

PT

PT

PT



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 21.12.2010
COM(2010) 796 final

**COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU E AO
CONSELHO**

**Rumo a um melhor quadro de supervisão do mercado para o Regime de Comércio de
Licenças de Emissão da UE**

COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU E AO CONSELHO

Rumo a um melhor quadro de supervisão do mercado para o Regime de Comércio de Licenças de Emissão da UE

1. INTRODUÇÃO

O Regime de Comércio de Licenças de Emissão da UE (RCLE-UE)¹ foi criado em 1 de Janeiro de 2005. O regime garante que as reduções das emissões são obtidas ao menor custo para a sociedade e é, por conseguinte, um dos instrumentos mais importantes da UE para fins de redução das emissões de gases com efeito de estufa. O regime abrange os sectores industriais de elevada intensidade energética, o sector da electricidade e, a partir de 2012, também o sector da aviação. Adoptado como parte integrante do Pacote Clima e Energia em Abril de 2009, o RCLE-UE foi reforçado e melhorado a fim de proporcionar uma estabilidade a mais longo prazo do quadro regulamentar². Com efeito, foi estabelecido um limite degressivo para o número de licenças de emissão até 2020 e período posterior. Embora esse limite possa ser revisto em baixa em função da futura evolução da política neste domínio, os participantes no mercado já podem integrar a redução mínima actualmente conhecida nas suas decisões de investimento.

Embora o mercado europeu do carbono³ se tenha desenvolvido significativamente, tanto em dimensão como em sofisticação, nos seus primeiros seis anos de funcionamento, não deixa de ser um mercado relativamente jovem. É, por conseguinte, importante assegurar que o mercado possa continuar a expandir-se e a dar um sinal de preço do carbono sem distorções e em que se possa confiar. Daqui decorre que o mercado necessita de um quadro de supervisão adequado. Esse quadro deverá garantir condições de comércio equitativas e eficientes a todos os participantes no mercado mediante requisitos em matéria de transparência, bem como de prevenção e aplicação de sanções a práticas de mercado abusivas, em especial no que diz respeito a abuso de informação privilegiada e a manipulação do mercado. Esse quadro deve também prever salvaguardas para minimizar o risco de o mercado do carbono ser utilizado como veículo para outras actividades ilegais, como o branqueamento de capitais ou a fraude relativa ao IVA.

¹ Directiva 2003/87/CE relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade e que altera a Directiva 96/61/CE do Conselho, JO L 275 de 25.10.2003.

² Directiva 2009/29/CE, que altera a Directiva 2003/87/CE a fim de melhorar e alargar o regime comunitário de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa, JO L 140, p. 63.

³ Para efeitos da presente Comunicação, entende-se por «mercado europeu do carbono» o comércio, nos 30 países que participam actualmente no RCLE-UE (os 27 Estados-Membros da UE, a Islândia, o Liechtenstein e a Noruega), de licenças de emissão da União Europeia e de outras unidades que poderão ser utilizadas para fins de conformidade ao abrigo do RCLE-UE.

2. OBJECTIVO DA PRESENTE COMUNICAÇÃO

O artigo 12.º, n.º 1-A, da Directiva 2003/87/CE (Directiva RCLE-UE) estabelece que a Comissão deve analisar se o mercado de licenças de emissão está suficientemente protegido contra o abuso de informação privilegiada e contra acções de manipulação do mercado e, se for caso disso, apresentar propostas para garantir essa protecção.

A presente Comunicação apresenta uma primeira avaliação dos actuais níveis de protecção do mercado do carbono contra essas práticas de mercado abusivas ou problemas semelhantes. Com base nesse levantamento, a Comissão lançará, no primeiro semestre de 2011, uma vasta consulta às partes interessadas sobre o melhor caminho a seguir, com vista a apresentar, se necessário, uma proposta legislativa até ao final de 2011.

3. ACTUAL SITUAÇÃO DO MERCADO EUROPEU DO CARBONO

3.1. Estrutura do mercado – quem pode negociar, o que pode ser negociado e onde?

Actualmente, qualquer pessoa tem a possibilidade de aceder ao mercado do carbono, quer directa quer indirectamente através de um intermediário financeiro. São dois os principais tipos de participantes no mercado de licenças de emissão: compradores de conformidade, ou seja os que estão sujeitos à obrigação regulamentar de devolver licenças de emissão dentro de prazos fixados, e os intermediários financeiros, os quais não estão, em si mesmos, sujeitos a obrigações de conformidade⁴. Entre os **compradores de conformidade** é possível distinguir entre empresas produtoras de electricidade e empresas industriais. Os dois maiores grupos de participantes no mercado são as empresas produtoras de electricidade, que são os maiores emissores de gases com efeito de estufa entre os sectores participantes, e os intermediários financeiros.

Uma característica notória do RCLE-UE é a participação activa de **intermediários financeiros** que têm facilitado o comércio entre instalações e desenvolvido produtos derivados, como futuros, opções e *swaps*, a fim de ajudar as empresas participantes a gerir os riscos. A participação mais vasta no mercado do carbono daí resultante aumenta a sua liquidez e contribui para a emergência de um sinal de preço fiável. A intermediação proporcionada por empresas financeiras é particularmente importante no que diz respeito às pequenas e médias empresas e aos operadores de instalações individuais que podem, por si só, não dispor dos recursos ou conhecimentos especializados adequados, ou cujas necessidades de conformidade são demasiado pequenas para justificar uma presença directa contínua no mercado do carbono.

Os **produtos** actualmente transaccionados no mercado do carbono e que podem ser utilizados para fins de conformidade no âmbito do RCLE-UE são as licenças de emissão, conforme definidas na Directiva 2003/87/CE que cria o RCLE-UE¹ (Directiva RCLE-UE), e os créditos ao abrigo dos mecanismos de compensação do Protocolo de Quioto, nomeadamente as reduções certificadas de emissões (RCE), decorrentes do Mecanismo de Desenvolvimento Limpo (MDL), e as unidades de

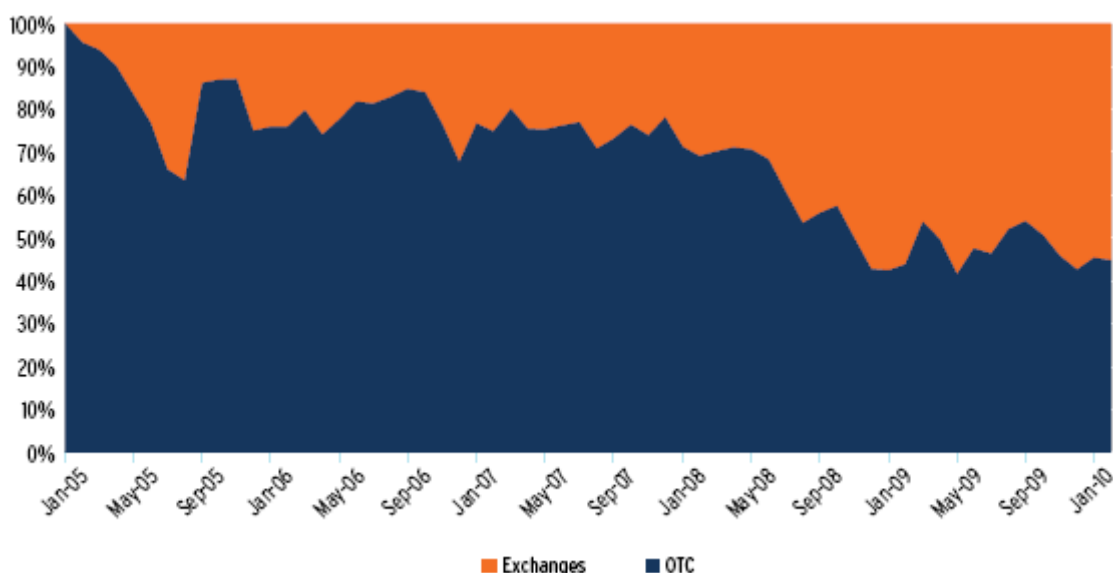
⁴ A.D. Ellerman, F.J. Convery e Ch. de Perthuis. 2010. *Pricing Carbon*. Cambridge University Press, New York. Ver páginas 127-139 para uma perspectiva geral do desenvolvimento do mercado.

redução de emissões (URE) decorrentes de projectos da Implementação Conjunta (IC)⁵. Todas estas unidades podem ser transaccionadas para entrega imediata, o chamado **mercado à vista**, mas a maior parte das operações relacionam-se com **derivados** baseados em licenças de emissão e RCE, tais como contratos a prazo, futuros, opções e *swaps*. Informações preliminares ao dispor da Comissão indicam que, em 2009, 75-80% do volume total foi transaccionado sob a forma de contratos de derivados.

O Quadro 1 do Anexo ilustra a diversificação do mercado europeu do carbono dando uma panorâmica dos produtos oferecidos por uma série de **bolsas de licenças de emissão**.

As **operações de balcão (OTC)**⁶, à vista e a prazo, que eram predominantes no mercado do carbono, perderam terreno com o desenvolvimento de operações normalizadas à vista e de futuros no âmbito das bolsas, conforme ilustrado na Figura 1.

Figura 1 – Operações em bolsa versus operações OTC desde 2005⁷



Para além das operações em bolsa ou OTC por intermédio de um corrector, são também possíveis transacções bilaterais directamente entre duas partes que se conhecem. As transacções bilaterais tendem a ser de grande dimensão e os seus

⁵ Ver a Directiva 2004/101/CE, que altera a Directiva 2003/87/CE relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade, no que diz respeito aos mecanismos baseados em projectos do Protocolo de Quioto (a chamada «Directiva de Ligação»), JO L 338 de 13.11.2004, p.18.

⁶ As transacções OTC são negociadas a título privado entre duas partes, em lugar de numa bolsa de mercado.

⁷ Fonte: *State and trends of the carbon market 2010*, p. 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)

preços não são divulgados. A compensação de um número crescente de transacções bilaterais é agora efectuada através de uma contraparte central⁸.

Por último, também é possível adquirir licenças de emissão em **leilões** realizados por alguns Estados-Membros, embora até à data essa possibilidade apenas tenha sido utilizada de forma limitada⁹. Contudo, a partir de 2013, a venda em leilão será o principal método de atribuição de licenças no âmbito do RCLE-UE. Os leilões serão progressivamente introduzidos, com o objectivo de se tornarem o único método de atribuição de licenças a partir de 2027. Nos termos do novo Regulamento Leilões (ver a secção 5.2), o acesso a este mercado primário será inicialmente limitado a determinadas categorias de participantes. Contudo, não é de excluir que a lista das pessoas elegíveis para candidatura à participação em leilões possa ser alargada de modo a incluir outras categorias de participantes, à medida que são recolhidos mais dados sobre os leilões durante o terceiro período de comércio de licenças.

3.2. Disponibilidade de dados e transparência do mercado

A transparência do mercado aumenta a capacidade de os participantes num mercado específico tomarem decisões comerciais informadas. Reforça também a sua confiança na integridade e eficiência desse mercado. Simultaneamente, a transparência é um dos instrumentos básicos disponíveis para combater várias formas de práticas de mercado abusivas. Por conseguinte, é importante analisar os dados actualmente disponíveis no mercado europeu do carbono. Geralmente, é feita uma distinção entre os dados relativos a operações e os dados fundamentais, e entre os dados disponíveis ao público e os dados que estão apenas ao dispor das autoridades reguladoras.

As **bolsas e outras praças de comércio organizadas disponibilizam** aos participantes no mercado **dados anonimizados sobre licitações, ofertas, transacções e preços de fecho** em tempo real. Essas informações estão igualmente ao dispor do grande público alguns minutos mais tarde. **Os dados relativos às operações OTC não são, em princípio, disponibilizadas a outros participantes no mercado.** Contudo, vários analistas do mercado e agências de notícias financeiras publicam e vendem ao público dados relativos às operações, incluindo informação diária sobre o volume de operações OTC realizadas nas bolsas (tanto operações à vista como a prazo).

Os dados fundamentais mais pertinentes dizem respeito às emissões verificadas das cerca de 11 000 instalações sujeitas à obrigação de devolução de licenças de emissão no âmbito do RCLE-UE para a cobertura das suas emissões de gases com efeito de estufa. **O Diário Independente de Operações da Comunidade (DIOC)¹⁰ fornece dados anuais sobre as emissões verificadas de forma independente** relativas a todas as instalações abrangidas pelo RCLE-UE. O nível de emissões das instalações determina a procura no mercado, pelo que essa informação é altamente sensível em

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

⁹ Na 2.ª fase do RCLE-UE (2008-2012), cerca de 4% das licenças são emitidos através de leilões, organizados pela Áustria, Alemanha, Hungria, Irlanda, Países Baixos e Reino Unido.

¹⁰ O DIOC é o sistema electrónico que regista a emissão, a transferência e a anulação de licenças de emissão e que efectua uma verificação automática de cada operação, a fim de garantir que não existem irregularidades.

termos de preços. De acordo com o Regulamento Registos revisto, a Comissão disponibilizará ao público, no dia 1 de Abril, os dados relativos a emissões verificadas por instalação referentes ao ano civil anterior ou, se esse dia coincidir com um fim-de-semana ou com um feriado, os valores relativos às emissões verificadas serão divulgados no primeiro dia útil seguinte ao dia 1 de Abril¹¹. São também tornadas públicas as informações sobre o número de licenças de emissão a título gratuito que os Estados-Membros atribuíram às instalações¹². A importância destas informações sobre a atribuição de licenças a título gratuito diminuirá ao longo do tempo, à medida que são gradualmente introduzidos os leilões como principal método de atribuição de licenças no âmbito do RCLE-UE. A Comissão divulga também outros dados (por exemplo, relativos a medidas adoptadas para fins de aplicação da Directiva RCLE-UE) de uma forma geral e não discriminatória.

Além disso, estão a ser consideradas várias medidas em matéria de transparência no âmbito do Regulamento Leilões (ver secção 6.2) que, entre outros aspectos, dizem respeito ao calendário dos leilões, ao anúncio dos respectivos resultados, bem como à comunicação mensal e anual de informações sobre os leilões.

4. TIPOS DE ABUSOS DE MERCADO E OUTRAS QUESTÕES A ABORDAR

O termo «abuso de mercado» na acepção estrita da Directiva Abuso de Mercado¹³ abrange apenas os **abusos de informação privilegiada e a manipulação de mercado**, tal como definidos nessa directiva. São também esses os abusos referidos na Directiva RCLE-UE no seu artigo 12.º, n.º 1-A, e que serão o ponto fulcral da parte restante da presente Comunicação. Porém, a Comissão considera importante examinar de forma mais global os problemas de abusos e práticas de mercado abusivas a fim de garantir uma protecção suficiente da integridade do mercado do carbono. À medida que o mercado ganha maturidade, será necessário garantir que estejam criadas salvaguardas que protejam o mercado europeu do carbono na sua totalidade e que permitam a prevenção, detecção e aplicação de sanções não apenas no que diz respeito a abusos de informação privilegiada e manipulação de mercado, como também a outras formas de práticas abusivas, como **o branqueamento de capitais, o financiamento do terrorismo e outras actividades criminosas**.

Nos anos de 2009 e 2010, verificaram-se três incidentes no mercado europeu do carbono que ilustram o leque mais vasto de riscos que têm de ser considerados. Embora estes incidentes não constituam um abuso de mercado na acepção da Directiva Abuso de Mercado, deram todavia origem a apelos para uma regulamentação mais rigorosa do mercado europeu do carbono:

¹¹ Anexo XVI, ponto 4, alínea a), do Regulamento (CE) n.º 2216/2004 da Comissão, de 21 de Dezembro de 2004, relativo a um sistema de registos normalizado e protegido, em conformidade com a Directiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e a Decisão n.º 280/2004/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, JO L 386 de 29.12.2004, p. 1, com a última redacção que lhe foi dada pelo Regulamento (UE) n.º 920/2010 da Comissão, de 7 de Outubro de 2010, relativo a um sistema de registos normalizado e protegido, em conformidade com a Directiva 2003/87/CE, JO L 270 de 14.10.2010, p.1.

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

¹³ Directiva 2003/6/CE relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado), JO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

- Foram detectados casos de **fraude em matéria de imposto sobre o valor acrescentado (IVA)** no mercado do carbono em 2009-2010. Embora seja um problema grave, este tipo de fraude não é específica do mercado do carbono e já ocorreu no passado noutros mercados. A Comissão trabalhou em estreita colaboração com os Estados-Membros para resolver este problema e foi adoptada, em 16 de Março de 2010, uma nova directiva sobre a aplicação do mecanismo de autoliquidação do IVA ao comércio de licenças de emissão¹⁴, que entrou em vigor em Abril de 2010, contribuindo para impedir possibilidades de fraude.
- Os chamados «**ataques de ciber-iscagem**» (*phishing*) de infractores que tentam obter acesso não-autorizado às contas dos participantes no mercado também não são específicos do mercado do carbono, mas levaram, no entanto, a Comissão a tomar medidas rápidas, em cooperação com os Estados-Membros¹⁵.
- No entanto, a revenda no mercado europeu do carbono, por parte de um Estado-Membro, de RCE que já tinham sido utilizadas para fins de conformidade com o RCLE-UE, foi um incidente específico do mercado do carbono. A UE reagiu rapidamente a fim de evitar uma tal **reciclagem de RCE** mediante alterações ao Regulamento Registos¹⁶ e a Comissão não hesitará em intervir rapidamente caso surjam novos riscos.

Há também uma série de outras questões que não estão relacionadas com o abuso de mercado ou a fraude, mas que, se e quando clarificadas, permitiriam aumentar a transparência e a eficiência global do RCLE-UE. As **normas contabilísticas harmonizadas** aplicáveis às licenças de emissão são uma dessas questões¹⁷. Após uma tentativa falhada para estabelecer normas de contabilidade em 2004 (IFRIC 3, que foi retirada), o *International Accounting Standards Board* (IASB) iniciou em 2008 um projecto conjunto com o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) dos Estados Unidos para o desenvolvimento de orientação abrangentes sobre a contabilização de licenças de emissão¹⁸. A Comissão incentiva o IASB e o FASB a concluir os seus trabalhos o mais rapidamente possível para que as normas daí resultantes possam ser consideradas para aprovação a nível da UE.

5. QUADRO EXISTENTE NO ÂMBITO DA DIRECTIVA RCLE E OUTRA LEGISLAÇÃO RELEVANTE

A **Directiva RCLE-UE confere à Comissão um papel específico de acompanhamento** do RCLE que está ligado, mas não limitado, à introdução dos leilões como principal método de atribuição de licenças.

A directiva estabelece que a Comissão deve acompanhar o funcionamento do mercado do carbono e apresentar um **relatório anual ao Parlamento Europeu e ao**

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

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

¹⁶ Artigo 53.º do Regulamento (CE) n.º 2216/2004 da Comissão, com a última redacção que lhe foi dada pelo Regulamento (UE) n.º 920/2010 da Comissão.

¹⁷ Uma outra questão conexa é a contabilidade nacional das licenças e créditos.

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)

Conselho. O relatório deve incidir nas questões ligadas à implementação dos leilões, à liquidez e aos volumes negociados no mercado. Se dispuser de provas de um funcionamento inadequado do mercado do carbono, a Comissão apresentará um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho, acompanhado, se necessário, de propostas legislativas adequadas destinadas a aumentar a transparência do mercado do carbono e a melhorar o seu funcionamento.

Uma vez que os intermediários financeiros e as empresas produtoras de electricidade são os principais intervenientes no mercado europeu do carbono, uma análise do nível de supervisão do mercado tem de ter em conta tanto a legislação dos mercados financeiros como dos mercados da energia. Além disso, o Regulamento Leilões estabelece um quadro que visa garantir a integridade e a transparência dos leilões de licenças de emissões.

5.1. **Legislação aplicável aos mercados financeiros**

A legislação relativa aos mercados financeiros é relevante para o mercado do carbono na medida em que o comércio nesse mercado envolve a utilização de instrumentos financeiros, é efectuado por intermediários financeiros autorizados ou é canalizado através de praças e/ou infra-estruturas organizadas e supervisionadas em conformidade com a regulamentação aplicável aos mercados financeiros. A combinação diversificada de produtos, as praças de negociação e os participantes no mercado do carbono fazem com que regras dos mercados financeiros se apliquem de forma diversa aos diferentes segmentos de mercado. No entanto, podem formular-se várias observações gerais sobre a forma como a legislação dos mercados financeiros rege actualmente o funcionamento dos mercados do carbono.

Em primeiro lugar, a **Directiva Abuso de Mercado** é aplicável aos derivados de licenças de emissão que estejam em conformidade com a definição de instrumento financeiro estabelecida na directiva. Para que a Directiva Abuso de Mercado seja aplicável, o instrumento financeiro deve ser admitido a negociação num «**mercado regulamentado**» ou deve ter sido apresentada a sua candidatura a admissão a negociação nesse mercado. Os derivados de licenças de emissão negociados em mercados regulamentados já estão portanto sujeitos às proibições de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado estabelecidas na Directiva Abuso de Mercado. Os reguladores financeiros dos Estados-Membros têm o dever de manter esses mercados sob vigilância contínua e estão habilitados a tomar medidas coercivas contra abusos de mercado, sempre que necessário.

Em segundo lugar, a **Directiva Mercados de Instrumentos Financeiros**¹⁹ é aplicável a derivados de licenças de emissão, desde que estes satisfaçam determinados critérios como, por exemplo, serem negociados no âmbito de um mercado regulamentado ou de um «**sistema de negociação multilateral**» (*multilateral trading facility* - MTF). Em consequência, os intermediários financeiros que prestam serviços de investimento relativos a esses derivados de licenças de emissão têm de obter uma autorização ao abrigo da Directiva Mercados de Instrumentos Financeiros e estão sujeitos a supervisão contínua por parte dos

¹⁹ Directiva 2004/39/CE relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho, JO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

reguladores financeiros. Isso significa também que a sua actividade tem de obedecer a uma série de requisitos operacionais e de comunicação de informações (por exemplo, normas de conduta, comunicação aos intermediários de informações sobre transacções, garantia de disponibilidade de informações suficientes sobre os instrumentos admitidos a negociação em mercados regulamentados e sistemas de negociação multilateral), todos eles destinados a garantir uma adequada protecção dos investidores bem como a transparência do mercado.

Algumas das bolsas em que as licenças de emissão, as RCE e as URE são transaccionadas são mercados regulamentados e alguns são sistemas de negociação multilateral. Outras praças para produtos à vista então regulamentadas a nível nacional ou são auto-reguladas.

A Directiva Abuso de Mercado e a Directiva Mercados de Instrumentos Financeiros estão actualmente a ser objecto de uma profunda revisão e esperam-se propostas da Comissão em 2011. Embora o resultado dessas revisões tenha ainda de ser determinado, um dos objectivos gerais da revisão da Directiva Abuso de Mercado é alargar o seu âmbito de aplicação a fim de ter em conta a evolução técnica e regulamentar nos mercados financeiros, passando as regras em matéria de abuso de mercado a ser aplicáveis a esses novos tipos de praças de negociação e de instrumentos financeiros que actualmente estão fora do seu âmbito. A revisão da Directiva Abuso de Mercado analisará também formas de reforçar a eficácia do controlo da aplicação da legislação e da coordenação da supervisão com um papel proeminente da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM). A revisão procurará também melhorar a transparência, a supervisão e a integridade nos mercados de derivados, incluindo os derivados de matérias-primas e respectivos mercados à vista. Tal como acontece com a revisão da Directiva Mercados de Instrumentos Financeiros, a Comissão tenciona procurar, nomeadamente, formas de melhorar as medidas em matéria de supervisão e de transparência a fim de garantir o bom funcionamento dos mercados de derivados de matérias-primas para fins de determinação dos preços e de cobertura. Poderão também ser estudadas melhorias com objectivos específicos no que diz respeito às necessidades de informação e de protecção dos investidores conforme satisfeitas por intermediários financeiros. Quaisquer medidas legislativas que venham a ser propostas pela Comissão nestes domínios terão claras repercussões no tratamento regulamentar do mercado do carbono e na protecção dos investidores nesse mercado.

Em terceiro lugar, uma série de medidas relativas a novos mercados financeiros poderá tornar-se aplicável a outros segmentos específicos do mercado de carbono. Em 15 de Setembro de 2010, a Comissão adoptou nomeadamente uma proposta de regulamento relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções²⁰. Espera-se, em especial, que o regulamento estabeleça uma obrigação de comunicação de informações sobre derivados OTC, uma obrigação de compensação para classes de derivados OTC que possam qualificar-se para tal (decidida pela AEVMM) e medidas destinadas a reduzir o *risco de crédito de contraparte* e o risco operacional dos derivados OTC compensados bilateralmente. Estes direitos específicos seriam aplicáveis aos participantes no mercado do carbono envolvidos na transacção de derivados OTC de licenças de emissão, a menos que

²⁰

COM(2010) 484 final.

estejam abrangidos por uma das isenções limitadas previstas para as empresas não-financeiras ao abrigo do projecto de regulamento.

5.2. Regulamento Leilões

O Regulamento Leilões²¹ estabelece um quadro regulamentar aplicável aos leilões de licenças de emissão no terceiro período de comércio de licenças. O Regulamento alargou efectivamente o âmbito de aplicação das regras da Directiva Abuso de Mercado e da Directiva Mercados de Instrumentos Financeiros ao mercado do carbono, uma vez que exige que as plataformas de leilões e os intermediários financeiros cumpram, em larga medida, requisitos idênticos mesmo que a sua actividade seja exercida fora do contexto do mercado secundário típico e pode envolver licenças de emissão que não são consideradas instrumentos financeiros (um dos produtos que pode ser leiloadado é o contrato à vista a dois dias). Ao abrigo do Regulamento Leilões, a aplicação de várias medidas decorrentes da Directiva Anti-Branqueamento de Capitais será também alargada aos participantes no processo de leilão. Especificamente, o Regulamento impõe designadamente às plataformas de leilão obrigações de notificação às autoridades de supervisão caso detectem ou suspeitem de incidentes de abuso de mercado, branqueamento de capitais, financiamento do terrorismo ou outras actividades criminosas.

Os vários elementos deste quadro serão reavaliados no âmbito dos trabalhos em curso na Comissão em matéria de supervisão do mercado do carbono.

5.3. Legislação aplicável aos mercados da energia

Em Dezembro de 2010, a Comissão adoptou uma proposta legislativa de seguimento do Terceiro Pacote de Liberalização do Mercado da Energia e que incide na transparência e integridade dos mercados de energia europeus grossistas. O projecto de regulamento relativo à integridade e à transparência nos mercados da energia (REMIT²²) proíbe o abuso de mercado (abuso de informação privilegiada e manipulação do mercado) nos mercados grossistas da electricidade e produtos conexos e nos mercados grossistas de gás natural e produtos conexos. As medidas ao abrigo do REMIT são coerentes com a Directiva Abuso de Mercado e não se aplicam a instrumentos financeiros que já estejam abrangidos por essa directiva. Embora o quadro não seja directamente aplicável a nenhuma das componentes do mercado do carbono, é relevante na medida em que diz respeito a um mercado com ligações significativas com o comércio do carbono e a sua introdução pode ter um efeito disciplinador na conduta geral no mercado de determinados intervenientes presentes tanto nos mercados da energia como do carbono.

6. CONCLUSÃO E ETAPAS SEGUINTES

Conclusões:

²¹ Regulamento (UE) n.º 1031/2010 da Comissão de 12 de Novembro de 2010 relativo ao calendário, administração e outros aspectos dos leilões de licenças de emissão de gases com efeito de estufa, nos termos da Directiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade, JO L 302 de 18.11.2010, p. 1.

²² COM(2010) xxx

- (1) **O mercado do carbono tem-se desenvolvido bem em termos de liquidez, de participação dos intermediários a nível da UE e de transparência, o que, mantendo-se as outras variáveis constantes, reduz os riscos de abuso de mercado em comparação, por exemplo, com alguns mercados de matérias-primas.** A criação de bolsas de licenças de emissão, paralelamente ao mercado de balcão, e a forte participação dos intermediários financeiros, a par dos compradores de conformidade, são sinais de uma significativa maturidade do mercado europeu do carbono.
- (2) **Uma grande parte do mercado do carbono já está sujeita a regulamentação.** Uma vez que o mercado de derivados de licenças de emissão se encontra abrangido pela legislação relativa aos mercados financeiros, beneficia assim das salvaguardas e disposições de supervisão normais aplicáveis a qualquer outro mercado de derivados de matérias-primas.
- (3) **O comércio à vista de licenças de emissão não é actualmente regulamentado a nível europeu.** Um número reduzido de Estados-Membros decidiu individualmente alargar as regras aplicáveis à transacção de instrumentos financeiros a essas licenças de emissão quando da sua negociação em mercados à vista estabelecidos sob a sua jurisdição²³.
- (4) **Um futuro segmento-chave no mercado primário – os leilões – entrará plenamente em funcionamento ao abrigo do regime de supervisão previsto no Regulamento Leilões,** independentemente de o produto leiloadado se qualificar como instrumento financeiro ou não. Tal permitirá uma maior redução da vulnerabilidade do mercado do carbono a práticas abusivas.

Próximas etapas:

- (1) O crescimento contínuo do mercado do carbono e a sua capacidade para enviar um sinal não distorcido de preço do carbono são parcialmente condicionados pela capacidade do mercado para tratar eficazmente os riscos de abuso de mercado e outras formas de práticas abusivas. **A Comissão lançará um estudo aprofundado e procederá a uma consulta às partes interessadas,** a fim de examinar mais pormenorizadamente a estrutura do mercado do carbono e o actual nível de supervisão do mercado. O estudo abrangerá não só os abusos de mercado, em sentido estrito, como também a integridade global dos leilões e o comércio no mercado europeu do carbono, incluindo os aspectos de supervisão.
- (2) **A Comissão considerará as implicações para o mercado do carbono da revisão da legislação financeira e do estabelecimento de legislação em matéria de mercados da energia.** Os dois quadros são considerados com

²³

Por exemplo, a Alemanha já aplica as regras dos mercados regulamentados ao comércio de matérias-primas e direitos realizado no âmbito de uma bolsa. Em França, foi adoptada legislação no Outono de 2010 que prevê a aplicação ao mercado do carbono à vista de regras actualmente aplicadas aos mercados regulamentados. As alterações na legislação francesa baseiam-se num relatório aprofundado de missão geral de Michel Prada, *The Regulation of CO2 Markets*, disponível em: : <http://www.economie.gouv.fr/services/rap10/100419rap-prada.pdf>

vista a resolver deficiências nas margens do mercado europeu do carbono e é necessário assegurar a maior coerência entre esses regimes e quaisquer medidas adequadas que possa ainda ser necessário adoptar para o mercado do carbono. Neste contexto, a Comissão considerará a possibilidade de inclusão do mercado europeu do carbono no âmbito da legislação relativa aos mercados financeiros, por exemplo, mediante a substituição do actual comércio à vista pelo comércio de «futuros à vista»²⁴ admitidos a negociação em mercados regulamentados. Será também explorada a opção de definir as unidades de conformidade do RCLE-UE como instrumentos financeiros, prestando especial atenção à adequação e proporcionalidade de tal abordagem. Uma alternativa que será igualmente estudada é a introdução de operações à vista no que diz respeito às unidades de conformidade do RCLE-UE - como instrumentos de direito próprio - no âmbito das regras estabelecidas na Directiva Abuso de Mercado e/ou na Directiva Mercados de Instrumentos Financeiros, bem como em qualquer outra legislação relativa a mercados financeiros necessária para garantir a eficiência e a integridade do mercado do carbono, como a Directiva Anti-Branqueamento de Capitais²⁵, a Directiva Liquidações²⁶ ou a Directiva Garantias Financeiras²⁷.

- (3) **A Comissão continuará a actuar rapidamente caso surjam novos riscos, procedendo simultaneamente a uma avaliação mais aprofundada quanto à necessidade de apresentar uma proposta legislativa até ao final de 2011.** Qualquer proposta legislativa destinada a introduzir um quadro de supervisão específica aplicável ao mercado do carbono seria precedida de uma avaliação do impacto. O benefício de eventuais salvaguardas para garantir a integridade do mercado seria ponderado em função de eventuais impactos negativos na liquidez e no acesso ao mercado do carbono para diferentes categorias de participantes (nomeadamente os pequenos emissores, PME).

²⁴ Aqui entendidos como um instrumento financeiro com um intervalo relativamente curto para entrega.

²⁵ Directiva 2005/60/CE relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais e de financiamento do terrorismo, JO L 309 de 25.11.2005, p.15.

²⁶ Directiva 98/26/CE relativa ao carácter definitivo da liquidação nos sistemas de pagamentos e de liquidação de valores mobiliários, JO L 166 de 11.6.1998, p. 45.

²⁷ Directiva 2002/47/CE relativa aos acordos de garantia financeira, JO L 168 de 27.6.2002, p. 43.

ANEXO

Quadro 1 – Produtos oferecidos por várias bolsas de licenças de emissão²⁸

Bolsa	País de operação	Negociação contínua em bolsa													
		À vista			Futuros			A prazo		Opções			Swaps	Leilões	Compensação OTC
		Licenças de emissão da UE (LEUE)	RCE	URE	LEUE	RCE	URE	LEUE	RCE	LEUE	RCE	URE	CER/LEUE		
ECX/ICE	Reino Unido	√	√		√	√	√			√	√	√			√
Bluenext	França	√	√	√	√	√							√	√	√
EEX	Alemanha	√			√	√				√				√	√
NASDAQ OMX	Noruega	√	√		√	√		√	√	√	√				√
Green Exchange	EUA				√	√				√	√				√
Climex	Países Baixos	√	√	√										√	

²⁸

Com base no quadro que consta de: *The Post-Trade Infrastructure for Carbon Emissions Trading*. Relatório preparado pela City of London Corporation por Bourse Consult. Publicado em Julho de 2010. . http://217.154.230.218/NR/rdonlyres/EA473E51-37BD-49CA-8729-3CD87BF4A2A0/0/BC_RS_CarbonEmissionsTrading.pdf