

**BG**

**BG**

**BG**



ЕВРОПЕЙСКА КОМИСИЯ

Брюксел, 21.12.2010  
COM(2010) 796 окончателен

**СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И  
СЪВЕТА**

**Към засилен пазарен надзор при схемата на ЕС за търговия с емисии**

# СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТА

## Към засилен пазарен надзор при схемата на ЕС за търговия с емисии

### 1. ВЪВЕДЕНИЕ

Схемата на ЕС за търговия с емисии (СТЕ на ЕС)<sup>1</sup> бе въведена на 1 януари 2005 г. С нейна помощ намаляването на емисиите се извършва на най-малката възможна цена за обществото, поради което тя е сред ключовите инструменти на ЕС за намаляване на емисиите на парникови газове. Схемата обхваща енергоемките промишлени сектори, както и енергийния, а от 2012 г. ще включва и авиационния сектор. В рамките на приетия през април 2009 г. пакет „Климат и енергия” СТЕ на ЕС бе засилена и усъвършенствана с оглед постигането на дългосрочна стабилност на нормативната уредба<sup>2</sup>. Фактически за периода до 2020 г. и след това бе заложен дегресивен таван на броя емисионни квоти. Въпреки че в контекста на бъдещото разгръщане на мерките този таван може да бъде допълнително снижен, още отсега пазарните участници могат да отчитат настоящите известни минимални намаляващи стойности в инвестиционните си решения.

Въпреки значителното разрастване и усложняване на европейския пазар на въглеродни емисии<sup>3</sup> през първите шест години на функционирането му той остава сравнително развиващ се пазар. Необходимо е следователно да се гарантира възможността за допълнителното му разгръщане и надеждността му по отношение на предоставянето на неизкривен сигнал за цените на въглеродните емисии, което означава, че пазарните потребности трябва да бъдат надзиравани по подходящ начин. Посредством изисквания за прозрачност и предотвратяване и санкциониране на манипулативните практики на пазара, по-специално търговията с използване на вътрешна информация и манипулирането на пазара, надзорът следва да осигури на всички пазарни участници справедливи и ефикасни условия на търговия, както и да предостави гаранции за минимизирането на риска от използването на пазара на въглеродни емисии като средство за други незаконни дейности като прането на пари или измамите във връзка с ДДС.

---

<sup>1</sup> Директива 2003/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 октомври 2003 година за установяване на схема за търговия с квоти за емисии на парникови газове в рамките на Общността и за изменение на Директива 96/61/ЕО на Съвета (ОВ L 275, 25.10.2003 г.).

<sup>2</sup> Директива 2009/29/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 23 април 2009 година за изменение на Директива 2003/87/ЕО с оглед подобряване и разширяване на схемата за търговия с квоти за емисии на парникови газове на Общността (ОВ L 140, стр. 63).

<sup>3</sup> За целите на настоящото съобщение „европейският пазар на въглеродни емисии” обхваща търговията с емисионни квоти на ЕС и с други единици, използвани с оглед съответствието с изискванията в рамките на СТЕ на ЕС, в 30-те държави, които понастоящем участват в схемата (ЕС-27, Исландия, Лихтенщайн и Норвегия).

## 2. ЦЕЛ НА НАСТОЯЩОТО СЪОБЩЕНИЕ

По силата на член 12, параграф 1а от Директива 2003/87/ЕО (Директивата за СТЕ на ЕС) Комисията преценява дали пазарът за търговия с емисионни квоти е достатъчно защитен срещу практики като търговията с използване на вътрешна информация и манипулирането на пазара, като, ако сметне за целесъобразно, представя предложения за осигуряването на такава защита.

В настоящото съобщение се съдържа първа оценка на настоящата степен на защитеност на пазара на въглеродни емисии от такива злоупотреби или подобни проблеми. Въз основа на нея през първата половина на 2011 г. Комисията ще лансира широко допитване до заинтересованите страни с оглед формулирането на най-добрия път напред и евентуалното представяне на законодателно предложение до края на 2011 г.

## 3. ЕВРОПЕЙСКИЯТ ПАЗАР НА ВЪГЛЕРОДНИ ЕМИСИИ ДНЕС

### 3.1. Структура на пазара — кой, какво, къде?

Понастоящем всяко лице има достъп до пазара на въглеродни емисии пряко или чрез финансов посредник. На пазара за търговия с емисионни квоти има два типа участници: купувачи „по задължение“, които са юридически обвързани със задължението да върнат квоти в строго определен срок, и финансови посредници, които не са обвързани със задължение за спазване на определени изисквания<sup>4</sup>. Сред **купувачите „по задължение“** се различават енергийните дружества и промишлените дружества. Двете основни групи пазарни участници са енергийните дружества, които са най-големите емитенти на парникови газове сред участващите сектори, и финансовите посредници.

Характерна черта на СТЕ на ЕС е активното участие на **финансови посредници**, които улесняват търговията между инсталациите и чрез разработените от тях деривативи като фючърси, опции и суапове помагат на участващите дружества да управляват риска. В резултат на това се постига по-широко участие на пазара на въглеродни емисии, което от своя страна увеличава ликвидността му и спомага за подаването на надежден ценови сигнал. Осигуряването от финансовите дружества посредничество е от особено значение за малките и средните предприятия (МСП), както и за операторите на отделни инсталации, които не винаги разполагат със съответните ресурси или експертиза или чиито потребности с оглед на съблюдаването на изискванията са твърде малки, за да оправдаят непрекъснато пряко участие на пазара на въглеродни емисии.

**Продуктите**, понастоящем предмет на търговия на пазара на въглеродни емисии и с възможност да бъдат използвани с оглед спазването на изискванията в рамките на СТЕ на ЕС, са определените в Директива 2003/87/ЕО за създаване на СТЕ на ЕС<sup>1</sup> (Директива относно СТЕ на ЕС), както и кредитите по компенсаторните механизми на Протокола от Киото, т.е.

---

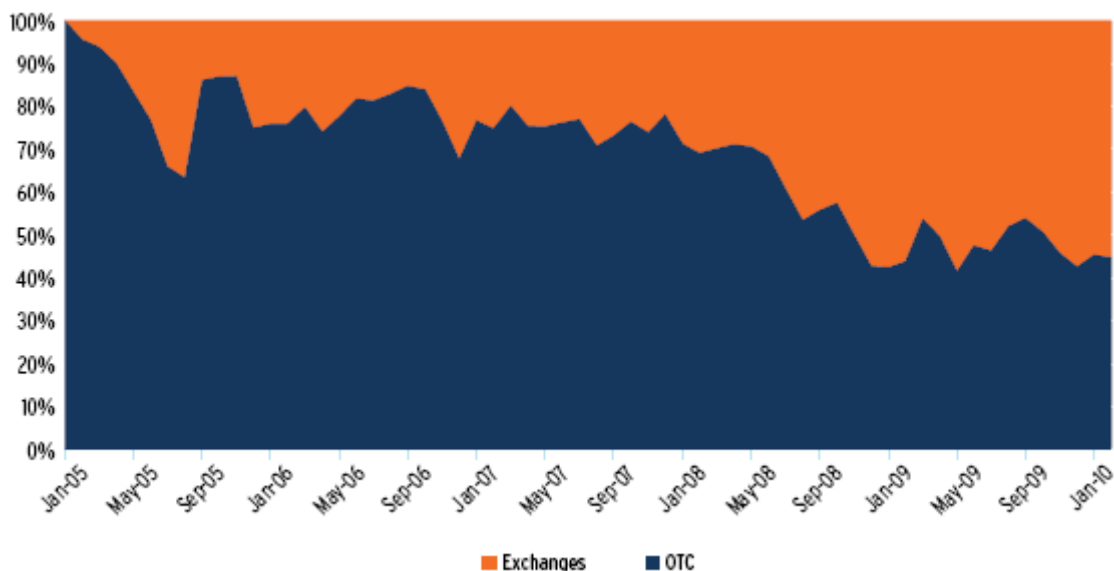
<sup>4</sup> Вж. A.D. Ellerman, F.J. Convery and Ch. de Perthuis. *Pricing Carbon*. Cambridge University Press, New York, 2010. Вж. стр. 127—139 за обзор на пазарната конюнктура.

сертифицираните намаления на емисии (CER) по механизма за чисто развитие (CDM), и единиците намалени емисии (ERU) по проектите за съвместно изпълнение (JI)<sup>5</sup>. Всички тези единици могат да бъдат търгувани с незабавна доставка (**спот търговия**), но повечето сделки са свързани с **деривативите** върху квотите и CER — форуърди, фючърси, опции и суапове. Според предварителната информация, с която Комисията разполага, през 2009 г. деривативите са съставлявали 75—80 % от общия обем на търговия.

В таблица 1 от приложението е дадена картина на диверсификацията на европейския пазар на въглеродни емисии с обзор на предлаганите продукти на редица **борси за търговия с емисии**.

Сделките спот и форуърд на **извънборсовия пазар**<sup>6</sup>, които в миналото преобладаваха на пазара на въглеродни емисии, намаляха с развитието на стандартизираните договори спот и фючърс на регулираните пазари (вж. фиг. 1).

Фигура 1 — Борсова търговия спрямо сделките на извънборсовия пазар от 2005 г. насам [„exchanges” = „борси”, „OTC” = „извънборсов пазар”]<sup>7</sup>



В допълнение към борсовата търговия или тази на извънборсовия пазар с помощта на посредник са възможни и двустранни преки сделки между страни, които се познават. Двустранните сделки обикчно са с голям размер и цената

<sup>5</sup> Вж. Директива 2004/101/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 27 октомври 2004 година за изменение на Директива 2003/87/ЕО за установяване на схема за търговия с квоти за емисии на парникови газове в рамките на Общността по отношение на проектите механизми, предвидени в Протокола от Киото (т.нар. „Свързваща директива“), ОВ L 338, 13.11.2004 г., стр. 18.

<sup>6</sup> Сделките на извънборсовия пазар са резултат от частна договорка между две страни извън регулирано тържище.

<sup>7</sup> Източник: State and trends of the carbon market 2010, стр. 9. [http://siteresources.worldbank.org/INTCARBONFINANCE/Resources/State\\_and\\_Trends\\_of\\_the\\_Carbon\\_Market\\_2010\\_low\\_res.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTCARBONFINANCE/Resources/State_and_Trends_of_the_Carbon_Market_2010_low_res.pdf)

им не се обявява. Понастоящем все повече двустранни сделки се уреждат чрез централен контрагент<sup>8</sup>.

И накрая, квоти могат да бъдат закупени и на **търговете**, които провеждат някои държави-членки, въпреки че досега тази възможност не получи широко разпространение<sup>9</sup>. От 2013 г. обаче тържната търговия ще бъде основният начин на разпределяне в рамките на СТЕ на ЕС. Тя ще бъде въведена постепенно с цел да се превърне в единствения начин на разпределяне от 2027 г. нататък. По силата на новия регламент за тържната търговия (вж. раздел 5.2), на първо време достъп до този първичен пазар ще имат само някои категории участници. Не е изключено обаче при постъпването на повече информация от търговете през третия период на търговия списъкът на допустимите за кандидатстване за участие в търговете лица да бъде разширен, така че да бъдат обхванати и други категории участници.

### 3.2. Достъпност на информацията и прозрачност на пазарите

Пазарната прозрачност увеличава способността на участниците на даден пазар да взимат рационални търговски решения, както и доверието им в неманипулативността и ефикасността на съответния пазар. Същевременно прозрачността е сред основните налични средства за предотвратяване на различните форми на пазарна злоупотреба. В тази връзка е важно да се анализира степента на достъпност в момента на информацията за европейския пазар на въглеродни емисии. Обикновено се прави разлика между информация за сделките и фундаментална информация, както и между обществено достъпна информация и такава, достъпна само за регулаторните отгани.

**Борсите и останалите регулирани тържища предоставят в реално време на пазарните участници анонимизирана информация за офертите на продавачите и купувачите, сделките и окончателните цени.** С няколкоминутно закъснение тази информация бива общодостъпна. **По принцип подробностите по сделките на извънборсовия пазар не са достъпни за останалите пазарни участници.** Редица финансови анализатори и агенции за финансови новини обаче публикуват и продават търговска информация, включително за дневния обем на уредените сделки (както спот, така и форуърд) на извънборсовия пазар.

Най-съотносимата фундаментална информация е относно проверените емисии на около 11 000 инсталации, които по СТЕ на ЕС са задължени да върнат квоти за емисиите си на парникови газове. **Независимият регистър на операциите на Общността (НРОО)<sup>10</sup> предоставя годишна информация за независимо проверените емисии** на всички инсталации, обхванати от СТЕ на ЕС. Размерът на емисиите на инсталациите определя пазарното търсене, поради което информацията във връзка с тях има значително въздействие върху цените. В съответствие с изменения регламент за регистрите, на 1 април (или

---

<sup>8</sup> Вж. A.D. Ellerman, F.J. Convery and Ch. de Perthuis, 2010.

<sup>9</sup> На втория етап от СТЕ на ЕС (2008—2012 г.) около 4 % от квотите са емитирани чрез търгове, организирани от Австрия, Германия, Унгария, Ирландия, Нидерландия и Обединеното кралство.

<sup>10</sup> НРОО е електронната система, която регистрира издаването, прехвърлянето и отмяната на квоти, и автоматично проверява всяка сделка, за да се гарантира отсъствието на нередности.

ако 1 април се пада през почивните дни или е празник — на първия работен ден след тази дата) Комисията ще оповести публично данните за проверените емисии на инсталация през предходната календарна година<sup>11</sup>. Публично достояние е и информацията за броя квоти, които държавите-членки са предоставили на инсталациите безплатно<sup>12</sup>. С постепенното въвеждане на търговете като основно средство за разпределение на квотите в рамките на СТЕ на ЕС значението на тази информация ще намалява. Комисията оповестява по общ и недискриминационен начин и друга полезна информация (например във връзка с предприетите мерки за прилагането на Директивата относно СТЕ на ЕС).

В допълнение към това в регламента относно тръжната търговия (вж. раздел 6.2) са заложили няколко мерки във връзка с прозрачността, по-специално по отношение на графика за провеждане на търговете, обявяването на резултатите, както и месечните и годишните отчети относно търговете.

#### 4. ФОРМИ НА ПАЗАРНА ЗЛОУПОТРЕБА И ДРУГИ НАЛЕЖАЩИ ВЪПРОСИ

Терминът „пазарна злоупотреба“ в тесния смисъл на Директивата относно пазарната злоупотреба<sup>13</sup> (ДПЗ) обхваща единствено **търговията с използване на вътрешна информация и манипулирането на пазара**, както са определени в нея. Това е, което посочва и член 12, параграф 1а от Директивата относно СТЕ на ЕС; това ще бъде и акцентът оттук нататък на настоящото съобщение. Все пак Комисията смята за съществено да погледне по-общо на този проблем, така че пазарът на въглеродни емисии да бъде достатъчно неподатлив на манипулиране. С развитието на пазара ще бъде необходимо да се въведат предпазни мерки, които да гарантират цялостната защитеност на европейския пазар на въглеродни емисии и да позволяват предотвратяването, установяването и санкционирането не само на търговията с използване на вътрешна информация и манипулирането на пазара, а и на останалите форми на злоупотреба като **прането на пари, финансирането на тероризма и други престъпни дейности**.

През 2009 г. и 2010 г. на европейския пазар на въглеродни емисии се случиха три инцидента, които са доказателство за това, че рисковете, които трябва да бъдат взети предвид, са повече. Въпреки че по смисъла на Директивата относно пазарната злоупотреба тези инциденти не представляват пазарна злоупотреба, тяхната поява породи искания за по-стриктно регулиране на този пазар:

---

<sup>11</sup> Приложение XVI, точка 4, буква а) от Регламент (ЕО) № 2216/2004 на Комисията от 21 декември 2004 година за стандартизирана и защитена система от регистри съгласно Директива 2003/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и Решение № 280/2004/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и Решение № 280/2004/ЕО на Европейския парламент и на Съвета (ОВ L 386, 29.12.2004 г., стр. 1), последно изменен от Регламент (ЕС) № 920/2010 на Комисията от 7 октомври 2010 година за стандартизирана и защитена система от регистри съгласно Директива 2003/87/ЕО (ОВ L 270, 14.10.2010 г., стр. 1).

<sup>12</sup> [http://ec.europa.eu/environment/climat/emission/2nd\\_phase\\_ep.htm](http://ec.europa.eu/environment/climat/emission/2nd_phase_ep.htm)

<sup>13</sup> Директива 2003/6/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 28 януари 2003 година относно търговията с вътрешна информация и манипулирането на пазара (пазарна злоупотреба), ОВ L 96, 12.4.2003 г., стр. 16.

- Случаи на **измама във връзка с ДДС** бяха установени на пазара на въглеродни емисии през 2009—2010 г. Този факт е сериозен проблем, като появата му обаче не се ограничава до пазара на въглеродни емисии, а в миналото е бил установяван и на други пазари. Комисията в тясно сътрудничество с държавите-членки работи за преодоляването на този проблем, като на 16 март 2010 г. прие нова директива (в сила от април 2010 г.) за прилагането на механизма на самоначисляване на ДДС при търговията с емисии<sup>14</sup> с оглед ограничаването на възможностите за измами..
- Т.нар. „**фишинг**“ — опит за непозволен достъп до сметките на пазарните участници — също не е специфичен проблем единствено за пазара на въглеродни емисии, но все пак Комисията взе бързи мерки в сътрудничество с държавите-членки<sup>15</sup>.
- Препродажбата на европейския пазар на въглеродни емисии от страна на държава-членка на СЕР, които вече са били използвани за съблюдаване на изискванията по СТЕ на ЕС, обаче беше специфичен за този пазар инцидент. ЕС реагира бързо и с оглед предотвратяването на подобно „**рециклиране**“ на СЕР измени регламента за регистрите<sup>16</sup>, като при нова опасност Комисията няма да се поколебае да предприеме отново бързи мерки.

Съществуват и редица други проблеми, които не са свързани с пазарна злоупотреба или измама, но които, ако и когато бъдат изяснени, биха допринесли за увеличаването на прозрачността и общата ефикасност на СТЕ на ЕС. Въвеждането на **хармонизирани счетоводни стандарти** за емисионните квоти е един такъв проблем<sup>17</sup>. След неуспешен опит за създаването на счетоводни правила през 2004 г. (Разяснение 3 на КРМСФО, което беше оттеглено), през 2008 г. Съветът по международни счетоводни стандарти (СМСС) и Съветът по финансово-счетоводни стандарти (СФСС) на Съединените щати започнаха съвместен проект за разработването на подробни насоки за отчитането на емисионните квоти<sup>18</sup>. Комисията насърчава СМСС и СФСС да приключат работата си възможно най-скоро, така че изготвените стандарти да могат да бъдат разгледани за одобрение на равнище ЕС.

## 5. ДЕЙСТВАЩО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО ПО ДИРЕКТИВАТА ОТНОСНО СТЕ И ДРУГА СВЪРЗАНА НОРМАТИВНА УРЕДБА

**Директивата** относно СТЕ на ЕС **предоставя на Комисията специфична надзорна функция** по отношение на СТЕ, по-специално във връзка с въвеждането на тръжната търговия като основен начин на разпределяне на квотите.

<sup>14</sup> <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/1376>

<sup>15</sup> <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/10/125>

<sup>16</sup> Член 53 от Регламент (ЕО) № 2216/2004, последно изменен с Регламент (ЕС) № 920/2010.

<sup>17</sup> Друг проблем в тази връзка е националното отчитане на квотите и кредитите.

<sup>18</sup>

[Http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Emission+Trading+Schemes/Emissions+Trading+Schemes.htm](http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Emission+Trading+Schemes/Emissions+Trading+Schemes.htm)



По силата на директивата Комисията упражнява надзор върху функционирането на пазара на въглеродни емисии и представя **годишен доклад на Европейския парламент и на Съвета**, който съдържа информация за провеждането на търговете, както и за ликвидността и търгуваните на пазара количества. Ако Комисията разполага със сведения за това, че пазарът на въглеродни емисии не функционира добре, тя представя доклад на Европейския парламент и на Съвета, придружен от законодателно предложение за увеличаване на прозрачността на пазара на въглеродни емисии и за подобряване на функционирането му.

Поради факта, че основните участници на европейския пазар на въглеродни емисии са финансовите посредници и енергийните дружества, анализът на равнището на пазарен надзор следва да отчита уредбата както на финансовия, така и на енергийния пазар. Освен това в регламента за тръжната търговия е заложена рамка за гарантиране на неманипулативния характер и прозрачността на тръжната търговия с емисионни квоти.

### 5.1. Уредба на финансовите пазари

Уредбата на финансовите пазари се отнася до пазара на въглеродни емисии дотолкова, доколкото търговията на този пазар предполага използването на финансови инструменти, провежда се от лицензирани финансови посредници и се реализира чрез пазарни платформи и/или инфраструктури, организирани и контролирани в съответствие с тази уредба. Разнообразните продуктови миксове, тържища и участници на пазара на въглеродни емисии водят до специфичното прилагане на правилата за финансовите пазари в зависимост от отделните пазарни сегменти. Въпреки това могат да се направят някои общи наблюдения за това как действащата уредба на финансовите пазари регулира функционирането на пазара на въглеродни емисии.

На първо място, **Директивата относно пазарната злоупотреба** се прилага към деривативи върху емисионните квоти, обхванати от определението в нея на финансов инструмент. За да попадне в приложното ѝ поле, финансовият инструмент трябва да бъде допуснат за търгуване на „**регулиран пазар**“ или да е поискано допускането му за търгуване на такъв пазар. Деривативите върху емисионни квоти се подчиняват следователно на посочената в директивата забрана за търгуване с използване на вътрешна информация и манипулиране на пазара. Финансовите регулаторни органи в държавите-членки са задължени да провеждат непрестанен надзор на тези пазари и при необходимост да предприемат правоприлагащи мерки срещу пазарната злоупотреба.

На второ място, **Директивата относно пазарите на финансови инструменти**<sup>19</sup> се прилага към деривативите върху емисионни квоти при определени условия, ако например деривативите се търгуват на регулиран пазар или на „**многостранна търговска система**“. Финансовите посредници, предоставящи инвестиционни услуги във връзка с деривативите върху

---

<sup>19</sup> Директива 2004/39/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 21 април 2004 година относно пазарите на финансови инструменти, за изменение на Директиви 85/611/ЕИО и 93/6/ЕИО на Съвета и Директива 2000/12/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и за отмяна на Директива 93/22/ЕИО на Съвета (ОВ L 145, 30.4.2004 г., стр. 1.).

емисионни квоти, трябва следователно да получат разрешение в съответствие с Директивата относно пазарите на финансови инструменти и са обект на непрестанен надзор от страна на финансовите регулатори, което от своя страна означава, че и самата им дейност трябва да спазва редица оперативни и отчетни изисквания (например правилата за извършване на стопанска дейност; за посредниците — докладване на сделките; осигуряване на достатъчен достъп до информацията за инструментите, допуснати за търгуване на регулираните пазари и многостранните търговски системи и др.), предназначени да осигурят задоволително равнище на инвеститорска защита и пазарна прозрачност.

Някои борси, където се търгуват емисионни квоти, CER и ERU, са регулирани пазари, а други са многостранни търговски системи. Останалите тържища на спот продукти са или регулирани на национално равнище платформи, или саморегулиращи се.

Понастоящем Комисията прави задълбочен преглед на Директивата относно пазарната злоупотреба и Директивата относно пазарите на финансови инструменти, като предложения се очакват през 2011 г. Въпреки че резултатите от тези прегледи все още не са определени, една от основните цели на прегледа на Директивата относно пазарната злоупотреба е да се разшири приложното ѝ поле с цел да бъде отчетено развитието на техническата и регулаторна обстановка на финансовите пазари, така че правилата за пазарната злоупотреба да бъдат приложими към новите видове тържища и финансови инструменти, които понастоящем са извън техния обхват. В рамките на прегледа на Директивата относно пазарната злоупотреба ще се разгледат начини и за засилване на ефективността на правоприлагането и надзорната координация с определящото участие на Европейския орган за ценни книжа и пазари. Също така ще се търси начин за подобряване на прозрачността и пазарния надзор, както и на неманипулативността на пазарите на деривативи, включително стоковите деривативи и свързаните с тях спот пазари. По отношение на прегледа на Директивата относно пазарите на финансови инструменти, сред целите, които си поставя Комисията, е изготвянето на мерки за подобряване на надзора и прозрачността с оглед осигуряването на ефективно функциониращи пазари на стокови деривативи за целите на хеджирането и получаването на информация за цените. Целенасочени подобрения могат също да бъдат разгледани във връзка с предоставяната от финансовите посредници на инвеститорите информация и защита. Евентуалните законодателни мерки, които Комисията би предложила в тези области, ще имат определено въздействие върху регулаторната рамка на пазара на въглеродни емисии и защитата на инвеститорите на него.

На трето място, редица мерки по отношение на финансовите пазари могат да станат приложими към други специфични сегменти на пазара на въглеродни емисии. По-специално, на 15 септември 2010 г. Комисията прие предложение за регламент относно деривативите на извънборсовите пазари, централните контрагенти и централните депозитари<sup>20</sup>. Очаква се регламентът да въведе задължение за оповестяване на деривативите, търгувани на извънборсовите пазари, задължение за клиринг на съответните класове такива деривативи (по

---

<sup>20</sup>

COM(2010) 484 окончателен.

решение на Европейския орган за ценни книжа и пазари), както и мерки за ограничаване на кредитния риск към контрагента и оперативния риск за двустранно урежданите извънборсови деривативи. Тези специфични решения ще се прилагат към участниците на пазара на въглеродни емисии, търгуващи с извънборсови деривативи върху емисионни квоти, освен ако те не са обхванати от някое от малкото изключения, предвидени в проекторегламента за нефинансовите дружества.

## **5.2. Регламент относно тръжната търговия**

С Регламента относно тръжната търговия<sup>21</sup> се урежда тръжната търговия с емисионни квоти за третия тръжен период. С него ефективно се разширява приложното поле на правилата на Директивата относно пазарната злоупотреба и Директивата относно пазарите на финансови инструменти по отношение на пазара на въглеродни емисии, тъй като от тръжните платформи и финансовите посредници се изисква да следват в общи линии същите изисквания, дори в случай че дейността им протича извън типичната рамка на вторичните пазари и евентуално включва емисионни квоти, които не са финансови инструменти (би могъл например да бъде търгуван на търг договор с двудневна спот доставка). По силата на Регламента относно тръжната търговия към участниците в тръжната търговия ще се прилагат и някои мерки по Директивата за предотвратяване на прането на пари. В конкретен план, с регламента на тръжните платформи се налага задължението да уведомяват надзорните органи при установяване или подозиране на случаи на пазарна злоупотреба, пране на пари, финансиране на тероризъм или друга престъпна дейност..

Елементите на тази рамка ще бъдат отново анализирани при по-нататъшната работа на Комисията по надзора на пазара на въглеродни емисии.

## **5.3. Уредба на енергийните пазари**

През декември 2010 г. Комисията прие законодателно предложение, следващо пакета за либерализиране на енергийния пазар, в което се разглежда въпросът за прозрачността и неманипулативността на европейските енергийни пазари на едро. В Проекторегламента относно прозрачността и неманипулативността на енергийните пазари<sup>22</sup> се забранява пазарната злоупотреба (търговия с използване на вътрешна информация и манипулиране на пазара) на пазарите на едро на електроенергия и свързаните с нея продукти и на пазарите на едро на природен газ и свързаните с него продукти. Мерките по силата на този проекторегламент са в съответствие с Директивата относно пазарната злоупотреба и не се прилагат към вече обхванатите от нея финансови инструменти. Въпреки че разпоредбите на проекторегламента не се прилагат пряко към никоя част на пазара на въглеродни емисии, той е от значение доколкото се отнася за пазар в тясна връзка с търгуването с въглеродни емисии и въвеждането му може да има дисциплиниращ ефект върху общото пазарно

---

<sup>21</sup> Регламент (ЕС) № 1031/2010 на Комисията от 12 ноември 2010 г. относно графика, управлението и други аспекти на търга на квоти за емисии на парникови газове съгласно Директива 2003/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета за установяване на схема за търговия с квоти за емисии на парникови газове в рамките на Общността (ОВ L 302, 18.11.2010 г., стр. 1.).

<sup>22</sup> COM (2010) xxx

поведение на някои участници с присъствие както на енергийния пазар, така и на пазара на въглеродни емисии.

## 6. ИЗВОДИ И СЛЕДВАЩИ СЪПКИ

*Изводи:*

- (1) **Пазарът на въглеродни емисии се разви добре по отношение на ликвидността, участието на посредници на европейско равнище и прозрачността, което при равни други условия ограничава риска от пазарна злоупотреба в сравнение например с някои стокови пазари.** Появата, наред с извънборсовия пазар, на борси за търговия с въглеродни емисии, както и активното участие на финансови посредници наред с купувачите „по задължение“ е знак за значителната зрялост на европейския пазар на въглеродни емисии.
- (2) **Значителна част от пазара на въглеродни емисии вече се регулира.** Доколкото пазарът на деривативи върху квотите е обхванат от нормативната уредба на финансовите пазари, той се ползва от редовните гаранции и споразуменията за надзор, приложими към останалите пазари на стокови деривативи.
- (3) **Понастоящем спот търговията с емисионни квоти не е регулирана на европейско равнище.** Няколко държави-членки решиха самостоятелно да разширят приложното поле на правилата за търговията с финансови инструменти, обхващайки тези квоти, търгувани на спот пазарите под тяхна юрисдикция<sup>23</sup>.
- (4) **Търговете — един от ключовите бъдещи сегменти на първичния пазар, ще бъдат напълно обхванати от режима за пазарен надзор, предвиден в Регламента относно тръжната търговия, независимо дали продуктът, обект на тръжна търговия, отговаря на определението за финансов инструмент или не.** По този начин допълнително ще се намали уязвимостта на пазара на въглеродни емисии по отношение на манипулативни практики.

*Следващи стъпки:*

- (1) Продължаващото разрастване на пазара на въглеродни емисии и способността му да предоставя неизкривен сигнал за цените на въглеродните емисии са отчасти обусловени от непроницаемостта му за евентуални пазарни злоупотреби и други форми на манипулативни практики. **Комисията ще лансира задълбочено проучване, както и**

<sup>23</sup>

Германия например вече прилага правилата за регулираните пазари към търговията със стоки и права за емисии на борсите. Във Франция през есента на 2010 г. беше прието законодателство за прилагането на правилата за регулираните пазари към търговията с въглеродни емисии на спот пазара. Измененията във френското законодателство се основават на доклада с обща задача на Мишел Прада „La régulation des marchés du CO<sub>2</sub>” [„Регулирането на пазара на въглеродни емисии”], достъпен на следния адрес в интернет: <http://www.economie.gouv.fr/services/rap10/100419rap-prada.pdf>

допитване до заинтересованите страни, с цел по-детайлно разглеждане на структурата на пазара на въглеродни емисии и настоящата степен на пазарен надзор. Проучването ще обхване не само пазарните злоупотреби в тесен смисъл, а и цялостната неманипулативност на тръжната търговия и търговията на европейския пазар на въглеродни емисии, включително аспектите във връзка с надзора.

- (2) **Комисията ще анализира въздействието на прегледа на финансовото законодателство и въвеждането на нормативни разпоредби за енергийте пазари върху пазара на въглеродни емисии.** Някои разпоредби на двете рамки целят преодоляването на недостатъците на европейския пазар на въглеродни емисии. Между тях и евентуалните допълнителни мерки, които биха се наложили във връзка с регулирането на пазара на въглеродни емисии, е необходимо да се постигне възможно най-голяма съгласуваност. В този контекст Комисията ще разгледа начин за обхващане на европейския пазар на въглеродни емисии от законодателството за финансовите пазари, като замени например настоящата спот търговия с търговия със „спот фючърси“<sup>24</sup>, търгувани на регулираните пазари. Ще се проучи и вариантът за прекатегоризирането на единиците за спазването на изискванията в рамките на СТЕ на ЕС като финансови инструменти, като специално се разгледа доколко такъв подход е подходящ и съответстващ. Ще се разгледа и възможността за включване на спот сделките с единиците за спазването на изискванията в рамките на СТЕ на ЕС — като пълноправни финансови инструменти — в приложното поле на правилата на Директивата относно пазарната злоупотреба и/или Директивата относно пазарите на финансови инструменти, както и на всички други разпоредби за финансовите пазари с оглед постигането на ефикасност и неманипулативност на пазара на въглеродни емисии — Директивата за предотвратяване на прането на пари<sup>25</sup>, Директивата за окончателността на сетълмънта<sup>26</sup> или Директивата относно финансовите обезпечения<sup>27</sup>.
- (3) **Комисията ще продължи да реагира незабавно на евентуални нови рискове, като същевременно ще анализира допълнително необходимостта от представяне на законодателно предложение до края на 2011 г.** Всяко законодателно предложение за въвеждане на специфичен надзор върху пазара на въглеродни емисии ще се предшества от оценка на въздействието. Ползата от гаранции за неманипулативността на пазара ще бъде съпоставена с евентуален

---

<sup>24</sup> Тук се има предвид финансов инструмент с относително кратък срок на доставка.

<sup>25</sup> Директива 2005/60/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 26 октомври 2005 година за предотвратяване използването на финансовата система за целите на изпирането на пари и финансирането на тероризъм, ОВ L 309, 25.11.2005 г., стр. 15.

<sup>26</sup> Директива 98/26/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 19 май 1998 година относно окончателността на сетълмента в платежните системи и в системите за сетълмент на ценни книжа, ОВ L 166, 11.6.1998 г., стр. 45.

<sup>27</sup> Директива 2002/47/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 6 юни 2002 година относно финансовите обезпечения, ОВ L 168, 27.6.2002 г., стр. 43.

отрицателен ефект върху ликвидността и достъпа до пазара на въглеродни емисии на различните категории участници и по-специално на малките емитенти и МСП.

## ПРИЛОЖЕНИЕ

Таблица 1 — Продукти, предлагани на различните борсите за търговия с емисии<sup>28</sup>

Борса	Държава на функциониране	Непрекъсната борсова търговия											Суапове	Търгове	Уреждане на извънборсов пазар
		Спот			Фючърси			Форуърди		Опции					
		Квоти на ЕС	CER	ERU	Квоти на ЕС	CER	ERU	Квоти на ЕС	CER	Квоти на ЕС	CER	ERU			
ECX/ICE	Обединено кралство	√	√		√	√	√			√	√	√			√
Bluenext	Франция	√	√	√	√	√							√	√	√
EEX	Германия	√			√	√				√				√	√
NASDAQ OMX	Норвегия	√	√		√	√		√	√	√	√				√
Green Exchange	САЩ				√	√				√	√				√
Climex	Нидерландия	√	√	√										√	

<sup>28</sup>

Въз основа на таблицата в изготвения за City of London Corporation доклад на Bourse Consult „The Post-Trade Infrastructure for Carbon Emissions Trading”, юли 2010 г. [http://217.154.230.218/NR/rdonlyres/EA473E51-37BD-49CA-8729-3CD87BF4A2A0/0/BC\\_RS\\_CarbonEmissionsTrading.pdf](http://217.154.230.218/NR/rdonlyres/EA473E51-37BD-49CA-8729-3CD87BF4A2A0/0/BC_RS_CarbonEmissionsTrading.pdf)

