

SK

SK

SK



EURÓPSKA KOMISIA

Brusel, 21.12.2010
KOM(2010) 796 v konečnom znení

OZNÁMENIE KOMISIE EURÓPSKEMU PARLAMENTU A RADE

**Smerom k posilnenému rámcu pre trhový dohľad v súvislosti so
systémom EÚ na obchodovanie s emisnými kvótami**

OZNÁMENIE KOMISIE EURÓPSKEMU PARLAMENTU A RADE

Smerom k posilnenému rámcu pre trhový dohľad v súvislosti so systémom EÚ na obchodovanie s emisnými kvótami

1. Úvod

Systém EÚ na obchodovanie s emisnými kvótami (EU ETS)¹ bol zavedený 1. januára 2005 s cieľom zabezpečiť zníženie emisií pri čo najnižších nákladoch pre spoločnosť. Je preto jedným z najvýznamnejších nástrojov EÚ na znižovanie emisií skleníkových plynov. Systém sa vzťahuje na energeticky náročné priemyselné odvetvia, odvetvie energetiky a od roku 2012 aj na odvetvie leteckej dopravy. Ako súčasť klimaticko-energetického balíka prijatého v apríli 2009 došlo k posilneniu a zdokonaleniu EU ETS v záujme dlhodobejšej stability regulačného rámca². Klesajúci strop počtu emisných kvót sa v skutočnosti stanovil do roku 2020 a neskôr. Hoci sa tento strop môže v kontexte budúceho politického vývoja znižovať, účastníci trhu môžu vo svojich investičných rozhodnutiach už teraz zohľadniť stanovené minimálne zníženie.

Aj napriek svojmu značnému rozšíreniu a zvýšeniu dômyselnosti počas prvých šiestich rokov fungovania ostáva európsky trh s uhlíkom³ aj naďalej pomerne mladým trhom. Je preto dôležité zabezpečiť, aby sa trh mohol aj naďalej rozširovať a aby vysielal dôveryhodný a nenarušený signál o cene uhlíka. Z tohto dôvodu treba zaistiť primeraný rámec pre trhový dohľad s cieľom zabezpečiť spravodlivé a efektívne obchodné podmienky pre všetkých trhových účastníkov prostredníctvom požiadaviek na transparentnosť, ako aj predchádzaním zneužívaniu trhu a jeho sankcionovaním, a to najmä v prípade obchodovania s využitím dôverných informácií a manipulácie s trhom. Takýto rámec by mal poskytovať aj záruky na minimalizáciu rizika toho, že trh s uhlíkom bude slúžiť ako nástroj na iné nelegálne činnosti, ako napríklad na pranie špinavých peňazí alebo podvody s DPH.

2. CIEĽ TOHTO OZNÁMENIA

V článku 12 ods. 1a smernice 2003/87/ES (smernica o EU ETS) sa ustanovuje, že Komisia preskúma, či je trh s emisnými kvótami dostatočne chránený pred obchodovaním s využitím dôverných informácií a manipuláciou s trhom, a v prípade potreby podá vhodné návrhy, aby zabezpečila takúto ochranu.

¹ Smernica 2003/87/ES o vytvorení systému obchodovania s emisnými kvótami skleníkových plynov v Spoločenstve, a ktorou sa mení a dopĺňa smernica Rady 96/61/ES, Ú. v. EÚ L 275, 25.10.2003.

² Smernica 2009/29/ES, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2003/87/ES s cieľom zlepšiť a rozšíriť schému Spoločenstva na obchodovanie s emisnými kvótami skleníkových plynov, Ú. v. EÚ L 140, s. 63.

³ Na účely tohto oznámenia sa „európsky trh s uhlíkom“ vzťahuje na obchodovanie s kvótami EÚ a inými jednotkami, ktoré možno použiť na dosiahnutie súladu s EU ETS, a to v 30 krajinách v súčasnosti zapojených do EU ETS (EÚ-27, Island, Lichtenštajnsko a Nórsko).

Toto oznámenie je prvým posúdením súčasnej úrovne ochrany trhu s uhlíkom pred takýmto zneužitím trhu alebo podobnými problémami. Na základe výsledkov tohto posúdenia začne Komisia rozsiahlu konzultáciu so zainteresovanými stranami o tom, ako čo najlepšie postupovať počas prvej polovice roku 2011, aby mohla prípadne do konca roku 2011 predložiť právny návrh.

3. SÚČASNÝ EURÓPSKY TRH S UHLÍKOM

3.1. Štruktúra trhu – kto môže obchodovať, s čím a kde?

V súčasnosti má prístup na trh s uhlíkom každá osoba, či už priamo, alebo nepriamo prostredníctvom finančného sprostredkovateľa. Na trhu s emisnými kvótami existujú dva hlavné typy účastníkov: kupujúci podliehajúci pravidlám EU ETS, ktorí majú regulačnú povinnosť odovzdať emisné kvóty do stanovených lehôt, a finanční sprostredkovatelia, ktorí sami osebe nemajú žiadne povinnosti na dosiahnutie súladu⁴. **Kupujúcich podliehajúcich pravidlám EU ETS** možno rozdeliť na energetické spoločnosti a priemyselné spoločnosti. Dve najväčšie skupiny trhových účastníkov sú energetické spoločnosti, ktoré sú spomedzi zúčastnených odvetví najväčšími zdrojmi emisií skleníkových plynov, a finanční sprostredkovatelia.

EU ETS charakterizuje najmä aktívna účasť **finančných sprostredkovateľov**, ktorí uľahčili obchodovanie medzi zariadeniami a s cieľom pomôcť zúčastneným podnikom zvládať riziká vytvorili deriváty, akými sú napríklad futurity, opcie a swapy. Výsledkom je širšia škála účastníkov na trhu s uhlíkom, ktorá zvyšuje jeho likviditu a posilňuje spoľahlivosť cenového signálu. Sprostredkovanie poskytované finančnými podnikmi je obzvlášť dôležité pre malé a stredné podniky a prevádzkovateľov jednotlivých zariadení, ktorí samotní možno nedisponujú primeranými zdrojmi či odbornými poznatkami alebo ktorých potreby v súvislosti s dosiahnutím súladu s EU ETS sú príliš malé na to, aby zdôvodnili ich neustálu priamu účasť na trhu s uhlíkom.

Produkty, s ktorými sa v súčasnosti obchoduje na trhu s uhlíkom a ktoré možno použiť na dosiahnutie súladu s EU ETS, sú kvóty podľa vymedzenia v smernici 2003/87/ES o vytvorení EU ETS (ďalej len „smernica o EU ETS“) a kredity v rámci kompenzačných mechanizmov podľa Kjótskeho protokolu, a to najmä certifikované zníženie emisií (CER) vyplývajúce z mechanizmu čistého rozvoja (CDM) a jednotky zníženia emisií (ERU) vyplývajúce z projektov spoločného plnenia (JI)⁵. Obchodovanie so všetkými týmito jednotkami sa môže uskutočňovať pri okamžitom odovzdaní, keď ide o **obchodovanie so spotmi**, ale väčšina transakcií sa vzťahuje na **deriváty** založené na kvótach a CER, akými sú napríklad forwardy, futurity, opcie a swapy. Podľa predbežných informácií, ktoré má Komisia k dispozícii, predstavoval v roku 2009 podiel obchodovania formou derivátových kontraktov na celkovom objeme obchodovania 75 až 80 %.

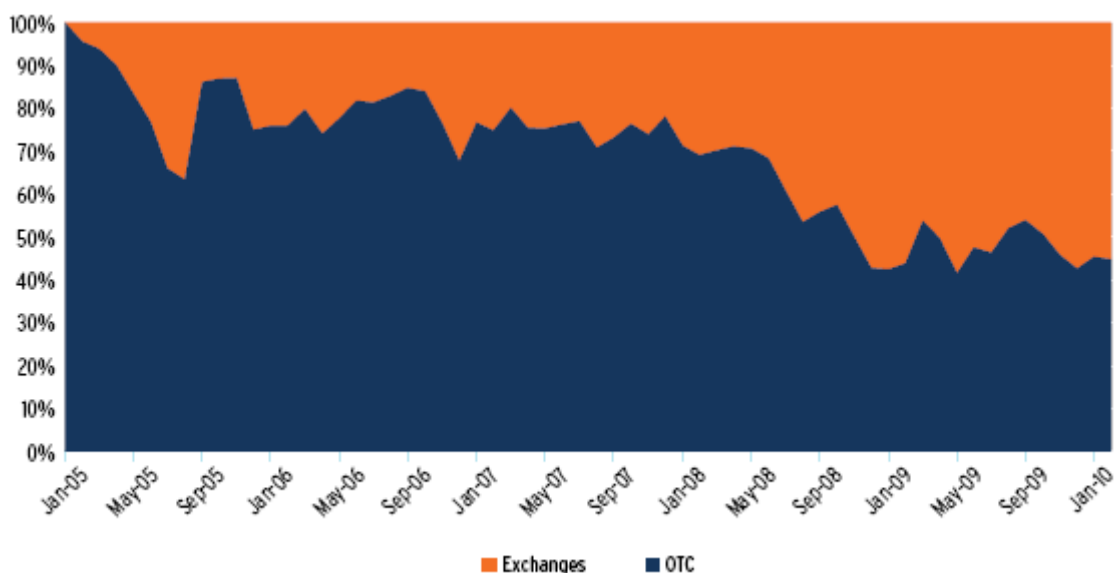
⁴ A.D. Ellerman, F.J. Convery a Ch. de Perthuis. 2010. *Pricing Carbon*. Cambridge University Press, New York. Pozri prehľad trhového vývoja na stranách 127 – 139.

⁵ Pozri smernicu 2004/101/ES, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2003/87/ES o vytvorení systému obchodovania s kvótami emisií skleníkových plynov v rámci Spoločenstva s ohľadom na projektové mechanizmy Kjótskeho protokolu (tzv. spojovacia smernica), Ú. v. EÚ L 338, 13.11.2004, s. 18.

Tabuľka č. 1 v prílohe zobrazuje diverzifikáciu európskeho trhu s uhlíkom s prehľadom produktov ponúkaných viacerými **výmennými burzami emisií**.

Mimoburzové transakcie (OTC)⁶ so spotmi a forwardmi, ktoré prevládali na trhu s uhlíkom, ustúpili v dôsledku vývoja štandardizovaných burzových transakcií so spotmi a futuritami, ako znázorňuje graf č. 1.

Graf č. 1 – Transakcie na burzách a mimoburzové transakcie od roku 2005⁷



Okrem obchodovania na burze či mimoburzových transakcií prostredníctvom makléra je možné aj bilaterálne obchodovanie priamo medzi dvomi stranami, ktoré sa navzájom poznajú. Bilaterálne transakcie sa vo všeobecnosti týkajú veľkých objemov a ich ceny sa nezverejňujú. Čoraz väčší počet bilaterálnych transakcií sa v súčasnosti zúčtováva prostredníctvom ústrednej protistrany⁸.

Napokon je možné kupovať kvóty aj na **aukciách** v niekoľkých členských štátoch, hoci táto možnosť sa doteraz využívala len v obmedzenej miere⁹. Od roku 2013 bude však obchodovanie formou aukcie hlavnou metódou pridelovania kvót v rámci EU ETS. Bude sa zavádzať postupne s cieľom zaistiť do roku 2027 obchodovanie výlučne formou aukcie. Podľa nového nariadenia o aukciách (pozri oddiel 5.2) bude spočiatku prístup na tento primárny trh obmedzený na určité kategórie účastníkov. Nevylučuje sa však, že so získavaním nových skúseností s konaním aukcií v treťom období obchodovania sa zoznam osôb oprávnených žiadať o účasť na aukciách môže rozšíriť o ďalšie kategórie účastníkov.

⁶ V prípade mimoburzových transakcií sa súkromné dohody dvoch zmluvných strán uprednostňujú pred obchodovaním na burze.

⁷ Zdroj: State and trends of the carbon market 2010, 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 V druhej fáze EU ETS (roky 2008 – 2012) sa prostredníctvom aukcií konaných v Holandsku, Írsku, Maďarsku, Nemecku, Rakúsku a Spojenom kráľovstve vydali približne 4 % kvót.

3.2. Dostupnosť údajov a transparentnosť trhu

Transparentnosť trhu zvyšuje schopnosť účastníkov prijímať informované obchodné rozhodnutia na konkrétnom trhu. Takisto posilňuje ich dôveru v integritu a efektívnosť daného trhu. Transparentnosť je zároveň jedným zo základných nástrojov dostupných na riešenie rôznych foriem zneužívania trhu. Je preto dôležité preskúmať, aké údaje sú v súčasnosti k dispozícii na európskom trhu s uhlíkom. Vo všeobecnosti sa rozlišuje medzi údajmi o transakciách a základnými údajmi a medzi údajmi dostupnými pre verejnosť a údajmi, ktoré majú k dispozícii len regulačné orgány.

Burzy a iné organizované obchodné platformy poskytujú trhovým účastníkom **anonymizované informácie o ponukách na nákup, ponukách na predaj, transakciách a uzatváracích cenách** v reálnom čase. Takéto informácie sú k dispozícii aj širokej verejnosti s niekoľkominútovým sklzom. **Iní trhoví účastníci nemajú v zásade prístup k informáciám o mimoburzových transakciách.** Niekoľko trhových analytikov a agentúr pre finančné spravodajstvo však zverejňuje a predáva obchodné údaje verejnosti vrátane každodenných informácií o objeme mimoburzových transakcií (so spotmi aj forwardmi) zúčtovaných na burzách.

Najvýznamnejšie základné údaje sa týkajú overených emisií približne 11 000 zariadení, ktoré podliehajú požiadavke v rámci EU ETS, pokiaľ ide o odovzdanie kvót na pokrytie ich emisií skleníkových plynov. **Nezávislý protokol transakcií Spoločenstva (CITL)¹⁰ zobrazuje ročné údaje o nezávisle overených emisiách** všetkých zariadení zahrnutých do EU ETS. Dopyt na trhu závisí od úrovne emisií zariadení a informácie preto vo veľkej miere ovplyvňujú cenu. Podľa revidovaného nariadenia o registroch Komisia zverejní údaje o overených emisiách za zariadenie za predchádzajúci kalendárny rok 1. apríla, alebo ak 1. apríl pripadá na víkend alebo sviatok, číselné údaje o overených emisiách sa zobrazia prvý pracovný deň po 1. apríli¹¹. Informácie o množstve kvót, ktoré členské štáty bezodplatne prideliť zariadeniam, sú takisto prístupné¹². Význam týchto informácií o bezodplatnom pridelovaní bude postupne klesať, keďže sa obchodovanie formou aukcie zavádza v rámci EU ETS ako hlavná metóda pridelovania kvót. Komisia takisto zverejňuje aj iné významné informácie (napríklad v súvislosti s opatreniami prijímanými na implementáciu smernice o EU ETS), a to všeobecným a nediskriminačným spôsobom.

V rámci nariadenia o aukciách (pozri oddiel 6.2) sa navyše predpokladá aj niekoľko opatrení v oblasti transparentnosti, ktoré sa okrem iného týkajú aukčného kalendára, ohlasovania výsledkov a podávania mesačných a ročných správ o aukciách.

¹⁰ CITL je elektronický systém, ktorý zaznamenáva vydanie, prevod a zrušenie kvót a vykonáva automatizované kontroly všetkých transakcií s cieľom zabezpečiť, aby nedochádzalo k žiadnym nezrovnalostiam.

¹¹ Príloha XVI bod 4 písm. a) nariadenia Komisie (ES) č. 2216/2004 z 21. decembra 2004 o normalizovaných a zabezpečených systémoch registrov v súlade so smernicou Európskeho parlamentu a Rady č. 2003/87/ES a s rozhodnutím Európskeho parlamentu a Rady č. 280/2004/ES, Ú. v. EÚ L 386, 29.12.2004, s. 1, naposledy zmeneného a doplneného nariadením Komisie (EÚ) č. 920/2010 zo 7. októbra 2010 o normalizovanom a zabezpečenom systéme registrov v súlade so smernicou 2003/87/ES, Ú. v. EÚ L 270, 14.10.2010, s. 1.

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

4. TYPY ZNEUŽÍVANIA TRHU A INÉ OTÁZKY, KTORÉ TREBA RIEŠIŤ

Pojem „zneužívanie trhu“ sa v užšom zmysle podľa vymedzenia v smernici o zneužívaní trhu¹³ vzťahuje len na **obchodovanie s využitím dôverných informácií a manipuláciu s trhom**. Táto problematika sa rieši aj v článku 12 ods. 1a smernice o EU ETS a bude jej venovaná zvyšná časť tohto oznámenia. Komisia však považuje za dôležité preskúmať problémy zneužívania trhu podrobnejšie, aby zaistila dostatočnú ochranu integrity trhu s uhlíkom. V procese rozvíjania trhu bude potrebné zabezpečiť uplatňovanie záruk na ochranu európskeho trhu s uhlíkom v celom jeho rozsahu a na prevenciu, zisťovanie a sankcionovanie nielen obchodovania s využitím dôverných informácií a manipulácie s trhom, ale aj iných foriem zneužívania trhu, akými sú napríklad **pranie špinavých peňazí, financovanie terorizmu a iné trestné činnosti**.

Počas rokov 2009 a 2010 došlo na európskom trhu s uhlíkom k trom incidentom, ktoré predstavujú širšiu škálu rizík, ktoré treba riešiť. Hoci tieto incidenty nezodpovedajú vymedzeniu zneužívania trhu v zmysle smernice o zneužívaní trhu, vyvolali však ohlasy za prísnejšiu reguláciu európskeho trhu s uhlíkom:

- Počas rokov 2009 a 2010 sa na trhu s uhlíkom odhalili **podvody s daňou z pridanej hodnoty (DPH)**. Hoci tento typ podvodu predstavuje závažný problém, nie je špecifický pre trh s uhlíkom a v minulosti sa vyskytol aj na iných trhoch. Komisia úzko spolupracovala s členskými štátmi na riešení tohto problému, čo 16. marca 2010 viedlo k prijatiu novej smernice o uplatňovaní mechanizmu prenesenia daňovej povinnosti pri obchodovaní s emisnými kvótami¹⁴, ktorá nadobudla účinnosť v apríli 2010 a pomohla obmedziť príležitosti na podvody.
- Tzv. „**phishing útoky**“ podvodníkov snažiacich sa získať neoprávnený prístup k účtom trhových účastníkov takisto nie sú špecifické pre trh s uhlíkom, ale napriek tomu podnietili Komisiu prijať rýchle opatrenia v spolupráci s členskými štátmi¹⁵.
- Opätovný predaj jednotiek certifikovaného zníženia emisií (CER) na európskom trhu s uhlíkom, ktoré členský štát už použil na dosiahnutie súladu s EU ETS, bol však incidentom špecifickým pre trh s uhlíkom. EÚ pohotovo zareagovala s cieľom predísť takémuto **opätovnému používaniu CER** prostredníctvom zmien a doplnení nariadenia o registroch¹⁶ a Komisia nebude váhať prijať rýchle opatrenia v prípade nových rizík.

Existuje aj viacero ďalších otázok, ktoré nesúvisia so zneužívaním trhu ani podvodmi, ale ktoré by zvýšili transparentnosť a celkovú efektívnosť EU ETS, ak a keď by sa objasnili. Jednou z takýchto otázok¹⁷ sú **harmonizované účtovné štandardy** pre emisné kvóty. Po neúspešnom pokuse zaviesť zúčtovacie pravidlá v

¹³ Smernica 2003/6/ES o obchodovaní s využitím dôverných informácií a o manipulácii s trhom (zneužívanie trhu), Ú. v. EÚ 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 Článok 53 nariadenia Komisie (ES) č. 2216/2004 naposledy zmeneného a doplneného nariadením Komisie (EÚ) č. 920/2010.

¹⁷ Ďalšou súvisiacou otázkou je národné zúčtovanie kvót a kreditov.

roku 2004 (IFRIC 3, ktorý bol stiahnutý) začala v roku 2008 Rada pre medzinárodné účtovné štandardy (IASB) pracovať na spoločnom projekte s Radou pre účtovné štandardy (FASB) v Spojených štátoch s cieľom vypracovať komplexné pokyny k zúčtovaniu emisných kvót¹⁸. Komisia podporuje IASB a FASB, aby svoju prácu dokončili čo najskôr a aby výsledné štandardy mohli byť predložené na schválenie na úrovni EÚ.

5. EXISTUJÚCI RÁMEC PODĽA SMERNICE O ETS A INÉ RELEVANTNÉ PRÁVNE PREDPISY

Smernica o EU ETS zadáva Komisii osobitnú úlohu monitorovať ETS, ktorá je spojená so zavádzaním obchodovania formou aukcie ako hlavnej metódy pridelenia kvót, ale neobmedzuje sa len na to.

V smernici sa stanovuje, že Komisia monitoruje fungovanie trhu s uhlíkom a predkladá **výročnú správu Európskemu parlamentu a Rade**. Do tejto správy sú zahrnuté informácie o vykonávaní aukcií, likvidite trhu a obchodovaných objemoch na trhu. Ak má Komisia dôkazy o tom, že trh s uhlíkom riadne nefunguje, predloží Európskemu parlamentu a Rade správu spolu s akýmkoľvek príslušným právnym návrhom zameraným na zvýšenie transparentnosti trhu s uhlíkom a zlepšenie jeho fungovania.

Keďže sú na európskom trhu s uhlíkom hlavnými aktérmi finanční sprostredkovatelia a energetické spoločnosti, pri preskúmaní úrovne trhového dohľadu sa musia zohľadniť právne predpisy súvisiace s finančnými trhmi aj trhmi s energiou. Nariadenie o aukciách navyše predstavuje rámec, ktorého cieľom je zaistiť integritu a transparentnosť aukcií s emisnými kvótami.

5.1. Právne predpisy súvisiace s finančnými trhmi

Právne predpisy súvisiace s finančnými trhmi majú význam pre trh s uhlíkom, ak obchodovanie na tomto trhu zahŕňa finančné nástroje, ak ho vykonávajú oprávnení finanční sprostredkovatelia alebo ak prechádza trhmi a/alebo infraštruktúrami, ktorých organizácia aj dohľad nad nimi sú v súlade s predpismi platnými pre finančné trhy. Vzhľadom na rôznorodosť produktov, obchodných platforiem a účastníkov na trhu s uhlíkom sa predpisy súvisiace s finančnými trhmi uplatňujú na rôzne trhové segmenty rôznym spôsobom. Možno však uviesť niekoľko všeobecných pripomienok, pokiaľ ide o súčasný spôsob regulácie fungovania trhov s uhlíkom na základe právnych predpisov platných pre finančné trhy.

Po prvé, **smernica o zneužívaní trhu** sa uplatňuje na deriváty emisných kvót, ktoré zodpovedajú vymedzeniu finančného nástroja podľa uvedenej smernice. Aby ju bolo možné uplatniť, finančný nástroj sa musí prijať na obchodovanie na „**regulovanom trhu**“ alebo sa o jeho prijatie na obchodovanie na takomto trhu musí požiadať. Zákaz obchodovania s využitím dôverných informácií a manipulácie s trhom podľa smernice o zneužívaní trhu sa preto už teraz vzťahuje na deriváty emisných kvót, s ktorými sa obchoduje na regulovaných trhoch. Finančné regulačné orgány v

18

<http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/Emission+Trading+Schemes/Emissions+Trading+Schemes.htm>

členských štátoch sú povinné zabezpečovať priebežný dohľad nad týmito trhmi a v prípade potreby môžu prijímať donucovacie opatrenia proti zneužívaniu trhu.

Po druhé, **smernica o trhoch s finančnými nástrojmi**¹⁹ sa uplatňuje na deriváty emisných kvót za predpokladu, že spĺňajú určité kritériá. Napríklad sa s nimi musí obchodovať na regulovanom trhu alebo v rámci „**multilaterálneho obchodného systému**“ (MTF). Finanční sprostredkovatelia poskytujúci investičné služby týkajúce sa takýchto derivátov emisných kvót preto musia získať povolenie podľa smernice o trhoch s finančnými nástrojmi a podliehajú priebežnému dohľadu finančných regulačných orgánov. Ich činnosť musí teda spĺňať aj súbor prevádzkových a ohlasovacích požiadaviek (napríklad pravidiel výkonu činnosti, ohlasovanie transakcií v prípade sprostredkovateľov, zaistenie dostatočného množstva informácií o nástrojoch prijatých na obchodovanie na regulovaných trhoch a v rámci multilaterálnych obchodných systémov), ktoré sú všetky zamerané na zabezpečenie dostatočnej ochrany investorov a transparentnosti trhu.

Niektoré burzy, na ktorých sa obchoduje s emisnými kvótami, CER a ERU, sú regulovanými trhmi, a iné sú multilaterálnymi obchodnými systémami. Ďalšie platformy na obchodovanie so spotovými produktmi sú regulované buď na vnútroštátnej úrovni, alebo sa regulujú samy.

Smernica o zneužívaní trhu aj smernica o trhoch s finančnými nástrojmi sú v súčasnosti predmetom komplexného preskúmania a návrhy Komisie sa očakávajú v roku 2011. Výsledok tohto preskúmania síce ešte nie známy, ale jedným zo všeobecných cieľov preskúmania smernice o zneužívaní trhu je rozšíriť jej rozsah pôsobnosti tak, aby sa zohľadnil technický a regulačný vývoj na finančných trhoch s tým, že predpisy týkajúce sa zneužívania trhu sa začnú uplatňovať na tie nové typy obchodných platforiem a finančné nástroje, ktoré sú v súčasnosti mimo jej pôsobnosti. V rámci preskúmania smernice o zneužívaní trhu sa takisto zväžia spôsoby, ako posilniť účinnosť presadzovania a koordinácie dohľadu vďaka vedúcej úlohe Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ESMA). Cieľom preskúmania bude zlepšiť aj transparentnosť a integritu trhov s derivátmi a dohľad nad týmito trhmi vrátane trhov s komoditnými derivátmi a súvisiacich trhov so spotmi. Pokiaľ ide o preskúmanie smernice o trhoch s finančnými nástrojmi, Komisia sa okrem iného zameria na zlepšenie opatrení v oblasti dohľadu a transparentnosti s cieľom zaistiť efektívne fungovanie trhov s komoditnými derivátmi na účely zaistovania a stanovovania cien. O cieľové zlepšenie sa možno usilovať aj v súvislosti s potrebami investorov, pokiaľ ide o informácie a ochranu poskytovanú finančnými sprostredkovateľmi. Akékoľvek právne opatrenia, ktoré Komisia prípadne navrhne v uvedených oblastiach, budú mať jednoznačný dosah na reguláciu trhu s uhlíkom a ochranu investorov na tomto trhu.

Po tretie, na iné špecifické segmenty trhu s uhlíkom sa môžu začať uplatňovať viaceré nové opatrenia týkajúce sa finančných trhov. Komisia 15. septembra 2010 prijala najmä návrh nariadenia o mimoburzových derivátoch, centrálnych zmluvných stranách a archívoch obchodných údajov²⁰. Týmto nariadením by sa mali zaviesť

¹⁹ Smernica 2004/39/ES o trhoch s finančnými nástrojmi, o zmene a doplnení smerníc Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení smernice Rady 93/22/EHS, Ú. v. EÚ L 145, 30.4.2004, s. 1.

²⁰ KOM(2010) 484 v konečnom znení.

hlavne požiadavky na ohlasovanie zmlúv o mimoburzových derivátoch a na zúčtovanie oprávnených tried mimoburzových derivátov (podľa rozhodnutia ESMA), ako aj opatrenia na znižovanie *úverového rizika ústrednej protistrany* a operačného rizika v prípade mimoburzových derivátov zúčtovaných dvojstranne. Tieto osobitné povinnosti by sa uplatňovali na účastníkov trhu s uhlíkom zapojených do obchodovania s mimoburzovými derivátmi emisných kvót, pokiaľ sa na nich nevzťahuje jedna z obmedzených výnimiek stanovených v návrhu nariadenia v prípade nefinančných spoločností.

5.2. Nariadenie o aukciách

Nariadenie o aukciách²¹ predstavuje regulačný rámec pre aukcie s emisnými kvótami na tretie obdobie obchodovania. Na trhu s uhlíkom sa nariadením účinne rozšíril rozsah pôsobnosti pravidiel smerníc o zneužívaní trhu a o trhoch s finančnými nástrojmi, keďže sa na aukčné platformy a finančných sprostredkovateľov vzťahujú prevažne tie isté požiadavky, dokonca aj keď sa ich činnosť nevykonáva v bežnom rámci sekundárneho trhu a zahŕňa emisné kvóty, ktoré nezodpovedajú vymedzeniu finančného nástroja (jedným z produktov, s ktorými možno obchodovať formou aukcie, je zmluva o dvojdnovom spote). Podľa nariadenia o aukciách sa uplatňovanie niekoľkých opatrení vychádzajúcich zo smernice o boji proti praniu špinavých peňazí rozšíri aj na účastníkov aukčného procesu. Nariadením sa okrem iného ukladá najmä požiadavka, aby aukčné platformy v prípade zistenia alebo podozrenia zo zneužívania trhu, prania špinavých peňazí, financovania terorizmu alebo inej trestnej činnosti podali oznámenie orgánom dohľadu.

Komisia znovu prehodnotí rôzne prvky tohto režimu v rámci svojej ďalšej činnosti v oblasti dohľadu nad trhom s uhlíkom.

5.3. Právne predpisy súvisiace s trhmi s energiou

Komisia v decembri 2010 prijala právny návrh, ktorý nadväzuje na tretí balík opatrení v oblasti liberalizácie trhu s energiou a v ktorom sa rieši otázka transparentnosti a integrity veľkoobchodných trhov s energiou v Európe. V navrhovanom nariadení o integrite a transparentnosti trhu s energiou (REMIT²²) sa zakazuje zneužívanie trhu (obchodovanie s využitím dôverných informácií a manipulácia s trhom) na veľkoobchodných trhoch s elektrickou energiou a súvisiacimi produktmi a na veľkoobchodných trhoch so zemným plynom a súvisiacimi produktmi. Opatrenia podľa nariadenia REMIT sú v súlade so smernicou o zneužívaní trhu, a neuplatňujú sa na finančné nástroje, na ktoré sa už vzťahuje uvedená smernica. Tento rámec sa síce priamo neuplatňuje na žiadnu z častí trhu s uhlíkom, zohráva však dôležitú úlohu, lebo sa týka trhu, ktorý je významne prepojený s obchodovaním s uhlíkom, a jeho zavedenie môže mať za následok postihy celkového trhového správania určitých účastníkov pôsobiacich súčasne na trhoch s energiou aj na trhoch s uhlíkom.

²¹ Nariadenie Komisie (EÚ) č. 1031/2010 z 12. novembra 2010 o harmonograme, správe a iných aspektoch obchodovania s emisnými kvótami skleníkových plynov formou aukcie podľa smernice Európskeho parlamentu a Rady 2003/87/ES o vytvorení systému obchodovania s emisnými kvótami skleníkových plynov v Spoločenstve, Ú. v. EÚ L 302, 18.11.2010, s. 1.

²² KOM(2010) xxx.

6. ZÁVER A ĎALŠIE KROKY

Závery:

- 1) **Trh s uhlíkom sa rozvinul dostatočne v zmysle likvidity, účasti sprostredkovateľov v celej EÚ a transparentnosti, pričom všetky tieto aspekty sa považujú za rovnako dôležité. Znižuje sa tak riziko zneužívania trhu v porovnaní napríklad s niektorými trhami s komoditami.** Zavedenie výmenných búrz emisií popri mimoburzových transakciách a výrazná účasť finančných sprostredkovateľov súbežne s kupujúcimi podliehajúcimi pravidlám EU ETS sú znakmi toho, že európsky trh s uhlíkom vo svojom vývoji značne pokročil.
- 2) **Prevažná časť trhu s uhlíkom podlieha trhovej regulácii už teraz.** Pokiaľ trh s derivátmi kvót patrí do rámca pôsobnosti právnych predpisov o finančných trhoch, uplatňujú sa naň bežné záruky a opatrenia v oblasti dohľadu, ktoré sa vzťahujú na akýkoľvek iný trh s komoditnými derivátmi.
- 3) **Obchodovanie s emisnými kvótami formou spotov nie je v súčasnosti regulované na európskej úrovni.** Niektoré členské štáty sa individuálne rozhodli rozšíriť platnosť pravidiel uplatňovaných na obchodovanie s finančnými nástrojmi na takéto kvóty v prípade, ak sa s nimi obchoduje na trhoch so spotmi zriadenými v ich právomoci²³.
- 4) **Jeden z budúcich kľúčových segmentov primárneho trhu – aukcie – bude úplne podliehať režimu trhového dohľadu stanovenému v nariadení o aukciách** bez ohľadu na to, či dražený produkt bude zodpovedať vymedzeniu finančného nástroja, alebo nie, vďaka čomu sa ďalej zvýši odolnosť trhu s uhlíkom voči zneužívaniu.

Ďalšie kroky:

- 1) Pokračujúci rast trhu s uhlíkom a jeho schopnosť vysielat' nenarušený signál o cene uhlíka sú sčasti podmienené schopnosťou tohto trhu účinne odstraňovať riziká zneužívania trhu a iných foriem porušovania. **Komisia** v záujme hlbšieho preskúmania štruktúry trhu s uhlíkom a súčasnej úrovne trhového dohľadu **vykoná rozsiahlu štúdiu a začne konzultácie so zainteresovanými stranami**. Štúdia sa zameria nielen na zneužívanie trhu v úzkom zmysle, ale aj na celkovú integritu aukcií a obchodovanie na európskom trhu s uhlíkom vrátane aspektov vykonávania dohľadu.
- 2) **Komisia zváži dosahy revízie finančných právnych predpisov na trh s uhlíkom a zavedenie právnych predpisov týkajúcich sa trhov s energiou.** V záujme riešenia nedostatkov na európskom trhu s uhlíkom sa plánujú zriadiť

²³

Napríklad Nemecko už uplatňuje pravidlá platné pre regulované trhy na obchodovanie s komoditami a emisnými právami, ktoré sa uskutočňuje na burze. Francúzsko na jeseň 2010 prijalo právne predpisy, ktorých cieľom je zahrnúť trh s uhlíkom, na ktorom sa obchoduje formou spotov, do pôsobnosti pravidiel v súčasnosti uplatňovaných na regulované trhy. Zmeny v právnych predpisoch Francúzska vychádzajú z komplexnej správy *The Regulation of CO₂ Markets* (Regulácia trhov s uhlíkom), ktorej autorom je Michel Prada a ktorá je dostupná na: <http://www.economie.gouv.fr/services/rap10/100419rap-prada.pdf>

dva rámce. Je potrebné zabezpečiť najväčšiu možnú mieru konzistentnosti medzi týmito režimami a prijať akékoľvek primerané opatrenia, ktoré by ešte mohli byť potrebné pre trh s uhlíkom. V tomto kontexte Komisia zváži začlenenie európskeho trhu s uhlíkom do rozsahu pôsobnosti právnych predpisov týkajúcich sa finančných trhov, a to napríklad nahradením súčasného obchodovania so spotmi obchodovaním so „spotovými futuritami“²⁴ prijatými na obchodovanie na regulovaných trhoch. Preskúma sa aj možnosť vymedziť jednotky na dosiahnutie súladu s EU ETS ako finančné nástroje, pričom osobitná pozornosť sa bude venovať vhodnosti a primeranosti takéhoto prístupu. Ako alternatíva sa preskúma aj možnosť začleniť transakcie s jednotkami na dosiahnutie súladu s EU ETS vo forme spotov – ako vlastných finančných nástrojov – do rozsahu pôsobnosti pravidiel stanovených v smernici o zneužívaní trhu a/alebo smernici o trhoch s finančnými nástrojmi, ako aj v akýchkoľvek iných právnych predpisoch týkajúcich sa finančných trhov, potrebných z hľadiska efektívnosti a integrity trhu s uhlíkom, ako napríklad v smernici o boji proti praniu špinavých peňazí²⁵, smernici o konečnom zúčtovaní²⁶ alebo smernici o finančných zárukách²⁷.

- 3) **Komisia bude aj naďalej pohotovo reagovať v prípade akýchkoľvek nových rizík a ďalej posúdi potrebu predloženia právneho návrhu do konca roku 2011.** Akémukoľvek právnomu návrhu na zavedenie osobitného rámca pre dohľad nad trhom s uhlíkom by predchádzalo posúdenie vplyvu. Prípadné prínosy uplatňovania záruk na zabezpečenie integrity trhu by sa posúdili oproti všetkým negatívnym vplyvom na likviditu a prístup rôznych tried účastníkov (najmä malých zdrojov emisií a MSP) k trhu s uhlíkom.

²⁴ Rozumie sa finančný nástroj s pomerne krátkym časom odovzdania.

²⁵ Smernica 2005/60/ES o predchádzaní využívania finančného systému na účely prania špinavých peňazí a financovania terorizmu, Ú. v. EÚ L 309, 25.11.2005, s. 15.

²⁶ Smernica 98/26/ES o konečnom zúčtovaní v platobných systémoch a zúčtovacích systémoch cenných papierov, Ú. v. ES L 166, 11.6.1998, s. 45.

²⁷ Smernica 2002/47/ES o dohodách o finančných zárukách, Ú. v. ES L 168, 27.6.2002, s. 43.

PRÍLOHA

Tabuľka 1 – Produkty ponúkané rôznymi výmennými burzami emisií²⁸

Burza	Krajina prevádzky	Bežné obchodovanie na burze											
		spoty			futures			forwardy		opcie			
		EUA	CER	ERU	EUA	CER	ERU	EUA	CER	EUA	CER	ERU	
ECX/ICE	Spojené kráľovstvo	√	√		√	√	√			√	√	√	
Bluenext	Francúzsko	√	√	√	√	√							
EEX	Nemecko	√			√	√				√			
NASDAQ OMX	Nórsko	√	√		√	√		√	√	√	√		
Green exchange	USA				√	√				√	√		
Climex	Holandsko	√	√	√									

²⁸

Na základe tabuľky v správe *The Post-Trade Infrastructure for Carbon Emissions Trading*. Správu vypracovala spoločnosť Bourse Consult pre City of London Corporation. Uverejnená v júli 2010. http://217.154.230.218/NR/rdonlyres/EA473E51-37BD-49CA-8729-3CD87BF4A2A0/0/BC_RS_CarbonEmissionsTrading.pdf