

CS

CS

CS



EVROPSKÁ KOMISE

V Bruselu dne 21.12.2010
KOM(2010) 796 v konečném znění

SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU A RADĚ

**Posílený rámec dohledu nad trhem
pro systém EU pro obchodování s emisemi**

SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU A RADĚ

Posílený rámec dohledu nad trhem pro systém EU pro obchodování s emisemi

1. Úvod

Systém EU pro obchodování s emisemi (EU ETS)¹ byl zaveden 1. ledna 2005. Systém zajišťuje, aby náklady společnosti na snižování emisí byly co nejnižší, a představuje tudíž jeden z nejdůležitějších nástrojů EU pro snižování emisí skleníkových plynů. Systém se vztahuje na energeticky náročná průmyslová odvětví, odvětví energetiky a počínaje rokem 2012 též na odvětví letectví. V rámci klimaticko-energetického balíčku přijatého v dubnu 2009 byl systém EU ETS posílen a vylepšen tak, aby zajistil dlouhodobou stabilitu regulačního rámce². Pro počet emisních povolenek byla na období do roku 2020 a na roky následující stanovena postupně se snižující maximální hodnota. Ačkoliv je možné, že tato maximální hodnota bude v souvislosti s budoucím vývojem politiky upravena směrem dolů, účastníci trhu mohou již dnes zahrnout aktuálně známé minimální snížení do svých investičních rozhodnutí.

Přestože se evropský trh s uhlíkem³ za prvních šest let své existence velmi rozrostl a dosáhl značné sofistikovanosti, zůstává i nadále trhem poměrně mladým. Je proto důležité zajistit, aby se mohl rozrůstat i nadále a aby bylo možné spoléhat na to, že poskytne nezkrácený signál o ceně uhlíku. Z toho vyplývá, že trh potřebuje vhodný rámec tržního dohledu. Tento rámec musí zajistit spravedlivé a účinné podmínky obchodování všem účastníkům trhu na základě transparentních požadavků a dále tím, že zabrání zneužívání trhu, zejména obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem, a že za takové zneužívání uvalí sankce. Uvedený rámec by měl rovněž zajistit ochranná opatření k minimalizaci rizika, že trh s uhlíkem bude zneužit jako prostředek k jiným nelegálním činnostem, jako je praní peněz nebo podvody s DPH.

2. CÍLE TOHOTO SDĚLENÍ

V souladu s ustanovením čl. 12 odst. 1a směrnice 2003/87/ES (směrnice o systému EU ETS) Komise prověří, zda je trh s emisními povolenkami dostatečně chráněn před obchodováním zasvěcených osob a manipulací s trhem, a případně předloží návrhy s cílem tuto ochranu zajistit.

¹ Směrnice 2003/87/ES o vytvoření systému pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů ve Společenství a o změně směrnice Rady 96/61/ES, Úř. věst. L 275, 25.10.2003.

² Směrnice 2009/29/ES, kterou se mění směrnice 2003/87/ES s cílem zlepšit a rozšířit systém pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů ve Společenství, Úř. věst. L 140, s. 63.

³ Pro účely tohoto sdělení se „evropský trh s uhlíkem“ vztahuje na obchodování s povolenkami a jinými jednotkami EU, jež lze použít pro splnění požadavků v rámci systému EU ETS, ve 30 zemích, které se systému EU ETS v současné době účastní (EU-27, Island, Lichtenštejnsko a Norsko).

Toto sdělení nabízí první posouzení současné úrovně ochrany trhu s uhlíkem před takovýmto zneužíváním trhu nebo podobnými problémy. Na základě této inventury Komise zahájí širokou konzultaci se zúčastněnými stranami o tom, jak nejlépe postupovat během první poloviny roku 2011, s cílem předložit v případě nutnosti do konce roku 2011 legislativní návrh.

3. EVROPSKÝ TRH S UHLÍKEM V SOUČASNOSTI

3.1. Struktura trhu – kdo může obchodovat s čím a kde?

V současné době může na trh s uhlíkem vstoupit kdokoliv přímo nebo nepřímo přes finančního zprostředkovatele. Na trhu s emisními povolenkami se pohybují dva základní typy účastníků: kupující plnění povinnosti v rámci systému EU ETS, kteří jsou podle právních předpisů povinni vyřadit povolenky v předepsaných lhůtách, a finanční zprostředkovatelé, kteří sami žádné povinnosti v rámci uvedeného systému nemají⁴. Mezi **kupujícími plněními povinnosti v rámci systému EU ETS** lze rozlišit energetické podniky a průmyslové podniky. Dvěma největšími skupinami účastníků trhu jsou energetické podniky, které jsou ze zúčastněných odvětví největšími emitenty emisí skleníkových plynů, a finanční zprostředkovatelé.

Nápadným rysem systému EU ETS je aktivní účast **finančních zprostředkovatelů**, kteří usnadnili obchodování mezi zařízeními a vytvořili odvozené produkty (deriváty), např. futures, opce a swapy, jež zúčastněným podnikům pomáhají řídit riziko. Výsledkem je širší účast na trhu s uhlíkem, která zvyšuje jeho likviditu a přispívá k přítomnosti spolehlivého signálu o ceně. Zprostředkovatelství finančních podniků je obzvláště důležité pro malé a střední podniky a provozovatele jednotlivých zařízení, kteří sami nemusí disponovat odpovídajícími zdroji ani odbornými zkušenostmi nebo jejichž potřeba povolenek pro splnění povinností v rámci systému EU ETS je příliš malá na to, aby dávala důvod k jejich soustavné a bezprostřední přítomnosti na trhu s uhlíkem.

Mezi **produkty**, s nimiž se v současnosti na trhu s uhlíkem obchoduje a které lze využít pro účely splnění povinností v rámci systému EU ETS, patří povolenky definované ve směrnici 2003/87/ES o vytvoření systému EU ETS¹ (směrnice o systému EU ETS) a kredity v rámci kompenzačních mechanismů Kjótského protokolu, konkrétně certifikovaná snížení emisí (CER), vycházející z mechanismu čistého rozvoje (CDM), a jednotky snížení emisí (ERU), vycházející z projektů společného provádění (JI)⁵. Všechny tyto jednotky lze obchodovat tak, aby byly okamžitě dodány (tzv. **spotový obchod**), avšak převážná část transakcí je spojena s **deriváty** povolenek a CER, jako jsou forwardy, futures, opce a swapy. Předběžné informace, které má Komise k dispozici, naznačují, že v roce 2009 bylo 75–80 % celkového objemu obchodováno v rámci derivátových smluv.

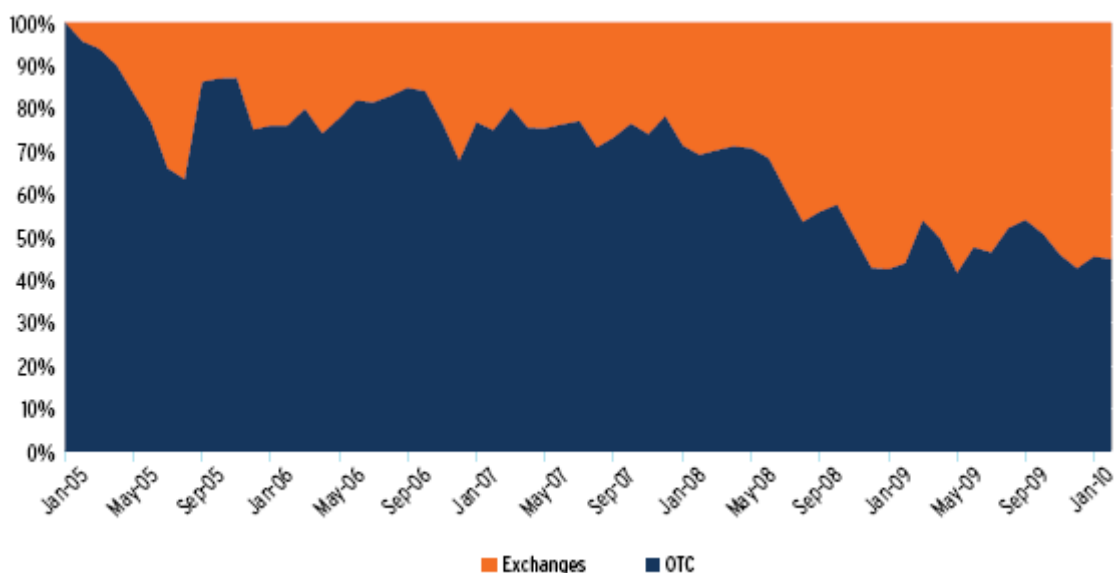
⁴ A. D. Ellerman, F. J. Convery a Ch. de Perthuis. 2010. *Pricing Carbon (Ocenění uhlíku)*. Cambridge University Press, New York. Viz strany 127–139 podávající přehled o vývoji na trhu.

⁵ Viz směrnice 2004/101/ES, kterou se s ohledem na projektové mechanismy Kjótského protokolu mění směrnice 2003/87/ES o vytvoření systému pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů ve Společenství (tzv. „propojovací směrnice“), Úř. věst. L 338, 13.11.2004, s. 18.

Tabulka č. 1 v příloze znázorňuje diverzifikaci evropského trhu s uhlíkem spolu s přehledem produktů, které nabízí několik **klimatických burz**.

Mimoburzovní (OTC)⁶ spotové a forwardové transakce, jež kdysi na trhu s uhlíkem převládaly, ustoupily s rozvojem standardizovaných burzovních spotových a futures obchodů do pozadí, jak znázorňuje obrázek č. 1.

Obrázek č. 1 – Burzovní vs. OTC transakce od roku 2005⁷



Kromě obchodování na burze nebo OTC transakcí prostřednictvím makléře jsou možné i bilaterální obchody mezi dvěma stranami, které se znají. Bilaterální transakce bývají objemné a jejich ceny se nezveřejňují. Stále větší počet bilaterálních obchodů se v současnosti zúčtovává přes ústřední protistranu⁸.

V neposlední řadě je povolenky možné kupovat také při **dražbách** pořádaných v řadě členských států, ačkoliv tato možnost se doposud využívala jen v omezené míře⁹. Počínaje rokem 2013 se však dražby stanou hlavním způsobem přidělování povolenek v systému EU ETS. Budou zaváděny postupně tak, aby se počínaje rokem 2027 staly jediným způsobem přidělování povolenek. Podle nového nařízení o dražbě povolenek (srov. oddíl 5.2) bude přístup na tento primární trh zpočátku omezen na určité kategorie účastníků. Není však vyloučeno, že v souvislosti s dalšími údaji o dražbách shromážděnými ve třetím obchodovacím období může být seznam osob způsobilých k podání žádosti o povolení k účasti v dražbách rozšířen i o další kategorie účastníků.

⁶ OTC transakce se sjednávají soukromě mezi dvěma protistranami, nikoli prostřednictvím tržní směny.

⁷ Zdroj: *State and trends of the carbon market 2010 (Stav a trendy na trhu s uhlíkem)*, s. 9. http://siteresources.worldbank.org/INTCARBONFINANCE/Resources/State_and_Trends_of_the_Carbon_Market_2010_low_res.pdf

⁸ A.D. Ellerman, F.J. Convery a Ch. de Perthuis, 2010.

⁹ Ve druhé fázi systému EU ETS (2008–2012) se přibližně 4 % povolenek vydávají prostřednictvím dražeb, jež pořádá Irsko, Německo, Nizozemsko, Maďarsko, Rakousko a Spojené království.

3.2. Dostupnost údajů a transparentnost trhu

Transparentnost trhu zvyšuje schopnost účastníků konkrétního trhu činit obchodní rozhodnutí na základě dostatečného množství informací. Rovněž posiluje jejich důvěru v integritu a účinnost tohoto trhu. Transparentnost je zároveň jedním ze základních dostupných nástrojů pro boj proti různým formám zneužívání trhu. Je proto důležité zaměřit se na současnou dostupnost údajů na evropském trhu s uhlíkem. Obvykle se rozlišuje mezi transakčními údaji a základními údaji a mezi údaji dostupnými veřejnosti a údaji, jež mají k dispozici pouze regulační orgány.

Burzy a jiné organizované obchodní systémy zobrazují účastníkům trhu v reálném čase anonymní informace o nabídkách kupujících a prodávajících, obchodech a závěrečných cenách. Tyto informace má s několikaminutovým zpožděním k dispozici i široká veřejnost. **Podrobnosti o OTC transakcích v zásadě nejsou k dispozici jiným účastníkům trhu.** Několik tržních analytiků a finančních zpravodajských agentur zveřejňuje a prodává obchodní údaje veřejnosti, včetně každodenních informací o objemech OTC transakcí zúčtovaných na burzách (spotových i forwardových transakcí).

Nejvýznamnější základní údaje se týkají ověřených emisí přibližně 11 000 zařízení, která jsou v rámci systému EU ETS povinna vyřazovat povolenky na pokrytí svých emisí skleníkových plynů. **Roční údaje o nezávisle ověřených emisích** všech zařízení, na něž se vztahuje systém EU ETS, poskytuje **nezávislá evidence transakcí Společenství (CITL)**¹⁰. Úroveň emisí zařízení určuje poptávku na trhu, takže tyto informace jsou velmi cenově citlivé. Podle revidovaného nařízení o registrech Komise zveřejní údaje o ověřených emisích jednotlivých zařízení za předchozí kalendářní rok k 1. dubnu, nebo když 1. duben připadne na víkend nebo na den pracovního volna, objem ověřených emisí se zobrazí první pracovní den po 1. dubnu¹¹. Veřejné jsou rovněž informace o počtu bezplatných povolenek, které zařízením přidělily členské státy¹². Důležitost informací o bezplatně přidělených povolenkách se bude časem snižovat spolu s postupným zaváděním dražeb jako hlavního způsobu přidělování povolenek v systému EU ETS. Komise všeobecným a nediskriminačním způsobem zveřejňuje také další významné informace (např. o opatřeních přijatých k provádění směrnice o systému EU ETS).

Kromě toho se plánuje několik opatření v oblasti transparentnosti v rámci nařízení o dražbě povolenek (srov. oddíl 6.2), jež se mimo jiné týkají kalendáře dražeb, oznamování výsledků dražeb a měsíčních a výročních zpráv o průběhu dražeb.

¹⁰ CITL je elektronický systém, který zaznamenává vydání, převod a zrušení povolenek a který u jednotlivých transakcí provádí automatickou kontrolu, jež má zajistit, že nedochází k nesrovnalostem.

¹¹ Bod 4 písm. a) přílohy XVI nařízení Komise (ES) č. 2216/2004 ze dne 21. prosince 2004 o standardizovaném a bezpečném systému rejstříků podle směrnice 2003/87/ES Evropského parlamentu a Rady a rozhodnutí 280/2004/ES Evropského parlamentu a Rady, Úř. věst. L 386, 29.12.2004, s. 1, ve znění nařízení Komise (EU) č. 920/2010 ze dne 7. října 2010 o standardizovaném a bezpečném systému registrů podle směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/87/ES, Úř. věst. L 270, 14.10.2010, s. 1.

¹² http://ec.europa.eu/environment/climat/emission/2nd_phase_ep.htm

4. FORMY ZNEUŽÍVÁNÍ TRHU A JINÉ PROBLÉMY, KTERÉ JE TŘEBA ŘEŠIT

Termín „zneužívání trhu“ v užším smyslu směrnice o zneužívání trhu¹³ se vztahuje pouze na případy **obchodování zasvěcených osob a manipulace s trhem**, jež daná směrnice definuje. Uvedené případy zmiňuje také směrnice o systému EU ETS v čl. 12 odst. 1a a zároveň je jim věnována zbývající část tohoto sdělení. Komise však pokládá za důležité nahlížet na problémy se zneužíváním trhu v širších souvislostech s cílem zajistit dostatečnou ochranu integrity trhu s uhlíkem. Během dalšího vývoje evropského trhu s uhlíkem bude nutné zavést ochranná opatření, která tento trh ochrání jako celek a která umožní předcházet nejen případům obchodování zasvěcených osob a manipulace s trhem (a zároveň tyto případy zjišťovat a uvalovat za ně sankce), ale i dalším formám zneužívání trhu, jako je **praní peněz, financování terorismu a jiná trestná činnost**.

V letech 2009 a 2010 byly na evropském trhu s uhlíkem zaznamenány tři incidenty, což dokládá širokou škálu rizik, jimiž je třeba se zabývat. Přestože uvedené incidenty nepředstavují případy zneužití trhu ve smyslu směrnice o zneužívání trhu, objevily se hlasy volající po přísnější regulaci evropského trhu s uhlíkem:

- V letech 2009–2010 byly na trhu s uhlíkem zjištěny případy **podvodu s daní z přidané hodnoty (DPH)**. I když tato forma podvodu představuje závažný problém, není příznačná pro trh s uhlíkem a v minulosti se již vyskytla i na jiných trzích. Komise se v úzké spolupráci s členskými státy na tento problém zaměřila a dne 16. března 2010 přijala novou směrnici o používání mechanismu přenesení daňové povinnosti v oblasti DPH pro obchodování s emisemi¹⁴, jež vstoupila v platnost v dubnu téhož roku a pomáhá omezovat vznik příležitostí k podvodu.
- Ani tzv. „**phishingové útoky**“ ze strany podvodníků snažících se získat neoprávněný přístup k účtům účastníků trhu nejsou pro trh s uhlíkem příznačné, nicméně Komisi přiměly k tomu, aby ve spolupráci s členskými státy podnikla rychlá opatření¹⁵.
- Příznačný pro trh s uhlíkem byl však případ, kdy jeden členský stát znovu prodal na evropském trhu s uhlíkem certifikovaná snížení emisí (CER), která již byla použita pro splnění povinností v rámci systému EU ETS. EU této **recyklaci CER** rychle zabránila tím, že přijala změny nařízení o registrech¹⁶. Objeví-li se nová rizika, Komise hodlá pohotově zasáhnout znovu.

Existuje také řada dalších problémů, které sice nesouvisejí se zneužíváním trhu ani s podvody, ale jejichž objasnění by zvýšilo transparentnost a celkovou účinnost systému EU ETS. Jedním z těchto problémů jsou **harmonizované účetní standardy** pro emisní povolenky¹⁷. Po nezdařeném pokusu zavést účetní předpisy v roce 2004 (standard IFRIC 3, který byl zrušen) Rada pro mezinárodní účetní standardy (IASB)

¹³ Směrnice 2006/3/ES o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu), Úř. věst. L 96, 12.4.2003, s. 16.

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

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

¹⁶ Článek 53 nařízení Komise (ES) č. 2216/2004, naposledy pozměněného nařízením Komise (EU) č. 920/2010.

¹⁷ Dalším problémem, který s tím souvisí, je vnitrostátní účetnictví povolenek a kreditů.

zahájila v roce 2008 společný projekt s Radou pro účetní standardy (FASB) ve Spojených státech s cílem vypracovat komplexní pokyny k účtování pro emisní povolenky¹⁸. Komise IASB a FASB vyzývá k co nejrychlejšímu završení jejich práce, aby bylo možné výsledné standardy schválit i na úrovni EU.

5. STÁVAJÍCÍ RÁMEC PODLE SMĚRNICE O SYSTÉMU EU ETS A DALŠÍ PŘÍSLUŠNÉ PRÁVNÍ PŘEDPISY

Směrnice o systému EU ETS svěřuje Komisi zvláštní úlohu v oblasti monitorování systému EU ETS, která je spojena (nikoliv však výlučně) se zavedením dražby jako hlavního způsobu přidělování povolenek.

Směrnice stanoví, že Komise musí monitorovat fungování trhu s uhlíkem a předložit o tom **výroční zprávu Evropskému parlamentu a Radě**. Zpráva má obsahovat údaje o provádění dražeb, o likviditě trhu a o obchodovaných objemech na trhu. Má-li Komise důkazy o tom, že trh s uhlíkem nefunguje řádně, musí Evropskému parlamentu a Radě předložit zprávu doplněnou o vhodný legislativní návrh, jehož cílem je zvýšení transparentnosti tohoto trhu a zlepšení jeho fungování.

Jelikož hlavními aktéry na evropském trhu s uhlíkem jsou finanční zprostředkovatelé a energetické společnosti, musí se při prověřování míry dohledu nad trhem zohlednit právní předpisy týkající se jak finančních, tak energetických trhů. Nařízení o dražbě povolenek navíc stanoví rámec, jehož cílem je zajistit integritu a transparentnost dražeb emisních povolenek.

5.1. Právní předpisy týkající se finančních trhů

Právní předpisy týkající se finančních trhů mají pro trh s uhlíkem význam do té míry, že obchodování na tomto trhu je spojeno s využíváním finančních nástrojů, provádí jej oprávnění finanční zprostředkovatelé nebo probíhá prostřednictvím tržních platforem a/nebo infrastruktur, jež jsou organizovány a nad nimiž je vykonáván dohled v souladu s regulací finančního trhu. Rozmanitá směs produktů, obchodních systémů a účastníků na trhu s uhlíkem znamená, že pravidla finančních trhů se uplatňují na různé segmenty trhu různě. I přesto lze však učinit několik obecných poznámek o tom, jak právní předpisy týkající se finančních trhů v současné době fungování trhů s uhlíkem regulují.

Zprvée, **směrnice o zneužívání trhu** se vztahuje na deriváty emisních povolenek, které odpovídají definici finančního nástroje stanovené ve směrnici. Aby směrnici o zneužívání trhu bylo možné uplatnit, musí být finanční nástroj přijat k obchodování na „**regulovaném trhu**“ nebo musí být podána žádost o jeho přijetí k obchodování na tomto trhu. Deriváty emisních povolenek obchodované na regulovaných trzích již proto podléhají zákazu obchodování zasvěcených osob a manipulace s trhem, který směrnice o zneužívání trhu stanoví. Finanční regulační orgány v členských státech jsou povinny vykonávat nad těmito trhy trvalý dohled a mohou v případech zneužití trhu přijímat donucovací opatření, kdykoliv je nutné.

18

[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)

Zadruhé, **směrnice o trzích finančních nástrojů**¹⁹ se vztahuje na deriváty emisních povolenek za předpokladu, že splňují určitá kritéria, například jsou-li obchodovány na regulovaném trhu nebo v „**mnohostranném systému obchodování**“ (MTF). V důsledku toho musí finanční zprostředkovatelé poskytující investiční služby, které se těchto derivátů emisních povolenek týkají, získat povolení podle směrnice o trzích finančních nástrojů a podléhají trvalému dohledu ze strany finančních regulačních orgánů. Znamená to, že jejich činnost musí odpovídat řadě požadavků na provoz a podávání hlášení (např. pravidla jednání, hlášení o transakcích zprostředkovatelům, zajištění dostatečné dostupnosti informací o nástrojích přijatých k obchodování na regulovaných trzích a v mnohostranných systémech obchodování), jejichž společným cílem je zajistit dostatečnou ochranu investorů a transparentnost trhu.

Některé burzy, na kterých se obchoduje s emisními povolenkami, CER a ERU, jsou regulovanými trhy a jiné mnohostrannými systémy obchodování. Jiné obchodní systémy pro spotové produkty jsou buď regulovány na vnitrostátní úrovni nebo se regulují samy.

Směrnice o zneužívání trhu i směrnice o trzích finančních nástrojů se v současné době podrobuje komplexnímu přezkumu, přičemž se předpokládá, že Komise v roce 2011 předloží návrhy. Ačkoliv výsledek těchto přezkumů bude teprve stanoven, jedním z obecných cílů přezkumu směrnice o zneužívání trhu je rozšířit oblast působnosti této směrnice tak, aby zohledňovala technický a regulační vývoj na finančních trzích a aby pravidla v oblasti zneužívání trhu byla použitelná i na ty nové druhy obchodních systémů a finančních nástrojů, které v současnosti do její oblasti působnosti nespádají. Přezkum směrnice o zneužívání trhu se dále zaměří na to, jak posílit účinnost vynucování a koordinace dohledu, v níž má ústřední roli sehrát Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA). Cílem přezkumu je rovněž snaha o zlepšení transparentnosti a integrity trhu s deriváty, včetně trhu s komoditními deriváty a spotovými produkty a dohledu nad těmito trhy. Pokud jde o přezkum směrnice o trzích finančních nástrojů, Komise se mimo jiné soustředí na zlepšení opatření v oblasti dohledu a transparentnosti, aby zajistila účinné fungování trhů s komoditními deriváty pro účely určování cen a zajišťování. O cíleném zlepšení lze uvažovat i v souvislosti s informacemi a ochranou, jež finanční zprostředkovatelé poskytují investorům. Veškerá legislativní opatření, která Komise v uvedených oblastech nakonec navrhne, budou mít jasný dopad na regulaci trhu s uhlíkem a na ochranu investorů, kteří se na tomto trhu pohybuji.

Zatřetí, je možné, že řada nových opatření v oblasti finančních trhů se začne uplatňovat i v jiných konkrétních segmentech trhu s uhlíkem. Především Komise 15. září 2010 přijala návrh nařízení o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů²⁰. Od nařízení se zejména očekává, že zavede ohlašovací povinnost u OTC derivátů, zúčtovací povinnost u příslušných kategorií OTC derivátů (o níž rozhoduje ESMA) a opatření ke snížení *úvěrového rizika protistrany* a operačního rizika u bilaterálně zúčtovávaných OTC derivátů. Tyto konkrétní povinnosti by se měly vztahovat na účastníky trhu s uhlíkem, kteří jsou

¹⁹ Směrnice 2004/39/ES o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS, Úř. věst. L 145, 30.4.2004, s. 1.

²⁰ KOM(2010) 484 v konečném znění.

zapojení do obchodu s OTC deriváty emisních povolenek, pokud se na ně nevztahuje jedna z mála výjimek, jež předloha nařízení stanoví pro nefinanční podniky.

5.2. Nařízení o dražbě povolenek

Nařízení o dražbě povolenek²¹ stanoví regulační rámec pro dražby emisních povolenek na třetí obchodovací období. Nařízení účinně rozšířilo oblast působnosti pravidel směrnice o zneužívání trhu a směrnice o trzích finančních nástrojů na trhu s uhlíkem, neboť požaduje, aby se dražební platformy a finanční zprostředkovatelé řídili víceméně stejnými požadavky, i když jejich činnost není provozována v typických podmínkách sekundárního trhu a může zahrnovat emisní povolenky, které nejsou finančními nástroji (jedním z produktů, který lze dražit, je dvoudenní spot). Podle nařízení o dražbě povolenek má být několik opatření vycházejících ze směrnice o praní peněz rozšířeno i na účastníky dražebního procesu. Konkrétně pak nařízení dražebním platformám mimo jiné ukládá povinnost oznamovat orgánům dohledu případy zneužití trhu, praní peněz, financování terorismu nebo jiné trestné činnosti, které zjistily nebo na které mají podezření.

Různé prvky tohoto rámce budou znovu posouzeny při další činnosti Komise zaměřené na dohled nad trhem s uhlíkem.

5.3. Právní předpisy týkající se energetických trhů

V prosinci 2010 Komise přijala legislativní návrh, který navazuje na třetí balíček liberalizace trhu s energií a zabývá se transparentností a integritou evropských velkoobchodních energetických trhů. Předloha nařízení o integritě a transparentnosti trhu s energií (REMIT)²² zakazuje zneužívání trhu (obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem) na velkoobchodních trzích s elektřinou a souvisejícími produkty a velkoobchodních trzích se zemním plynem a souvisejícími produkty. Opatření v rámci nařízení REMIT jsou v souladu se směrnicí o zneužívání trhu a netýkají se finančních nástrojů, na něž se uvedená směrnice již vztahuje. Přestože se rámec nevztahuje přímo na žádnou část trhu s uhlíkem, je rámcem příslušným v tom smyslu, že se týká trhu významně napojeného na obchodování s uhlíkem a že jeho zavedení může mít dopad na ukázněnost celkového tržního chování některých účastníků jak na trhu energetickém, tak na trhu uhlíkovém.

6. ZÁVĚRY A DALŠÍ KROKY

Závěry:

- 1) **Trh s uhlíkem se vyvíjí dobře z hlediska likvidity, účasti zprostředkovatelů z celé EU a transparentnosti, což například ve srovnání s některými trhy s komoditami snižuje za jinak stejných podmínek riziko zneužívání trhu.** Vznik klimatických burz souběžně s mimoburzovním trhem a silná účast finančních zprostředkovatelů spolu s účastí kupujících plnících povinnosti v

²¹ Nařízení Komise (EU) č. 1031/2010 ze dne 12. listopadu 2010 o harmonogramu, správě a jiných aspektech dražeb povolenek na emise skleníkových plynů v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2003/87/ES o vytvoření systému pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů ve Společenství, Úř. věst. L 302, 18.11.2010, s. 1.

²² KOM(2010) xxx.

rámci systému EU ETS jsou znaky toho, že evropský trh s uhlíkem se významně rozvíjí.

- 2) **Většina trhu s uhlíkem již podléhá tržní regulaci.** Vzhledem k tomu, že trh s deriváty povolenek spadá do oblasti působnosti právních předpisů týkajících se finančních trhů, vztahují se na něj běžná ochranná opatření a ujednání o dohledu, která se uplatňují na kterýkoliv jiný trh s komoditními deriváty.
- 3) **Spotové obchodování s emisními povolenkami není v současné době na evropské úrovni regulováno.** Mnoho členských států se již rozhodlo rozšířit na tyto povolenky pravidla pro obchodování s finančními nástroji, jsou-li obchodovány na spotových trzích v jejich jurisdikci²³.
- 4) **Jeden z klíčových segmentů primárního trhu – dražby – zcela přejde pod režim dohledu nad trhem zavedený nařízením o dražbě povolenek,** a to bez ohledu na to, zda je dražený produkt finančním nástrojem či ne. Tím se dále zmenší zranitelnost trhu s uhlíkem vůči zneužívání trhu.

Další kroky:

- 1) Pokračující růst trhu s uhlíkem a jeho schopnost poskytnout nezkreslený signál o ceně uhlíku jsou částečně podmíněny schopností tohoto trhu účinně eliminovat riziko zneužívání trhu a jiných forem přestupků. **Komise začne pracovat na důkladné studii a zahájí konzultaci se zúčastněnými stranami,** v nichž podrobněji prozkoumá strukturu trhu s uhlíkem a současnou úroveň dohledu nad tímto trhem. Studie se bude zabývat nejen zneužíváním trhu v užším slova smyslu, ale i celkovou integritou dražeb a obchodování na evropském trhu s uhlíkem, včetně aspektů dohledu.
- 2) **Komise zváží, jaký dopad na trh s uhlíkem bude mít revize finančních právních předpisů a zavedení právních předpisů týkajících se energetických trhů.** Oba rámce mají řešit nedostatky evropského trhu s uhlíkem, a je tudíž nezbytné zajistit maximální soulad těchto režimů s vhodnými opatřeními v oblasti trhu s uhlíkem, která ještě bude případně nutné přijmout. V této souvislosti Komise zváží, zda evropský trh s uhlíkem zařadí do oblasti působnosti právních předpisů týkajících se finančních trhů, např. tím, že nahradí stávající spotový obchod obchodem se „spotovými futures“²⁴ přijatými k obchodování na regulovaných trzích. Zároveň bude prozkoumána možnost definovat jednotky splňující podmínky systému EU ETS jako finanční nástroje, přičemž důraz bude kladen zejména na vhodnost a přiměřenost takového přístupu. Další prověřovanou alternativou bude zařazení spotových transakcí s jednotkami splňujícími podmínky systému EU ETS jakožto právoplatnými nástroji do oblasti působnosti pravidel stanovených ve směrnici o zneužívání trhu a/nebo směrnici o trzích finančních nástrojů, jakož i

²³ Například Německo již uplatňuje pravidla pro regulované trhy na obchody s komoditami a právy uskutečňované na burze. Ve Francii byly na podzim roku 2010 přijaty právní předpisy, jež stanoví, že se na spotový trh s uhlíkem vztahují pravidla v současnosti uplatňovaná na regulované trhy. Změny ve francouzské legislativě vycházejí z komplexní zadávací zprávy pana Michela Prady *The Regulation of CO₂ markets (Regulace trhů s uhlíkem)*, která je k dispozici na této internetové stránce: <http://www.economie.gouv.fr/services/rap10/100419rap-prada.pdf>.

²⁴ Zde se jimi rozumí finanční nástroj s poměrně krátkým termínem dodání.

v jiných právních předpisech týkajících se finančních trhů nezbytných pro zajištění účinnosti a integrity trhu s uhlíkem, např. ve směrnici o praní peněz²⁵, směrnici o neodvolatelnosti zúčtování²⁶ a směrnici o finančním zajištění²⁷.

- 3) **Komise hodlá nadále pohotově zasahovat v případech, kdy se objeví nová rizika, a zároveň dále posoudí nutnost předložit do konce roku 2011 legislativní návrh.** Případnému legislativnímu návrhu týkajícímu se zavedení zvláštního rámce dohledu nad trhem s uhlíkem by předcházelo posouzení dopadů. Přínos veškerých ochranných opatření zajišťujících integritu trhu by pak byl zvážen vzhledem k negativním dopadům na likviditu trhu s uhlíkem a přístup různých kategorií účastníků na tento trh (zejména malých producentů emisí a malých a středních podniků).

²⁵ Směrnice 2005/60/ES o předcházení zneužití finančního systému k praní peněz a financování terorismu, Úř. věst. L 309, 25.11.2005, s. 15.

²⁶ Směrnice 98/26/EC o neodvolatelnosti zúčtování v platebních systémech a v systémech vypořádání obchodů s cennými papíry, Úř. věst. L 166, 11.6.1998, s. 45.

²⁷ Směrnice 2002/47/ES o dohodách o finančním zajištění, Úř. věst. L 168, 27.6.2002, s. 43.

PŘÍLOHA

Tabulka č. 1 – Produkty nabízené na různých klimatických burzách²⁸

Burza	Země provozující burzu	Nepřetržité obchodování na burze													
		Spoty			Futures			Forwardy		Opce			Swapy	Dražby	Mimoburzo vní (OTC) zúčtování
		EUA	CER	ERU	EUA	CER	ERU	EUA	CER	EUA	CER	ERU	CER/E UA		
ECX/ICE	Spojené království	√	√		√	√	√			√	√	√			√
Bluenext	Francie	√	√	√	√	√							√	√	√
EEX	Německo	√			√	√				√				√	√
NASDAQ OMX	Norsko	√	√		√	√		√	√	√	√				√
Green Exchange	USA				√	√				√	√				√
Climex	Nizozemsko	√	√	√										√	

²⁸

Údaje vycházejí z tabulky ve zprávě *The Post-Trade Infrastructure for Carbon Emissions Trading (Poobchodní infrastruktura pro obchodování s emisemi uhlíku)*. Zprávu zpracovala společnost Bourse Consult pro City of London Corporation. Zveřejněno v červenci 2010. http://217.154.230.218/NR/rdonlyres/EA473E51-37BD-49CA-8729-3CD87BF4A2A0/0/BC_RS_CarbonEmissionsTrading.pdf

