um valor de uso direto ou indireto na prestação de serviços ecológicos e para fins de produção e consumo da sociedade.”⁴ A comercialização de ativos ambientais por mecanismos de mercado é um dos caminhos de consolidação da economia verde. Sobre economia verde assim concluíram os participantes oficiais do evento Rio + 20 :

o conjunto de processos produtivos da sociedade e as transações deles decorrentes contribua cada vez mais para o Desenvolvimento Sustentável, tanto em seus aspectos sociais quanto ambientais. Para isso, propõe como essencial que, além das tecnologias produtivas e sociais, sejam criados meios pelos quais fatores essenciais ligados à sustentabilidade socioambiental nas análises e decisões econômicas, passem a ser considerados.⁵

Entende-se por desenvolvimento sustentável, conceito estabelecido no Relatório Brundtland: “(…) desenvolvimento que satisfaz as necessidades do presente, sem comprometer a capacidade das gerações vindouras satisfazerem as suas próprias necessidades”.⁶

O papel do Estado enquanto dinamizador da economia verde se expressa nas políticas públicas que adota visando incentivar o setor privado e a sociedade civil à adoção das práticas de sustentabilidade. Entende-se por política pública como:

Conjuntos de programas, ações e atividades desenvolvidas pelo Estado diretamente ou indiretamente, com a participação de entes públicos ou privados, que visam assegurar determinado direito de cidadania, de forma difusa ou para determinado seguimento social, cultural, étnico ou econômico. As políticas públicas correspondem a direitos assegurados constitucionalmente ou que se afirmam graças ao reconhecimento por parte da sociedade e/ou pelos poderes públicos enquanto novos direitos das pessoas, comunidades, coisas ou outros bens materiais ou imateriais.⁷

⁴ “Manual de gestão de ativos ambientais”. Disponível em: http://www.mma.gov.br/estruturas/pnma/arquivos/05_manual_ativos_jul09_6.pdf. Acesso em 15 de maio de 2015.

⁵ Disponível em: <http://www.radarrio20.org.br/index.php?r=conteudo/view&id=12&idmenu=20#Panorama%20histórico>. Acesso em 12 de junho de 2015.

⁶ “Relatório Brundtland, ou relatório “O Nosso Futuro Comum”, publicado em 1987 pela World Commission on Environment and Development, uma comissão das Nações Unidas,” Disponível em: “Desenvolvimento Sustentável”. <http://www.agenda21-ourique.com/pt/go/desenvolvimento-sustentavel>. Acesso em 15 de junho de 2015.

⁷ Ministério do Meio Ambiente. “O que são Políticas Públicas”. Disponível em: http://www.meioambiente.pr.gov.br/arquivos/File/coea/pncpr/O_que_sao_PolíticasPublicas.pdf

No entanto, a implementação de políticas públicas de incentivo à economia verde geram desafios aos setores público e privado, pois impõem alterações substanciais nos meios produtivos os quais são inseridas, além da geração de custos adicionais para o seu cumprimento. É nesta altura que entram os mecanismos de mercado, vistos como facilitadores de sua implementação. Os mecanismos de mercado são muito bem ilustrados pela teoria do valor compartilhado de Michael Porter e acabam por gerar o que denomina de capitalismo inclusivo:

A criação de valor compartilhado pressupõe a conformidade com a legislação e com normas éticas, bem como a mitigação de qualquer dano causado pela empresa. Mas vai muito além disso. A oportunidade de gerar valor econômico através da criação de valor social será uma das mais poderosas forças motrizes do crescimento econômico mundial. Essa ideia representa uma nova forma de entender clientes, produtividade e influências externas sobre o sucesso da empresa. Põe em relevo as enormes necessidades humanas a serem satisfeitas, os grandes e novos mercados a servir e os custos internos de déficits sociais e comunitários.⁸

Desenvolver ativos ambientais e promover a economia verde de forma eficiente é parte das obrigações firmadas pelo País no cenário internacional, além de auxiliar no cumprimento de políticas públicas ambientais e de desenvolvimento sustentável. A obrigação de reciclar e de manter reserva legal que serão nesse trabalho analisadas, são exemplos de diretrizes de políticas públicas que incentivam a economia verde e os serviços ambientais. Entende-se por serviços ambientais:

Processos gerados pela própria natureza através dos ecossistemas, com a finalidade de sustentar a vida na Terra. Os serviços ambientais são responsáveis pela manutenção da biodiversidade, o que permite a geração de produtos como a madeira, fibra, peixes, remédios, sementes, combustíveis naturais, entre outros, que são consumidos pelo homem.⁹

O Código Florestal e a PNRS são exemplos recentes de políticas públicas que combinam proteção ao meio ambiente, cumprimento pelo País das convenções internacionais e da lei interna. O Código Florestal trouxe a obrigação da manutenção da Reserva Legal. Esta obrigação combinada com a possibilidade de

⁸ Porter, Michael, and Mark Kramer. "A Grande Ideia: Criação De Valor Compartilhado." *Harvard Business Review* Jan. 2011: 16-32.

⁹ "O que são serviços ambientais? É possível compensar economicamente a prestação de serviços?" Disponível em: <http://www.ipam.org.br/saiba-mais/abc/mudancaspergunta/O-que-sao-Servicos-Ambientais-possivel-compensar-economicamente-a-prestacao-destes-servicos-/40/30>. Acesso em 3 de junho de 2015.

comercialização de cotas, gerou o Mercado de Cotas de Reserva Ambiental – CRAs, que será melhor explorado a seguir. As CRAs são créditos ambientais, pois geram impacto ambiental positivo resultante de atividade realizada de forma voluntária no que concerne ao excedente de reserva legal. O proprietário rural é obrigado a cumprir a porcentagem de reserva legal prevista em lei para sua propriedade. Ao exceder esta obrigação, a lei permite a venda destas cotas a outros produtores que não cumpriram a legislação. A atividade é voluntária no que tange ao excedente. Deste modo, as duas partes se beneficiam sem abrirem mão de áreas produtivas e adequando-se à lei.¹⁰

Já com a Política Nacional de Resíduos Sólidos instituiu-se a obrigação de operacionalizar a logística reversa de resíduos sólidos, ou seja, a reciclagem dos materiais. Para lidar com tal exigência a lei permitiu a comercialização dos créditos, sendo o Mercado de Créditos de Logística Reversa um meio de viabilizar essa possibilidade.

Nestes dois casos, podemos observar como os mecanismos de mercado podem favorecer a implementação das políticas públicas. No caso das CRAs, não se perde área de produção para arcar com a exigência do Código Florestal, e no caso da PNRS, dá-se uma solução para o cumprimento da logística reversa. As empresas que teriam que internalizar o custo da implementação da logística reversa têm a opção de comprar créditos emitidos por quem realiza este serviço de forma profissional.¹¹

Nesse sentido, os mecanismos de mercado se transformaram em uma política para correção de externalidades produzidas pelo crescente desenvolvimento mundial e o avanço do capitalismo. Estes instrumentos tais como os créditos negociáveis promovem incentivos de mercado para o cumprimento das políticas ambientais e da economia verde.¹² No mesmo sentido, mercados de crédito promovem o uso sustentável da terra permitindo que seus proprietários se

¹⁰ “Ativos Ambientais”. Disponível em: <http://bvrrio.org/site/index.php/abvrrio/ativos-ambientais>. Acesso em 3 de junho de 2015.

¹¹ Entrevista realizada com Mauricio Moura Costa, na sede da BV Rio, em 10 de junho de 2010.

¹² Disponível em: <http://www.green-assets.com>. Acesso em: 9 de junho de 2015.

beneficiem do valor que tais serviços ambientais podem gerar.¹³

É inegável que as mudanças climáticas e impactos ambientais representam sério risco para o meio ambiente e para a população mundial afetando o próprio sistema capitalista fazendo das políticas de redução de emissões parte da rotina dos governos, setor privado e sociedade civil. Mecanismos de mercado podem ser mais eficientes e de maior relação custo benefício quando comparados com os de “comando e controle” (*command-and-control*) que ainda prevalecem na regulamentação nacional. Entende-se por mecanismos de comando e controle:

Os mecanismos denominados de comando e controle caracterizam-se por serem medidas administrativas impostas pelas autoridades públicas, incidindo sobre a quantidade, sobre a espécie de poluição impondo a utilização de certas técnicas, proibindo certas condutas ou obrigando à prática de outras. Tipicamente são estabelecidas normas de qualidade ambiental, fixando limites máximos de poluição ou estabelecendo padrões mínimos de utilização de recursos.¹⁴

Deste modo, as políticas de comando e controle requerem que os poluidores adotem atitudes específicas para a redução de emissões, como por exemplo instalando algum tipo de tecnologia ou atendendo determinado padrão de exigência legal ou administrativa. O art. 4, VII da lei 6.938/2010 sobre a Política Nacional do Meio Ambiente traduz o princípio do poluidor-pagador, obrigando o poluidor “usuário que contribuiu na utilização de recursos ambientais com fins econômicos”¹⁵ a recuperar e indenizar pelos danos causados. Sendo assim, este tipo de regulação não produz incentivos às empresas na busca de soluções inovadoras que ultrapassem a preocupação de respeitar o padrão permitido de emissões, por exemplo.¹⁶

A criação da BV Rio e da BV Trade apresenta forma adicional de cumprimento de compromissos ambientais pelas empresas, gerando impactos

¹³ Disponível em: <http://www.bvrio.org/site/index.php/mercados/floresta/>. Acesso em 9 de junho de 2015.

¹⁴ Martins Santos, Rute. “Políticas Ambientais: Mecanismos de comando e controle vs. Mecanismos de incentivo econômico”. Novembro 2004.

¹⁵ Lei 6.938 de 2010, Art. 4, VII.

¹⁶ Disponível em: <http://www.ambientelegal.com.br/instrumentos-economicos-do-direito-ambiental/>. Acesso em 9 de junho de 2015.

positivos para a sociedade como um todo. Segundo a BV Rio:

Os instrumentos de comando e controle têm uma importância fundamental na implementação das políticas públicas ambientais, mas não são suficientes para dar a resposta adequada aos desafios épicos que temos pela frente.(...) Já os mecanismos de mercado permitem maior flexibilidade para empresas e produtores, além de serem a forma mais apropriada de se lidar com ativos ambientais, afinal, não engessam os cumpridores das leis ambientais e políticas públicas como o sistema de comando e controle. ”.¹⁷ (.....) “Além disso, tal flexibilidade torna mais atraente o cumprimento legal ambiental em custos gerais mais baixos. Para mudanças dessa magnitude, os mecanismos de mercado devem se tornar a principal fonte para o cumprimento das políticas públicas ambientais. A questão está na atração pois são instrumentos que de forma simplificada irão facilitar o cumprimento da lei. Se fossem instrumentos caros, burocratizados e lentos, dificilmente seriam atraentes e adotados.”¹⁸

Nas palavras de Maurício Costa, Presidente da BV Trade, plataforma de negociação da Bolsa Verde do Rio de Janeiro, “obtem-se uma maior eficiência no cumprimento dessas obrigações [ambientais], com ganhos para particulares e para o governo, com uma melhor alocação de recursos para a economia em geral e benefícios para o mesmo ambiente.”¹⁹. Através dos mecanismos de mercado, tornou-se possível trazer benefícios para as partes envolvidas, dando maior flexibilização à aplicação da lei. Neste contexto, o que era visto como passivo ambiental pelas empresas e indivíduos, pode ser transformado em ativo.²⁰ O meio ambiente vem sendo cada vez mais alvo de interesse das políticas públicas, gerando mais obrigações que podem ser enxergadas como passivos. O objetivo da utilização dos mecanismos financeiros é justamente transformar esta percepção do que era um passivo, ou uma dificuldade, em ativo, ou oportunidade para o indivíduo. A ideia é justamente deixar de enxergar como a “pedra no sapato” podendo até ser uma oportunidade de geração de lucro.²¹

No contexto ambiental, a utilização da negociação de ativos ambientais como

¹⁷ BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 4.

¹⁸ Entrevista com Mauricio Moura Costa, realizada em 10 de junho de 2015 na sede da BV Rio.

¹⁹ Disponível em: http://www.bvrio.org/site/images/clipping/ibef_160812.jpg. Acesso em 10 de junho de 2015.

²⁰ Matéria gravada pela TV ALERJ, programa Rio em Foco, com presidente da BVTrade, Maurício Moura Costa, e Leopoldo Erthal, consultor da Faerj. Ao ar dia 08/09/2014 às 22h.

²¹ Vide Nota acima.

mecanismos de mercado é extremamente recente, principalmente, no Brasil. Já no contexto ambiental global, os mecanismos de mercado vêm sendo utilizados nos setores de troca de efluentes de água, biodiversidade e, principalmente, como instrumentos de redução de emissões.

O sistema de *cap and trade* como é denominado nos EUA, é utilizado para controlar os impactos de atividades produzidas por determinados setores alocando-se cotas ou permissões e determinando um limite para as atividades do setor. Então, “os participantes só podem produzir um montante igual ao do montante das cotas que receberam. Os participantes com excedentes, podem vender para participantes que necessitam de mais cotas.”²² Cada vez com mais frequência, o sistema *cap and trade* é utilizado para fins ambientais. Nos Estados Unidos, por exemplo, o mercado de cotas negociáveis foi adaptado para controlar o impacto da chuva ácida, através do controle de emissão de SO₂.²³

O sistema de cotas negociáveis ou *cap and trade*, é vantajoso ao fomentar processo de negociação entre vendedor e comprador. Quem tem mais facilidade em produzir excedentes relacionados a um serviço ambiental, se tornará vendedor, e aqueles que terão maiores custos gerados por sua atividade, em dado momento, os compradores.

Deste modo, o custo global de se atingir as metas ambientais é muito reduzido. Por exemplo, estima-se que o custo de atingir as metas do programa de chuva ácida nos EUA tenha sido reduzido em 90% através do uso de cotas negociáveis, ao invés de um sistema de comando e controle.²⁴

Nesse sentido, podemos observar como os ativos ambientais facilitam a implementação das políticas públicas ambientais. Conforme será exposto no 2º capítulo deste trabalho, houve uma série de eventos que incentivaram sua criação e crescimento.

²² Disponível em: <http://bvrio.org/site/index.php/abvrio/ativos-ambientais/sistemas-de-comercio-de-cotas-negociaveis>. Acesso em 11 de junho de 2015.

²³ BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso.

²⁴ BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 3.

2. CONTEXTO INTERNACIONAL

2.1 Convenção do Rio de 1992: Convenção Quadro sobre Mudanças Climáticas da ONU (*United Nations Framework Convention on Climate Change* – UNFCCC) e a Eco-92

A crescente preocupação com as mudanças climáticas fizeram com que 195 países se reunissem com o intuito de controlar e encontrar soluções para tamanho problema. No ano de 1992, ocorreu a Convenção-Quadro das Nações Unidas²⁵, estabelecida a partir da Eco-92²⁶, adotada como uma reação global em face dos desafios causados pelas mudanças climáticas.

A preocupação com o aquecimento global já era discutida desde 1972, na Conferência promovida pela ONU em Estocolmo. A Conferência de Estocolmo centrou-se em formas de eliminação da pobreza decorrentes do crescimento econômico acelerado e desigual e nos efeitos das guerras e a crescente discrepância entre países desenvolvidos e em desenvolvimento. Nesta ocasião, concluiu-se pela primeira vez que crescimento econômico depende criticamente da preservação dos recursos naturais sendo urgentes medidas eficientes para combater a degradação do meio ambiente²⁷.

A Eco-92 ampliou o escopo de uma diplomacia mundial em face do meio ambiente. Os contextos globais das duas Conferências, de Estocolmo e Eco 92, eram extremamente diferentes. Em duas décadas, já não havia mais a Guerra Fria e o nível de interesse no meio ambiente havia crescido, com assuntos como a Camada de Ozônio e mudanças climáticas na ordem do dia, além da grande preocupação com a escassez de energia, uma vez que a segurança econômica estava em questão, devido aos efeitos da elevação do preço do petróleo principalmente, entre os anos de 1973 e 1981.²⁸

²⁵ “A Convenção estabeleceu como seu objetivo principal estabilizar as concentrações de gases de efeito estufa na atmosfera em um nível que impeça uma interferência antrópica perigosa no sistema climático.” Ministério do Meio Ambiente. Disponível em: <http://www.mma.gov.br/clima/convencao-das-nacoes-unidas>. Acesso em 15 de junho de 2015.

²⁶ A Eco-92 foi uma conferência da ONU sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento sediada no Rio de Janeiro em 1992, e estabeleceu o conceito de desenvolvimento sustentável.

²⁷ Declaração da Conferência da ONU no Ambiente Humano. Estocolmo 1972.

²⁸ Climate Change Newsroom from the UNFCCC. Web. Disponível em: <http://newsroom.unfccc.int>. Acesso em 31 de maio de 2015.

Os principais resultados da Eco-92 incluem a Convenção da Biodiversidade, a Agenda 21 e a Convenção sobre Mudanças Climáticas adotadas por consenso dos membros da conferência. Posteriormente, a Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas foi ratificada pela maioria dos países²⁹, diferente do Protocolo de Quioto que será explorado a seguir, provavelmente pelo fato de a primeira não estabelecer metas ou prazos para os países signatários em relação às emissões.³⁰

Um dos principais conceitos introduzidos pela Convenção sobre Mudanças Climáticas foi o princípio da responsabilidade comum porém diferenciada. Entende-se por tal princípio:

A proteção do sistema climático deve se dar em benefício das gerações presentes e futuras com base na equidade e em conformidade com suas responsabilidades comuns mas diferenciadas e respectivas capacidades.³¹

2.2 Protocolo de Quioto

O Protocolo de Quioto, estabelece para os países desenvolvidos o controle de suas emissões, respeitando metas de redução. O primeiro prazo estabelecido pelo protocolo teve início em 2008 e terminou em 2012, e o segundo prazo se iniciou dia 1º de janeiro de 2013 e se encerra em 2020.³²

Como forma de cumprirem tais metas, o Protocolo de Quioto introduziu três mecanismos de mercado, criando o que ficou conhecido como o Mercado de Carbono. O primeiro mecanismo é o de negociação de emissões. Os países desenvolvidos constantes do Anexo I do Protocolo, que emitiram menos do que o fixado como compromisso máximo de emissões, podem comercializar seu

²⁹ Ratificado por 175 países, dos quais o Brasil foi o primeiro.

³⁰ <http://www.un.org/geninfo/bp/enviro.html>

³¹ Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre a Mudança do Clima: ARTIGO 3: PRINCÍPIOS - Em suas ações para alcançar o objetivo desta Convenção e implementar suas disposições, as Partes devem orientar-se, inter alia, pelo seguinte: 1. As Partes devem proteger o sistema climático em benefício das gerações presentes e futuras da humanidade com base na equidade e em conformidade com suas responsabilidades comuns mas diferenciadas e respectivas capacidades. Em decorrência, as Partes países desenvolvidos devem tomar a iniciativa no combate à mudança do clima e a seus efeitos

³² "Kyoto Protocol". Disponível em: http://unfccc.int/kyoto_protocol/items/2830.php. Acesso em 31 de maio de 2015 Art. 3.

excedente com os que superaram os limites máximos de emissões constantes do Protocolo, ou seja, os primeiros vendem o excedente de suas capacidades para países que ultrapassam as metas de emissão estabelecidas³³. Tal mecanismo acabou por criar os Certificados de Créditos de Carbono e os Mercados de Carbono, e, sendo o dióxido de carbono o principal gás causador do efeito estufa, fala-se na negociação de CO₂ e unidades de CO₂, transformando-o em uma espécie de *commodity* que passa a ser negociada e vendida.³⁴

O segundo mecanismo introduzido foi o Mecanismo de Desenvolvimento Limpo (MDL). Este permite que os países do Anexo I do Protocolo realizem projetos de redução ou limitação de emissões em países em desenvolvimento. Tal mecanismo não só incentiva o desenvolvimento sustentável, como também ajuda na redução das emissões incentivando o cumprimento das metas dos países no Anexo.

Por fim, o terceiro mecanismo é o de implementação conjunta³⁵. Este mecanismo significa a transferência entre países do Anexo I de Unidades de

³³ Kyoto Protocol Mechanisms” Disponível

em: http://unfccc.int/kyoto_protocol/mechanisms/items/1673.php. Acesso em 31 de maio de 2015.
http://unfccc.int/kyoto_protocol/mechanisms/emissions_trading/items/2731.php

Protocolo de Quioto à Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas.

Artigo 2

1. Cada Parte incluída no Anexo I, ao procurar atingir os seus compromissos quantificados de limitação e redução das emissões nos termos do artigo 3.o, a fim de promover o desenvolvimento sustentável, compromete-se a: (v) Reduzir ou eliminar progressivamente distorções de mercado, incentivos fiscais, isenções fiscais e subsídios em todos os sectores emissores de gases com efeito de estufa contrários aos objectivos da Convenção e aplicar instrumentos de mercado;

³⁴ “Kyoto Protocol Mechanisms” Disponível

em: http://unfccc.int/kyoto_protocol/mechanisms/items/1673.php. Acesso em 31 de maio de 2015.
http://unfccc.int/kyoto_protocol/mechanisms/emissions_trading/items/2731.php

³⁵ Protocolo de Quioto: **Artigo 6.o1**. Com o objetivo de satisfazer os compromissos assumidos ao abrigo do artigo 3.o, qualquer Parte incluída no Anexo I pode transferir para, ou adquirir de, qualquer outra dessas Partes unidades de redução de emissões resultantes de projetos destinados a reduzir as emissões antropogênicas por fontes ou a aumentar as remoções antropogênicas por escoadouros de gases com efeito de estufa em qualquer sector da economia, desde que: Os mencionados projetos tenham a aprovação das Partes envolvidas; Os mencionados projetos assegurem uma redução das emissões por fontes, ou um aumento das remoções por escoadouros, que sejam adicionais às que ocorreriam de qualquer outra forma; A mencionada Parte não adquira nenhuma unidade de redução de emissões se não estiver em conformidade com as suas obrigações ao abrigo dos artigos 5.o e 7.o; e a aquisição de unidades de redução de emissões seja suplementar às ações nacionais destinadas a satisfazer os compromissos assumidos ao abrigo do artigo 3.o.

Redução de Emissões. A implementação conjunta faz com que as duas partes envolvidas cumpram conjuntamente as metas estabelecidas pelo Protocolo na forma do Art.3 Protocolo que cria compromissos de redução.

Portanto, os mecanismos do Protocolo de Quioto incentivam os países signatários a atenderem suas metas reduzindo suas emissões e a de outros países, mas principalmente, incentivando países em desenvolvimento e o setor privado a contribuírem diretamente.³⁶

O principal ponto a ser levantado acerca do Protocolo de Quioto que mais contribui para o presente trabalho é a prática da negociação dos mecanismos de mercado supracitados como forma de cumprimento das metas estabelecidas. Através do sistema *cap and trade* do Protocolo de Quioto, indústrias podem alocar permissões com o intuito de limitar suas emissões de gases a cada ano. A compra e venda destas permissões acaba por incentivar a redução das emissões de forma econômica. Para alguns países, seria mais vantajoso reduzirem suas próprias emissões do que vender os créditos sobressalentes, enquanto outros podem comprar créditos de outros países ao invés de efetuarem reduções diretas, dependendo dos custos envolvidos naquele momento.³⁷

Também o Brasil, vem se apropriando dos mecanismos estabelecidos pelo Protocolo de Quioto quando institui ativos ambientais e mecanismos de mercado para o cumprimento de políticas públicas ambientais. Conforme exploraremos a seguir, desde 2008, denota-se a inserção de mecanismos de mercado em políticas públicas de cunho socioambiental como forma de atrair o setor privado ao exercício de seu papel social.

³⁶ "Kyoto Protocol and the Emerging Carbon Market." (n.d.): n. pag. Web. Disponível em: http://r0.unctad.org/ghg/download/publications/Emerging_Carbon_Market.pdf. Acesso em 1 de junho de 2015.

³⁷ "Can Cap-and-Trade Actually Reduce World Carbon Emissions?" RSS. Web. Disponível em: <http://theenergycollective.com/jemillerep/143451/draft-progresscan-cap-and-trade-actually-reduce-world-carbon-emissions>>. Acesso em 1 de Junho de 2015.

3. REGULAÇÃO DOS ATIVOS AMBIENTAIS NO CENÁRIO NACIONAL

3.1 Principais instrumentos da Política Nacional sobre Mudanças do Clima

Em 1º de dezembro de 2008 foi lançada a Política Nacional sobre Mudanças do Clima (“PNMC”) com o objetivo de estimular e contribuir para o desenvolvimento sustentável e implementar medidas econômicas contributivas para os efeitos causados pelas mudanças climáticas, estabelecendo uma meta voluntária nacional de redução de emissão de gases causadores do efeito estufa entre 36.1 e 38.9% até 2020, ou de 6 a 10% em relação aos níveis de 2005, estabelecidos no Art. 12 da PNMC. Em 29 de dezembro de 2009, o Brasil adotou a Lei 12.187, instituindo a PNMC. De acordo com o art. 3, II da PNMC, um dos principais objetivos da Lei é a implementação de medidas para “prever, evitar ou minimizar as causas identificadas da mudança climática com origem antrópica no território nacional, sobre as quais haja razoável consenso por parte dos meios científicos e técnicos ocupados no estudo dos fenômenos envolvidos”.³⁸ Desta forma, o Brasil estabeleceu de forma oficial suas próprias metas de redução de emissões visando a mitigação e adaptação às mudanças climáticas.

Segundo estabelece o art. 11 da PNMC, a Política visa reduzir emissões nos setores de geração e distribuição de energia elétrica, política urbana de transportes públicos, transportes interestaduais de carga e pessoas, indústria de bens de consumo, indústrias químicas, indústrias de papel e celulose, indústrias de mineração, indústrias da construção civil, nos serviços da saúde e agropecuária.³⁹

Em junho de 2012, o Brasil adotou metas nacionais para os setores da indústria, transporte e mineração de 5%, 2% e 4% de redução de emissões. Além das políticas públicas no âmbito federal, os outros entes federativos também adotaram práticas de redução de emissões. Este é um dos maiores desafios, pois há políticas públicas acerca do assunto, contudo, se não estiverem implementadas nos âmbitos estaduais e municipais, seu cumprimento se torna muito mais lento e difícil.

³⁸ Lei Nº 12.187 de 20 dezembro de 2009: Institui a Política Nacional sobre Mudança do Clima - PNMC e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/112187.htm

³⁹ Lei Nº 12.187 de 20 dezembro de 2009: Institui a Política Nacional sobre Mudança do Clima - PNMC e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/112187.htm

O Estado de São Paulo estabeleceu uma meta de redução de emissões de 20% em relação aos níveis do ano de 2005, para 2020, com início em 2009.⁴⁰

Até o início de 2011, o Estado de São Paulo era o único que adotara tal política. No âmbito municipal, algumas cidades implementaram políticas de mudanças climáticas, entre as quais São Paulo e Rio de Janeiro foram as mais influentes com metas obrigatórias de redução de emissões. A cidade de São Paulo estabeleceu a meta de reduzir 30% das emissões relativas à média dos níveis de 2005 a 2010, até o ano de 2012. Já a cidade do Rio de Janeiro focou em reduzir 8% das emissões relativas ao ano de 2005, até 2012, 16% até o ano de 2016 e 20% até 2020.⁴¹

A PNMC, em seu Artigo 6,XI menciona que são instrumentos da PNMC os mecanismos financeiros econômicos, no âmbito nacional, referentes à mitigação e à adaptação à mudança do clima⁴². Além disso, o Artigo 5, VII da PNMC estabelece como diretriz da Política a utilização de instrumentos financeiros e econômicos para promover ações de mitigação e adaptação à mudança do clima⁴³. Tal linguagem tem impacto indireto na atividade no sistema de comércio de emissões brasileiro. Em 2011, Eduardo Assad, Secretário Nacional de Mudanças Climáticas na época, declarou: “o Brasil ainda não criou o sistema *cap and trade*, mas muitos setores, tanto públicos quanto privados, estão trabalhando em propostas que podem implicar a futura adoção deste sistema”⁴⁴.

A PNMC incentivou uma série de mudanças, como por exemplo, o investimento em recursos para atender e prevenir as mudanças climáticas. Em março de 2013, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (“BNDES”), iniciou atividades promissoras para a implementação do sistema *cap and trade* no Brasil. Consta no site do BNDES que o Banco e o Estado do Acre

⁴⁰ Art. 5 da Lei 14.933 de 2009 que instituiu a Política Nacional de Mudança do Clima no Município de São Paulo.

⁴¹ Climate change in Brazil : economic, social and regulatory aspects / editors: Ronaldo Seroa da Motta ... [et al.]. – Brasília : Ipea, 2011. 358 p. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/livro_climatechange_ingles.pdf. Acesso em 2 de junho de 2015.

⁴² Lei N° 12.187 de 20 dezembro de 2009: Institui a Política Nacional sobre Mudança do Clima - PNMC e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l12187.htm

⁴³ N° 12.187 de 20 dezembro de 2009: Institui a Política Nacional sobre Mudança do Clima - PNMC e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l12187.htm

⁴⁴ <http://www.jiko-bmub.de/files/basisinformationen/application/pdf/pp-ets-developing-countries.pdf>

firmaram um acordo de Cooperação Técnica objetivando “estimular o crescimento do mercado de ativos ambientais no Brasil.”⁴⁵ Os resultados esperados deste acordo incluem “estruturação de uma rede de conhecimento, troca de experiências e capacitação para apoiar as empresas a mensurarem, gerirem e reduzirem suas emissões de gases de efeito estufa.”⁴⁶

O BNDES declarou ainda que escolheu firmar parceria com os Estados do Acre e Rio de Janeiro pela sua experiência com desenvolvimento do mercado de carbono, contudo, o Acordo está aberto para outras entidades da Administração Pública direta e indireta, sendo uma das metas firmar parceria com novos signatários.⁴⁷ No âmbito estadual, pelo menos 19 Estados possuem leis sobre mudanças climáticas, e pelo menos sete destes Estados têm previsão da criação de mercados para créditos de carbono e outros ativos ambientais.⁴⁸

Através da PNMC, o Brasil se mostrou favorável à adoção de um mercado de carbono de âmbito nacional, estabelecendo metas de redução de emissões. Em 2011, firmou um acordo com o Banco Mundial para ser incluído no programa *Partnership for Market Readiness*, que apoia técnica e financeiramente países que desejam implementar mercados de carbono⁴⁹. Tendo em vista o interesse da criação de tal mercado, o Estado do Rio de Janeiro vem desenvolvendo um projeto de um piloto do mercado de carbono do Rio de Janeiro. A Lei 5.690 de 2010 instituiu a Política Estadual sobre Mudança Global do Clima e Desenvolvimento Sustentável, que aponta especificamente a necessidade de “incentivar o uso de equipamentos e processos mais eficientes de reciclagem e substituição, além do reuso de matérias,

⁴⁵“BNDES E Governos Do Acre E RJ Assinam Acordo Para Estimular Mercado De Ativos Ambientais.” *BNDES*. N.p., 21 Mar. 2013. Web. Disponível em:<http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Sala_de_Imprensa/Noticias/2013/meio_ambiente/20130321_acre_rj.html>. Acesso em 1 de junho de 2015.

⁴⁶ “BNDES E Governos Do Acre E RJ Assinam Acordo Para Estimular Mercado De Ativos Ambientais.” *BNDES*. N.p., 21 Mar. 2013. Web. Disponível em:<http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Sala_de_Imprensa/Noticias/2013/meio_ambiente/20130321_acre_rj.html>. Acesso em 1 de junho de 2015.

⁴⁷ “BNDES E Governos Do Acre E RJ Assinam Acordo Para Estimular Mercado De Ativos Ambientais.” *BNDES*. N.p., 21 Mar. 2013. Web. Disponível em:<http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Sala_de_Imprensa/Noticias/2013/meio_ambiente/20130321_acre_rj.html>. Acesso em 1 de junho de 2015.

⁴⁸ <http://www.mudancasclimaticas.andi.org.br/node/166>

⁴⁹ SOPHER, Peter, and MANSELL, Anthony. “The World’s Carbon Markets: A Case Study Guide to Emissions Trading.” (2013): páginas 1-8.

bem como do controle das emissões de gases, e o sequestro de carbono”⁵⁰ pelas indústrias.⁵¹

O Decreto 43.216 regulamenta a lei mencionada acima, além de estabelecer uma meta global de intensidade de carbono por PIB, especificamente para o setor público. Além disso, foi aprovado o Plano Estadual sobre Mudanças do Clima, que menciona explicitamente a criação de um mercado de carbono⁵².

O objetivo das políticas climáticas em âmbito nacional, estadual e municipal é compatibilizar o desenvolvimento econômico-social com a proteção do meio ambiente⁵³. Para tanto, os instrumentos ressaltados acima, são essenciais para sua implementação. A previsão em lei contribui para desenvolver o mercado de ativos ambientais no país e a adoção desta pelos estados e municípios é essencial para que se dê de forma uniforme. É de extrema importância que a legislação seja implementada nos planos nacional, regional e local, de modo que seu cumprimento seja facilitado⁵⁴. Os instrumentos previstos na PNMC são mecanismos financeiros e econômicos que visam facilitar o cumprimento das políticas climáticas, portanto, a negociação de ativos ambientais enquadra-se é compatível com a mesma.

3.2 O Novo Código Florestal e os Ativos Ambientais

A Lei n. 12.651 de 25 de maio de 2012, ou Código Florestal, estabelece normas gerais sobre a proteção da vegetação, áreas de Preservação Permanente e as áreas de Reserva Legal, prevendo instrumentos econômico-financeiros para alcançar seus objetivos.⁵⁵ Contudo, com a criação do Novo Código Florestal, diversos desafios foram criados para sua implementação.

Para alcançar seu principal objetivo de respeitar o Desenvolvimento Sustentável, o Código Florestal de 2012 trouxe o princípio de “criação e mobilização de incentivos econômicos para fomentar a preservação e a recuperação da vegetação nativa e para promover o desenvolvimento de atividades produtivas

⁵⁰ Lei 5.690 de 2010, Artigo 6, V.

⁵¹ Lei 5.690 de 2010 e BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 26.

⁵². Lei 5.690 de 2010

⁵³ Lei 12.187/09: art. 4, I.

⁵⁴ Entrevista com Mauricio Moura Costa, realizada em 10 de junho de 2015 na sede da BV Rio.

⁵⁵ Lei 12.651/12: Art. 1, caput.

sustentáveis”.⁵⁶ Além disso, prevê a “adoção de tecnologias e boas práticas que conciliem a produtividade agropecuária e florestal, reduzindo os impactos ambientais **como forma de promover o desenvolvimento ecologicamente sustentável, incluindo o pagamento ou incentivo a serviços ambientais como retribuição, monetária ou não, às atividades de conservação e melhoria dos ecossistemas e que gerem serviços ambientais**”⁵⁷.

O Novo Código Florestal também prevê a exigência da manutenção de área com cobertura de vegetação nativa em imóveis rurais chamadas de Reserva Legal. De acordo com a Lei, a Reserva Legal pode variar entre 20% a 80% do imóvel, dependendo do bioma em que está localizado. Estima-se que por volta de 4 milhões de propriedades rurais não têm área de reserva legal o suficiente. O déficit bruto de reserva florestal no país, após a revisão do Código Florestal, fica em torno de 16 e 30 milhões de hectares. Contudo, a legislação trouxe mecanismos para que os proprietários rurais possam se adequar à legislação.

Um dos principais mecanismos é a instituição de Cotas de Reserva Ambiental (“CRA”), uma alternativa para cumprir a exigência da Reserva Legal, permitindo a compensação. De acordo com a Lei, as CRAs podem ser criadas tanto em áreas de vegetação nativa já existentes, como em áreas de recuperação⁵⁸. Sendo assim, as CRAs excedentes de uma propriedade rural podem ser utilizadas para compensar a falta em outra propriedade rural, respeitados dois requisitos: que as propriedades rurais estejam situadas no mesmo bioma à qual o título está vinculado, além de localizadas no mesmo Estado.⁵⁹

O Novo Código Florestal também estabelece como condição para as CRAs que o imóvel esteja cadastrado no CAR – Cadastro Ambiental Rural. O cadastro é digital e disponibiliza fotos via satélite dos imóveis facilitando a contabilização e

⁵⁶ Lei 12.651/12: Art. 1, VI.

⁵⁷ Lei 12.651/12: Art. 41, caput e inciso I.

⁵⁸ Lei 12.651: Art. 44. É instituída a Cota de Reserva Ambiental - CRA, título nominativo representativo de área com vegetação nativa, existente ou em processo de recuperação.

⁵⁹ Lei 12.651/12: Art. 48. A CRA pode ser transferida, onerosa ou gratuitamente, a pessoa física ou a pessoa jurídica de direito público ou privado, mediante termo assinado pelo titular da CRA e pelo adquirente. § 2º A CRA só pode ser utilizada para compensar Reserva Legal de imóvel rural situado no mesmo bioma da área à qual o título está vinculado.

monitoramento da área⁶⁰. Sendo assim, as CRAs não podem ser criadas nem negociadas pelo vendedor ou comprador se os dois imóveis não estiverem registrados no CAR. Apesar de existentes, a maior dificuldade centra-se na divulgação de tais informações aos 5 milhões de proprietários rurais.⁶¹

Outro mecanismo de compensação da Reserva Legal é por instrumento de doação. Os proprietários rurais que não possuem área de reserva legal suficiente podem doar ao Poder Público, parcela de área localizada no interior de Unidades de Conservação pendentes de desapropriação.⁶² “Por meio da doação como compensação de reserva legal, o titular do imóvel localizado na Unidade de Conservação é remunerado pelo proprietário do imóvel com déficit de reserva legal para realizar a doação ao Poder Público.”⁶³ Essa modalidade promove a regularização da área de conservação e a compensação do déficit de reserva legal da outra propriedade.

Tais previsões vem gerando um mercado monetário das áreas florestadas, “reduzindo até 55% do passivo ambiental em reserva legal, compensando o déficit com CRAs do mesmo bioma.”⁶⁴ Todavia, é necessário que, para a criação de um mercado eficiente, os potenciais participantes detenham informações sobre oferta e da demanda fazendo uso de tais mecanismos com segurança e eficiência⁶⁵.

3.3 Política Nacional de Resíduos Sólidos

Em 2010, foi instituída a Política Nacional dos Resíduos Sólidos (“PNRS”) com o intuito de trazer diversas melhoras para o gerenciamento dos resíduos sólidos no Brasil com a Lei nº 12.305, de 2 de agosto de 2010. Uma das principais

⁶⁰ Lei 12.651/12: Art. 29. É criado o Cadastro Ambiental Rural - CAR, no âmbito do Sistema Nacional de Informação sobre Meio Ambiente - SINIMA, registro público eletrônico de âmbito nacional, obrigatório para todos os imóveis rurais, com a finalidade de integrar as informações ambientais das propriedades e posses rurais, compondo base de dados para controle, monitoramento, planejamento ambiental e econômico e combate ao desmatamento.

BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 12.

⁶² Lei 12.651/12: Art. 44, IV.

⁶³ BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 15.

⁶⁴ Soares Filho, Britaldo Silveira. *IMPACTO DA REVISÃO DO CÓDIGO FLORESTAL: COMO VIABILIZAR O GRANDE DESAFIO ADIANTE?* IMPACTO DA REVISÃO DO CÓDIGO FLORESTAL: (n.d.): n. pag. Web. Disponível em: <http://i-uma.edu.br/blog/wp-admin/Impactos_Revisao_Codigo_Florestal.pdf>. Acesso em 29 de maio.

⁶⁵ Entrevista com Mauricio Moura Costa, realizada em 10 de junho de 2015 na sede da BV Rio.

características introduzidas foi a responsabilidade compartilhada entre os consumidores, vendedores, distribuidores, importadores, produtores e as autoridades governamentais. A Política usa como base o conceito do poluidor-pagador, além do princípio do desenvolvimento sustentável, e introduz o importante sistema da logística reversa.

Apesar de gerar progresso em relação ao problema dos resíduos sólidos, a PNRS e a logística reversa trouxeram o conflito em relação aos custos: qual das partes seria responsável pelos custos do procedimento da logística reversa depois do consumo do produto? De acordo com a Política, os geradores dos resíduos sólidos devem arcar com os custos da implementação do sistema de logística reversa.

Nesse sentido, o Decreto Federal 7.404/10, regulamentou a Lei 12.305/10, lei que implementou a PNRS, fornecendo instrumentos para a implementação da logística reversa, endereçando problemas ligados à distribuição de custos, conhecido como o acordo de setores⁶⁶. Internalizar os custos deste procedimento é custoso, porém, a Lei deve ser respeitada. Portanto, os responsáveis vinculados pela PNRS tais como as empresas, devem pensar na forma mais eficiente e menos custosa de implementar tal procedimento, afinal, deixar de cumprir a Lei não é uma opção.

Para uns, estabelecer uma estrutura de recolhimento de embalagens, por exemplo, pode ser mais vantajoso, enquanto para outros, geraria mais custos e menos eficiência. Então, pensou-se na possibilidade de contratar o serviço de terceiros para atingir o cumprimento da legislação. “A logística reversa e a destinação de resíduos sólidos podem ser implementadas de forma mais eficiente por meio de mecanismos de mercado.”⁶⁷ As empresas obrigadas a cumprirem a legislação acabavam por gerar mais custos, com baixa eficiência, implementando

⁶⁶ Lei 12.305/10: Art. 31. Sem prejuízo das obrigações estabelecidas no plano de gerenciamento de resíduos sólidos e com vistas a fortalecer a responsabilidade compartilhada e seus objetivos, os fabricantes, importadores, distribuidores e comerciantes têm responsabilidade que abrange: III - recolhimento dos produtos e dos resíduos remanescentes após o uso, assim como sua subsequente destinação final ambientalmente adequada, no caso de produtos objeto de sistema de logística reversa na forma do art. 33;

⁶⁷ BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 17.

mecanismos próprios para o cumprimento da logística reversa.

Com o intuito de facilitar o cumprimento da PNRS, passou-se a utilizar o mercado de créditos de logística reversa e reciclagem. A BV Rio desenvolveu mecanismos de Créditos de Logística Reversa e Reciclagem, que já são operacionalizados. O principal exemplo é para o setor de embalagens, onde foi desenvolvido um sistema de Créditos de Logística Reversa em parceria com o Movimento Nacional dos Catadores de Materiais Recicláveis (MNCR). O principal aspecto desta parceria é a criação da cadeia inclusiva⁶⁸ “Os Créditos de Logística Reversa de Embalagens (CLR) são emitidos e vendidos pelos atores que efetivamente coletam e restituem os resíduos ao ciclo produtivo, ou seja, os próprios catadores, e comprados pelos atores que necessitam fazer a logística reversa para atender às responsabilidades legais.”⁶⁹

Os ativos ambientais resultantes das políticas públicas foram desenvolvidos com o intuito de facilitar sua implementação, e, para tanto, necessitam ser regulamentados. Dando prosseguimento ao presente trabalho, antes de estabelecer qual tipo de regulamentação é necessária, é importante entendermos qual a natureza os ativos ambientais supracitados se enquadram.

⁶⁸ ⁶⁸ Nos termos dos princípios do Corporação Financeira Internacional (IFC), Grupo do Banco Mundial, “um modelo de negócios inclusivos é como qualquer modelo de negócios. Primeiro, e mais importante, precisa ser comercialmente viável. Para habilitar-se para receber investimentos da IFC, também precisa ser passível de ser expandido e reproduzido. O principal diferencial é que um modelo de negócios inclusivos precisa ampliar o acesso a bens, serviços e oportunidades de geração de renda para as pessoas que vivem na base da pirâmide.” Disponível em: http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/7de2d4004cd6db02bac6bb9ec86113d5/Pub_001_IFC_2011_FL_AGSHIP_PORpor001.pdf?MOD=AJPERES. Acesso em 15 de junho de 2015.

⁶⁹ ⁶⁹ BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 18.

4. ATIVOS AMBIENTAIS E SUA NATUREZA JURÍDICA NO BRASIL

4.1 Cotas de Reserva Ambiental (CRAs) e Cotas de Reserva Ambiental para Entrega Futura (CRAFs)

Nos termos da Lei Florestal, as Cotas de Reserva Ambiental (CRAs) são títulos nominativos representativos de área com vegetação nativa, existente ou em processo de recuperação. Este instrumento criado pelo Novo Código Florestal tem o intuito de compensar a área de Reserva Legal em propriedades rurais que não estejam de acordo com a lei.⁷⁰ Conforme explicado anteriormente, as porcentagens variam entre 20% e 80% da propriedade, dependendo do bioma e região em que está localizada.

As CRAs podem ser criadas tanto em áreas de vegetação nativa quanto nas áreas de recuperação, e equivalem a 1 hectare. Contudo, no geral, as CRAs são utilizadas em áreas que ultrapassem a obrigação da Reserva Legal e Áreas de Proteção Permanente (APP) de cada propriedade. Mais especificamente, podem ser criadas em “áreas de servidão florestal, Reserva Particular do Patrimônio Nacional, Reserva Legal instituída voluntariamente sobre a vegetação que exceder os percentuais legais e Unidades de Conservação de domínio público que ainda não tenha sido desapropriada.”⁷¹

Conforme explorando anteriormente, para que este instrumento possa ser utilizado, é indispensável o registro do imóvel no Cadastro Ambiental Rural (CAR). Para que este mercado de CRAs funcione, as cotas devem ter liquidez. Para tanto, é necessário que os produtores que têm as cotas encontrem os produtores que necessitam compra-las. Justamente, uma das maiores dificuldades para a implementação deste mercado, é fazer o link entre a oferta e a demanda. Segundo o economista Sergio Besserman Vianna em vídeo explicativo das CRAs disponível no

⁷⁰ Lei 12/651/12: Art. 44.

⁷¹ Lei 12.651/12: Art. 44. É instituída a Cota de Reserva Ambiental - CRA, título nominativo representativo de área com vegetação nativa, existente ou em processo de recuperação: IV - existente em propriedade rural localizada no interior de Unidade de Conservação de domínio público que ainda não tenha sido desapropriada.

site da BV Rio⁷², “a engenharia financeira para lidar com esses problemas é complexa, no mínimo tanto quanto no sistema financeiro.”

Também há a possibilidade de entrega futura dessas cotas. O mercado das Cotas de Reserva Ambiental para Entrega Futura (“CRAFs”) permite com que, através de um contrato de compra e venda, as cotas de Reserva Legal excedentes de um proprietário rural sejam vendidas ao outro proprietário rural com preço previamente ajustado. Por meio destas, “o Vendedor se compromete a criar as CRAs e entrega-las ao comprador mediante pagamento a ser realizado na entrega das CRAs.”⁷³ Esta negociação é executada por meio de um contrato de desenvolvimento e venda, e deve conter os termos gerais da transação. A vantagem de padronizar tais contratos é a geração de mais liquidez e facilidade. “As partes podem definir algumas variáveis tais como o preço por hectare, tamanho do lote (estabelecido pelo número de hectares) e prazo de duração da CRA criada (em anos).”⁷⁴

4.2 Resíduos sólidos e créditos de logística reversa

O consumo crescente de produtos industrializados causou impactos nocivos ao meio ambiente durante muitos anos. Os resíduos que poderiam ser reciclados, muitas vezes acabam em lixões a céu aberto. Conforme exposto no capítulo anterior, a Política Nacional de Resíduos Sólidos implementou que “embalagens e produtos pós-consumo devem ser restituídos ao setor empresarial, para voltarem como matéria-prima, ao ciclo produtivo”⁷⁵, conhecida como logística reversa, como forma de amenizar este crescente problema. Através deste sistema, as empresas ficam obrigadas a darem uma destinação sustentável aos resíduos sólidos que produzem, porém, custos adicionais e obrigações são criados.

⁷² Disponível em: <http://bvrio.org/site/index.php/mercados/florestal/cotas-de-reserva-ambiental>. Acesso em 10 de junho de 2015.

⁷³ “Bolsa De Valores Ambientais - BVRIO - Florestal.” *Bolsa De Valores Ambientais - BVRIO - Florestal*. N.p., n.d. Web. Disponível em: <<http://www.bvrio.org/site/index.php/mercados/florestal>>. Acesso em 4 de junho de 2015.

⁷⁴ “Bolsa De Valores Ambientais - BVRIO - Florestal.” *Bolsa De Valores Ambientais - BVRIO - Florestal*. N.p., n.d. Web. Disponível em: <<http://www.bvrio.org/site/index.php/mercados/florestal>>. Acesso em 4 de junho de 2015.

⁷⁵ Lei 12.305 de 2010: Art. 33.

A lei que instituiu a PNRS também delimitou a responsabilidade compartilhada, mencionada no capítulo anterior, pois o grande desafio era determinar quem deveria internalizar os custos. A PNRS estabelece que a responsabilidade compartilhada deve ocorrer da seguinte forma: “se fabricantes e importadores colocaram o produto no mercado para o consumidor através de seus canais de distribuição ou redes de comerciantes, cabe, a estes tomar todas as medidas necessárias para assegurar a implementação e operacionalização de sistemas de logística reversa adequada a estes resíduos.”⁷⁶

O custo gerado para alguma das partes é inegável, porém, as empresas devem procurar a forma mais eficiente de cumprir tal obrigação. Não é raro uma empresa que não possua meios de cumprir a logística reversa de seus produtos em sua cadeia produtiva, e para implementá-la, muitos custos seriam gerados e o processo não seria eficiente. Portanto, a melhor forma de lidar com a questão da logística reversa, é unir o útil ao agradável. “Há hoje no Brasil mais de 800.000 catadores de materiais recicláveis, que realizam mais de 70% de toda a coleta seletiva que é feita no Brasil.”⁷⁷ A inclusão produtiva destes catadores no esquema de logística reversa é uma forma economicamente prática de se lidar com a questão, e ainda há o fator socialmente inclusivo. A prática deste serviço ambiental ainda não é remunerada, logo, a coleta e seleção somente se limitam aos produtos com maior valor de matéria prima.

Conforme vimos anteriormente, a utilização de mecanismos de mercado se mostram eficientes para o cumprimento de políticas públicas. No âmbito da PNRS, pode-se utilizar mecanismos de créditos transacionáveis que são eficientes para o cumprimento da lei. A BV Rio, pioneira em inovações no mercado de ativos ambientais, desenvolveu, em parceria com o Movimento Nacional de Catadores de Materiais Recicláveis, um mercado de Créditos de Logística Reversa de Embalagens (CLR). Tais créditos não interferem na venda do material reciclável físico, uma vez que quem os emite e vendem são as pessoas que efetivamente os coletam, os catadores, e quem os compra são os responsáveis por lei a cumprirem a logística reversa.

⁷⁶ PNRS, Art. 3, XII.

⁷⁷ Disponível em: www.cempre.org.br/ciclosft_2014.php. Acesso em 24 de maio.

Este mercado, assim como o mercado de CRAs, visa facilitar o cumprimento da lei, da seguinte forma: para cada 1000 kg (mil quilos) de material triado e vendido com emissão de nota fiscal, é emitido um crédito de logística reversa. Todas as informações e documentos deverão ser devidamente registrados na plataforma de negociação da BV Rio, chamada de BV Trade, que será explorada adiante. Os créditos são emitidos por tipo de material, tendo 15 variedades entre plásticos, metais, vidro ou papel. Desta forma, as cooperativas podem vender seus créditos na plataforma de negociação, e o sistema faz o link da melhor oferta de venda com a melhor oferta de compra e fecha a operação. Desta forma, as empresas cumprem com a obrigação da logística reversa e promovem a inclusão produtiva dos catadores.⁷⁸ Conforme podemos observar abaixo, este serviço ambiental contempla a coleta, triagem e devolução do material ao setor industrial para que ele possa ser reinserido no ciclo produtivo do produto⁷⁹:



78 "Bolsa De Valores Ambientais - BVRIO - Embalagens E Catadores." Bolsa De Valores Ambientais - BVRIO - Embalagens E Catadores. Web. Disponível em : <http://bvrrio.org/site/index.php/mercados/logistica-reversa/embalagens>. Acesso em 25 de maio de 2015.

79 BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 18.

5. TÍTULOS OU VALORES MOBILIÁRIOS?

5.1 Valores mobiliários: conceito e regulação doméstica

O maior desafio no Brasil para a real implementação dos mercados de ativos ambientais é ainda a falta de regulamentação que confira a uniformização necessária a seu funcionamento e que obrigue as empresas ao cumprimento da política no caso dos mercados regulados.

Existe a discussão sobre a natureza jurídica dos ativos mobiliários que pode interferir na continuidade do mercado e no cumprimento do que se destina, qual seja o fortalecimento das políticas públicas sobre o meio ambiente e redução de emissões.

Para cumprir com um dos objetivos do presente trabalho, explorarei a seguir se os ativos ambientais objeto do estudo se enquadram na definição de valores mobiliários e se algum tipo de regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) contribui para o desenvolvimento dos mecanismos no país.

A primeira lei a mencionar a expressão “valores mobiliários” foi a Lei 4.728/1965, criada pelo Banco Central do Brasil em 1964, porém, nunca conceituou a expressão. Com o crescimento significativo do mercado de capitais surgiu a necessidade de alteração da lei das sociedades por ações e a criação da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, em 1976. A CVM é responsável por fiscalizar os valores mobiliários emitidos pelas sociedades anônimas ofertados ao público criando políticas de estímulo para o desenvolvimento deste mercado⁸⁰. A seguir, em 1976 a Lei 6.385/76 listou tipos de valores mobiliários em seu artigo 2º autorizando o Conselho Monetário Nacional (“CMN”) a definir outros títulos emitidos por sociedades anônimas.⁸¹

A lista dos valores mobiliários foi ampliada⁸², incluindo “quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de

⁸⁰ (Mattos Filho, 1985, p.40)

⁸¹ (Ulhoa Coelho, 2012, p. 162).

⁸² Os valores mobiliários previstos no art. 2º da Lei 6.385/76 sujeitos à regulamentação da CVM são: I- ações, debêntures e bônus de subscrição; II- os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II; III - os certificados de depósito de valores mobiliários; IV - as cédulas de debêntures; V - as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos; VI - as

parceria ou de remuneração, inclusive resultantes de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros, quando ofertados publicamente.”⁸³ Como muito bem define o Dr. Ary Oswaldo Mattos Filho, citado por Mattos Filho: “Valor mobiliário é o investimento oferecido ao público, sobre o qual o investidor não tem controle direto, cuja aplicação é feita em dinheiro, bens ou serviço, na expectativa de lucro, não sendo necessária a emissão do título para a materialização da relação obrigacional.”

5.2 O Mercado de Carbono no Brasil e a CVM

Não é de hoje a discussão acerca da regulamentação de ativos e serviços ambientais no Brasil e se os créditos de carbono seriam valores mobiliários. Como visto, a Política Nacional sobre a Mudança do Clima cria as sementes do Mercado Brasileiro de Redução de Emissões (“MBRE”), onde se dará a “negociação de títulos mobiliários representativos de emissões de gases de efeito estufa evitadas certificadas, e será operacionalizado em bolsas de mercadorias e futuros, bolsas de valores e entidades de balcão organizado, autorizadas pela CVM.”⁸⁴

Em duas hipóteses a CVM se pronunciou a respeito da regulamentação de RCEs. Na primeira vez, em 2009, o colegiado da CVM emitiu decisão acerca da abrangência da CVM em relação aos créditos de carbono decidindo que os créditos de carbono não se enquadrariam nas hipóteses de derivativos ou títulos de investimentos coletivos trazidos pela Lei 6.385/76 e tampouco em outra hipótese de valor mobiliário. Segundo o voto do Diretor à época, Otavio Yazbek, estes seriam meros ativos cuja comercialização pode ocorrer para o cumprimento de metas de redução de emissão de carbono ou com o objetivo de investimento.”⁸⁵

Segundo manifestação do colegiado, seria inconveniente e desnecessário caracterizar os créditos de carbono como valores mobiliários, tendo em vista o regime jurídico ao qual estão submetidos. Dependendo das características de certos

notas comerciais; VII - os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários; VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes;

⁸³ Lei 6.386/75: Art. 2, IX.

⁸⁴ Art. 9º da Lei 12.187/2009 que institui a Política Nacional sobre a Mudança do Clima.

⁸⁵ Decisão do Colegiado CVM, 07/07/2009, REDUÇÕES CERTIFICADAS DE EMISSÃO – RCE (CRÉDITOS DE CARBONO) – PROC. RJ2009/6346.

produtos derivados de créditos de carbono, estes poderiam ser considerados valores mobiliários, contudo, a CVM teria que se debruçar caso a caso.

O colegiado reconheceu em sua decisão que, nos termos da Instrução CVM 409/2004, os fundos de investimentos poderiam investir em créditos de carbono, através de Fundos de Investimentos em Participações (FIPs), para o financiamento de projetos de redução de emissões e no caso de novas estruturas de financiamento, seriam analisadas caso a caso.⁸⁶ Portanto, apesar de a CVM não fechar a porta em relação a necessidade de sua intervenção na negociação de créditos de carbono, em certos casos, deixa claro, na decisão exarada no Processo Administrativo No. 2010/0107, que os créditos de carbono não são valores mobiliários.

Uns dos principais argumentos citados pelo Diretor Otavio Yazbek em seu voto, é que o texto da Lei 12.187/2009 não altera a natureza ou estrutura das RCEs por tê-las chamado de títulos mobiliários – isto não as torna derivativos ou contratos de investimento coletivo. Além disso, o principal argumento citado por Yazbek é que o fato de um ativo ser negociado através de mercados regulamentados pela CVM, não o torna um valor mobiliário. Não se sabe a intenção do legislador ao utilizar o termo “títulos mobiliários”, contudo, se a intenção era o enquadramento na Lei 6.385/76, a CVM deveria ser consultada previamente sobre tal viabilidade. Portanto, a Lei 12.187/09 não tornou os créditos de carbono em valores mobiliários.

A meu ver, a decisão supramencionada aplica-se subsidiariamente aos ativos ambientais explorados ao longo do presente trabalho. As CRAs são títulos nominativos representativos de área com vegetação nativa ou em processo de recuperação. Já os Créditos de Logística Reversa são mecanismos de créditos transacionáveis, ambos utilizados simplesmente como instrumentos facilitadores de aplicação da lei. Da mesma forma que foi explicitado na decisão do Colegiado da CVM em 2009, tais ativos ambientais também são meros ativos cuja comercialização visa ao cumprimento de políticas públicas. O fato de regulamentar algo sem necessidade, acaba por violar o principal objeto destes mecanismos facilitadores, hierarquizando e dificultando a utilização dos ativos ambientais como mecanismos de mercado para o cumprimento da legislação ambiental.

⁸⁶ Decisão do Colegiado CVM, 07/07/2009, REDUÇÕES CERTIFICADAS DE EMISSÃO – RCE (CRÉDITOS DE CARBONO) – PROC. RJ2009/6346.

Nas palavras de Mauricio Moura Costa, Presidente da BV Trade e fundador da BV Rio que veremos a seguir,

É um equívoco querer modelar as cotas para que elas sejam um mercado. A primeira coisa que tem que ver é que a cota não tem o propósito de criar um mercado. O objetivo da cota em primeiro lugar é facilitar o cumprimento da lei.

Sendo assim, já respondemos que os ativos ambientais não são valores mobiliários não sendo conveniente a criação de um mercado caro e burocratizado para um instrumento que visa ser simples. Sua existência tem objetivo claro e específico de facilitar a implementação de políticas públicas ambientais e não a obtenção pura e simples de ganhos financeiros.

6. AMBIENTE DE NEGOCIAÇÃO DOS ATIVOS AMBIENTAIS NO BRASIL

6.1 A Bolsa Verde do Rio de Janeiro (BV Rio)

A Bolsa Verde do Rio de Janeiro – BV Rio, foi criada com o intuito de facilitar a aplicação de políticas públicas ambientais através do uso de mecanismos de mercado visando cumprimento das leis de forma mais efetiva e eficiente para as empresas e envolvidos. A BV Rio foi criada como uma organização da sociedade civil sem fins lucrativos, contando com a participação dos setores público, privado e terceiro setor. Com sede no Rio de Janeiro, a BV Rio visa expandir o desenvolvimento das atividades econômicas ligadas à questão ambiental.⁸⁷

A BV Rio surgiu em 2011 através de um acordo entre a Secretaria de Estado do Ambiente, a Secretaria Municipal de Fazenda do Rio de Janeiro lançando um mercado de ativos ambientais e promovendo a economia verde no Rio de Janeiro e no Brasil.⁸⁸ Em entrevista exclusiva para o presente trabalho, Mauricio Moura Costa, Presidente da BV Trade e CEO da BV Rio, explicou que a ideia da BV Rio surgiu a partir de sua experiência e de Pedro Moura Costa, com a operação de mercado de carbono. Há 20 anos, Pedro fundou uma empresa de carbono que acabou se

⁸⁷ BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 4.

⁸⁸ "Ambiente: Bolsa Verde." *Secretaria De Estado Do Meio Ambiente*. N.p., n.d. Web. Disponível em: <<http://www.rj.gov.br/web/sea/exibeconteudo?article-id=730065>>. Acesso em 4 de junho de 2015.

tornando um grande *player* internacional, com capital negociado na Bolsa de Valores de Londres.

Durante o ano de 2011, iniciaram conversas com atores públicos no Brasil para avaliarem a viabilidade de implementar a BV Rio. Segundo os Pedro Moura e Mauricio Costa, o assunto já estaria na ordem do dia nas agendas do Estado e Município, que mostraram então grande receptividade na ideia. A intenção era combinar um projeto que ressaltasse e revitalizasse as duas vocações do Rio: o mercado financeiro e a vocação ambiental, tendo em vista diversos eventos que foram sediados aqui como a Rio 92. O principal objetivo da BV Rio foi desenvolver o conceito de ativos ambientais e implementar um meio para que se provasse na prática⁸⁹. Segundo o CEO Mauricio:

As duas coisas devem caminhar juntas. Tanto o desenvolvimento do conceito, que foi visto como as questões podem ser encaminhadas a partir da utilização dos instrumentos, e ao mesmo tempo preparar concretamente uma plataforma de negociação para fazer a coisa acontecer.⁹⁰

Analizada a possibilidade de comercialização dos créditos na BM&F Bovespa, algumas incompatibilidades para a implementação de parceria foram verificadas: diferença dos mercados desenvolvidos pela BVRio e BM&F quanto a seus propósitos e tamanhos, além da BM&F tratar de ativos regulados e os ativos ambientais não serem regulados.

Para desenvolvimento do mercado de ativos ambientais o principal foco, no primeiro momento, foi no Novo Código Florestal e na Política Nacional de Resíduos Sólidos. A partir daí, visando dar concretude às cotas de reserva ambiental para o cumprimento do Código Florestal e facilitar o procedimento da logística reversa, surgiu a BVTrade como uma plataforma de negociação das CRAs e CLRs.

6.2 Plataforma de Negociação de Ativos Ambientais: BV Trade

Conforme exposto acima, um dos objetivos da BV Rio é fomentar a negociação de valores ambientais além de conceituá-los. Para tanto foi criada a BV

⁸⁹ Entrevista com Mauricio Moura Costa, realizada em 10 de junho de 2015 na sede da BV Rio.

⁹⁰ Entrevista com Mauricio Moura Costa, realizada em 10 de junho de 2015 na sede da BV Rio.

Trade, a plataforma da BV Rio de negociação. No final de 2012, a plataforma entrou em funcionamento com o lançamento do Mercado de Cotas de Reserva Ambiental, para o cumprimento da Lei Florestal.⁹¹ Para que as CRAs possam ser ofertada o imóvel deve estar cadastrado na plataforma, onde também há instruções para o cadastro no CAR, como visto obrigatório. A plataforma dá opção de bioma e de unidade da federação. Assim, o proprietário faz uma oferta e caso o comprador esteja interessado em fechar a operação, realizam um contrato de compra e venda de cotas de reserva ambiental futura – CRAFs.⁹²

BVTRADE

PLATAFORMA DE NEGOCIAÇÃO DA BVTR

Documentos

Florestal

Pneus

Embalagens

Home

Plataforma de CRAF

Plataforma de negociação de CRAFs

Abaixo, você visualiza as ofertas de compra e venda do mercado de CRAF.

Existem 8 interesses de compra registrados no sistema. [Mais detalhes](#)

Selecione um bioma ...

Selecione um estado ...

Todas as transações

Todas as transações

ID	LOCALIZAÇÃO		DADOS DO IMÓVEL							OFERTAS DE VENDA				OFERTAS DE COMPRA					
	Bioma	Estado	TI	UC	RPPN	Vtg Nat	Mem Desc	CAR	Laudo	CRAFs Total	CRAFs Disp.	Prazo (anos)	Preço (R\$/CRA)	Preço/ Prazo	Preço/ Prazo	Preço (R\$/CRA)	Prazo (anos)	Lote (CRAFs)	Tot
5684/63	FAM	MT	PRI	N	N	S	N	N	N	1.225	1.225	20	3.600	180	180	900	5	1	
5636/6	MAT	RJ	PRI	N	N	N	N	N	N	4	4	5	2.500	500	150	1.500	10	4	
5697/72	FAM	PA	PRI	N	N	S	N	N	N	4.900	4.900	PP	6.000	120	100	1.000	10	4.900	
5662/11	CER	MG	PRI	N	N	N	S	N	N	13	13	5	3.000	600	100	2.000	20	13	
5639/8	CER	MG	PRI	N	N	N	S	N	N	13	13	5	2.000	400	100	2.000	20	13	
5640/9	CER	MG	PRI	N	N	N	S	N	N	13	13	5	3.000	600	100	2.000	20	13	
5641/16	CER	MG	PRI	N	N	S	S	N	N	24	24	5	3.500	700	125	2.800	20	24	

Além destes mercados, também foram desenvolvidas plataformas para Créditos de Destinação Adequada de Pneus e os Créditos de Logística Reversa de Embalagens, além de um simulado para o Mercado de Carbono.⁹³

⁹¹ "Bolsa De Valores Ambientais - BVRIO - BVRio & BVTrade." *Bolsa De Valores Ambientais - BVRIO - BVRio & BVTrade*. Web. Disponível em: <<http://www.bvrio.org/site/index.php/abvrio>>. Acesso em 10 de junho de 2015.

⁹² BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 33.

⁹³ BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso. Página 34.

Como forma de alavancar as atividades hoje desenvolvidas pela BV Rio, a BV Trade assumiu a forma de sociedade empresarial seguindo o modelo das *Benefit Corporations* (B-Corps). Este é um atrativo para investidores com propósito ou seja que desejam aportar capital em empresas que tem metas socioambientais.

CONCLUSÃO

As políticas públicas ambientais cada vez mais presentes, visam solucionar os problemas que causam impacto ao meio ambiente. Hoje em dia, o crescente consumo e atividades industriais muitas vezes ultrapassam os limites do meio ambiente, provocando impactos negativos e muitas vezes irreversíveis. Tais políticas, apesar das melhores intenções, são extremamente complexas para serem implementadas de forma uniforme, considerando todas as esferas da federação.

Ao longo do tempo, diversos eventos como a Convenção-Quadro das Nações Unidas e o Protocolo de Quioto trouxeram noções da importância da preservação do meio ambiente, assim como o desenvolvimento sustentável. No âmbito nacional, a Política Nacional sobre a Mudança Climática foi o marco da legislação ambiental, acompanhada pela Política Nacional dos Resíduos Sólidos e o Novo Código Florestal. Além de trazerem o foco para a questão do meio ambiente, enfrentam até hoje certas dificuldades de implementação.

Para lidar com tais dificuldades, a melhor saída são soluções inovadoras e práticas. Os ativos ambientais vêm sendo utilizados como mecanismos de mercado com o intuito de servirem como instrumentos facilitadores para o cumprimento das políticas públicas ambientais. Na prática, com a implementação do Código Florestal de 2012 e com a Política Nacional de Resíduos Sólidos de 2010, dois ativos ambientais foram desenvolvidos para facilitar a aplicação das novas obrigações: as Cotas de Reserva Ambiental e os Créditos de Logística Reversa de Embalagens.

A utilização dos ativos ambientais como mecanismos de mercado, equilibra o mercado de forma geral e promove incentivos para o cumprimento das políticas públicas ambientais e de desenvolvimento sustentável, além de promoverem maior custo-benefício que os mecanismos de comando e controle, nada flexíveis. A principal ideia de utilizar ativos ambientais como instrumentos facilitadores do cumprimento da lei é transformar a ideia de novas obrigações e novas leis que

significam sempre passivos. Podem-se encontrar maneiras de unir a adesão a lei com uma forma economicamente eficiente de cumpri-la.

Por ser um assunto novo, sua regulamentação é escassa e natureza jurídica, incerta. Como vimos, ativos ambientais não se enquadram na definição de valores mobiliários trazida pela Lei 6.386/1976, pois são meros ativos utilizados para o cumprimento de exigências estabelecidas em lei. Sendo assim, não há que se falar em regulamentação feita pela CVM, que já se pronunciou sobre assunto similar quando decidiu que créditos de carbono não são valores mobiliários. O motivo de serem negociados em entidades reguladas pela CVM, não os transforma em valores mobiliários. Portanto, concluo que a criação de um mercado regulado para os ativos ambientais poderia ser nocivo para estes instrumentos que ainda estão crescendo. Um mercado burocratizado, caro e elitizado acabaria por causar o efeito oposto ao da fácil implementação.

A BV Rio e BV Trade trouxeram algo inovador que é a bolsa de valores ambientais, e, minha proposta é que esta ideia seja implementada em outros Estados da federação. Os mecanismos desenvolvidos pela BV Rio facilitam a aplicação das políticas públicas ambientais, que devem estar cada vez mais presentes, reduzindo a degradação do meio ambiente, que, afinal, é um bem de todos nós e das gerações que estão por vir.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

"BNDES E Governos Do Acre E RJ Assinam Acordo Para Estimular Mercado De Ativos Ambientais." *BNDES*. N.p., 21 Mar. 2013. Web. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Sala_de_Imprensa/Noticias/2013/meio_ambiente/20130321_acre_rj.html>. Acesso em 1 de junho de 2015.

BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro. Relatório De Atividades 2011 - 2013. Rio De Janeiro: BV Rio - Bolsa Verde Do Rio De Janeiro, 2011-2013. Impresso.

BULGARELLI, Waldírio. *Enciclopédia jurídica Saraiva*. ver- bete Valores mobiliários. p. 395

"Can Cap-and-Trade Actually Reduce World Carbon Emissions?" *RSS*. Web. Disponível em: <<http://theenergycollective.com/jemillerep/143451/draft-progresscan-cap-and-trade-actually-reduce-world-carbon-emissions>>. Acesso em 1 de Junho de 2015.

Climate Change Newsroom from the UNFCCC. Web. Disponível em: <http://newsroom.unfccc.int>.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual De Direito Comercial*. Vol. 1. São Paulo: Saraiva, 2012.

"Componente De Gestão Integrada De Ativos Ambientais." *Ministério Do Meio Ambiente*. Julho 2009. Web. 15 Maio 2015.

COSTA SOARES, Alexandre, Daniela Stump, and Ricardo Neuding. "Projeto De Infraestrutura E Fortalecimento Das Instituições Do Mercado De Carbono." (n.d.): 5-10. Web. <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/download/Organizacao-mercado-creditos-carbono.pdf>>.

DA MOTTA, Renato Seroa. "Climate change in Brazil : economic, social and regulatory aspects" Brasília : Ipea, 2011. 358 p. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/livro_climatechange_ingles.pdf. Acesso em 2 de junho de 2015.

Instituto de Pesquisa Ambiental da Amazônia "O que são serviços ambientais? É possível compensar economicamente a prestação de serviços?" Disponível em: <http://www.ipam.org.br/saiba-mais/abc/mudancaspergunta/O-que-sao-Servicos-Ambientais-possivel-compensar-economicamente-a-prestacao-destes-servicos-/40/30>.

"Kyoto Protocol and the Emerging Carbon Market." (n.d.): n. pag. Web. Disponível em: http://r0.unctad.org/ghg/download/publications/Emerging_Carbon_Market.pdf. Acesso em 1 de junho de 2015.

MARTINS SANTOS, Rute. "Políticas Ambientais: Mecanismos de comando e controle vs. Mecanismos de incentivo econômico". Novembro 2004.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. "O Conceito De Valor Mobiliário." *Revista De Administração De Empresas* (1985): 37-51.

PORTER, Michael, and KRAMER, Mark. "A Grande Ideia: Criação De Valor Compartilhado." *Harvard Business Review* Jan. 2011: 16-32.

"Revista Ambiente Legalno Formato Digital." Portal Ambiente Legal Instrumentos Econmicos Do Direito Ambiental. Páginas 6-18.

SOARES FILHO, Britaldo Silveira. *IMPACTO DA REVISÃO DO CÓDIGO FLORESTAL: COMO VIABILIZAR O GRANDE DESAFIO ADIANTE?* *IMPACTO DA REVISÃO DO CÓDIGO FLORESTAL*: (n.d.): n. pag. Web. Disponível em: <http://i-uma.edu.br/blog/wp-admin/Impactos_Revisao_Codigo_Florestal.pdf>.

SOPHER, Peter, and MANSELL, Anthony. "The World's Carbon Markets: A Case Study Guide to Emissions Trading." (2013): páginas 1-8.

WUNDER, Syen, RUGNITZ, Marcos, PEREIRA, Tito e Lúgia e BÖNER, Jan. MMA 2008, Pagamentos por serviços ambientais: perspectivas para a Amazônia Legal.