

SL

SL

SL



EVROPSKA KOMISIJA

Bruselj, 21.12.2010
COM(2010) 796 konč.

SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU IN SVETU

**Izboljšanje okvira pregleda nad trgom za
sistem EU za trgovanje z emisijami**

SPOROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU IN SVETU

Izboljšanje okvira pregleda nad trgom za sistem EU za trgovanje z emisijami

1. UVOD

Sistem EU za trgovanje z emisijami (EU ETS)¹ je bil uveden 1. januarja 2005. Ta sistem zagotavlja zmanjšanje emisij na način, ki za družbo pomeni najmanjši napor, in je zato eno izmed najpomembnejših orožij EU za zmanjševanje emisij toplogrednih plinov. Sistem zajema energetske intenzivne industrijske sektorje, elektroenergetski sektor in od leta 2012 še letalski sektor. Kot del svežnja ukrepov glede podnebnih sprememb in obnovljive energije, sprejetega aprila 2009, je bil sistem EU ETS okrepljen in izboljšan, da bi se zagotovila dolgoročna stabilnost regulativnega okvira². Poleg tega je bila za obdobje do leta 2020 in naprej določena padajoča zgornja meja za število izdanih pravic. Čeprav se ta meja v okviru prihodnjih sprememb politik lahko zniža, lahko sodelujoči na trgu pri svojih naložbenih odločitvah že zdaj upoštevajo trenutno veljavna minimalna zmanjšanja.

Evropski trg ogljika³ je v svojih prvih šestih letih delovanja znatno zrasel tako v smislu obsega kot tudi dovršenosti, vendar še vedno velja za sorazmerno mlad trg. Zato je pomembno zagotoviti nadaljnje širjenje trga in poskrbeti za njegovo zanesljivost, da bo dajal točne signale za cene ogljika. Iz tega sledi, da mora ta trg dobiti ustrezen okvir za pregled nad trgom. Tak okvir mora zagotavljati pravične in učinkovite tržne pogoje za vse udeležence na trgu, in sicer z zahtevami za transparentnost ter s preprečevanjem in sankcioniranjem nekorektnega delovanja na trgu, zlasti trgovanja na podlagi notranjih informacij in manipuliranja s trgom. Tovrstni okvir ima tudi varnostno vlogo, saj zmanjšuje tveganja, da bi se trg ogljika izrabil kot sredstvo za druge, protizakonite dejavnosti, kot na primer pranje denarja ali goljufije na področju DDV.

2. CILJ TEGA SPOROČILA

Člen 12(1a) Direktive 2003/87/ES (Direktive o sistemu EU ETS) določa, da Komisija prouči, ali je trg za pravice do emisij dovolj varen pred trgovanjem na podlagi notranjih informacij, in po potrebi predstavi predloge za zagotovitev take varnosti.

¹ Direktiva 2003/87/ES o vzpostavitvi sistema za trgovanje s pravicami do emisije toplogrednih plinov v Skupnosti in o spremembi Direktive Sveta 96/61/ES, UL L 275, 25.10.2003.

² Direktiva 2009/29/ES o spremembi Direktive 2003/87/ES z namenom izboljšanja in razširitve sistema Skupnosti za trgovanje s pravicami do emisije toplogrednih plinov, UL L 140, str. 63.

³ V tem sporočilu izraz „evropski trg ogljika“ zajema trgovanje v 30 državah, ki trenutno sodelujejo v sistemu EU za trgovanje z emisijami (27 članic EU ter Islandija, Lihtenštajn in Norveška), s pravicami EU in drugimi enotami, ki se lahko uporabijo za izpolnitev obveznosti v skladu s sistemom EU za trgovanje z emisijami.

To sporočilo predstavlja prvo oceno trenutnih ravni varnosti trga ogljika pred tovrstnim nekorektnim delovanjem na trgu ali podobnimi težavami. Na podlagi te ocene bo Komisija v prvi polovici leta 2011 začela obširna posvetovanja z zainteresiranimi stranmi z namenom poiskati najboljši načrt za prihodnost, da bo lahko, če bo to potrebno, zakonodajne predloge predstavila do konca leta 2011.

3. EVROPSKI TRG OGLJIKA DANES

3.1. Struktura trga – kdo lahko trguje, s čim se da trgovati in kje?

Trenutno ima vsakdo dostop do trga ogljika bodisi neposredno bodisi posredno prek finančnega posrednika. Obstajata dve glavni vrsti udeležencev na trgu pravic do emisij: kupci z obveznostmi, ki imajo regulativno obveznost, da predajo pravice znotraj določenih rokov, in finančni posredniki, ki sami nimajo obveznosti izpolnjevanja takih zahtev⁴. **Kupci z obveznostmi** se delijo na podjetja za proizvodnjo električne energije in industrijska podjetja. Največji skupini udeležencev na trgu predstavljajo podjetja za proizvodnjo električne energije, ki izpustijo v ozračje največ toplogrednih plinov izmed vseh sektorjev med udeleženci, in finančni posredniki.

Lastnost, po kateri sistem EU ETS izstopa, je aktivno sodelovanje **finančnih posrednikov**, ki so olajšali trgovanje med napravami in razvili finančne instrumente, kot so na primer terminske pogodbe, opcije in menjalni posli, s katerimi udeleženi podjetjem pomagajo pri obvladovanju tveganj. Posledično se število udeležencev na trgu ogljika veča, to pa povečuje njegovo likvidnost in pripomore k zanesljivosti oddanih cenovnih signalov. Posredovanje finančnih družb je še zlasti pomembno za mala in srednje velika podjetja ter za upravljavce posameznih naprav, ki morda same nimajo ustreznih sredstev ali strokovne podkovanosti, ali pa so njihove potrebe po izpolnjevanju obveznosti premajhne, da bi jim zagotavljale neprekinjeno neposredno prisotnost na trgu ogljika.

Izdelki, s katerimi se trenutno trguje na trgu ogljika in ki se lahko uporabijo za izpolnjevanje obveznosti iz sistema EU ETS, so pravice, kot jih opredeljuje Direktiva 2003/87/ES o vzpostavitvi sistema EU za trgovanje z emisijami¹ (Direktiva o sistemu EU ETS), in dobropisi v okviru mehanizmov iz Kjotskega protokola za zmanjšanje emisij, in sicer potrjena zmanjšanja emisij (CER), ki izvirajo iz mehanizma čistega razvoja (CDM), ter enote zmanjšanja emisij (ERU) iz projektov skupnega izvajanja (JI)⁵. Vse omenjene enote se lahko zamenjajo za takojšnjo dobavo, kar se imenuje **promptni trg**, vendar pa se večina teh transakcij nanaša na **finančne instrumente**, ki temeljijo na pravicah in CER, kot so na primer terminski zasebni posli (forwards) in terminski borzni posli (futures), opcije ter menjalni posli. Sodeč po predhodnih podatkih, ki so na voljo Komisiji, je bilo leta 2009 75–80 % vsega trgovanja opravljenega v obliki pogodb za finančne instrumente.

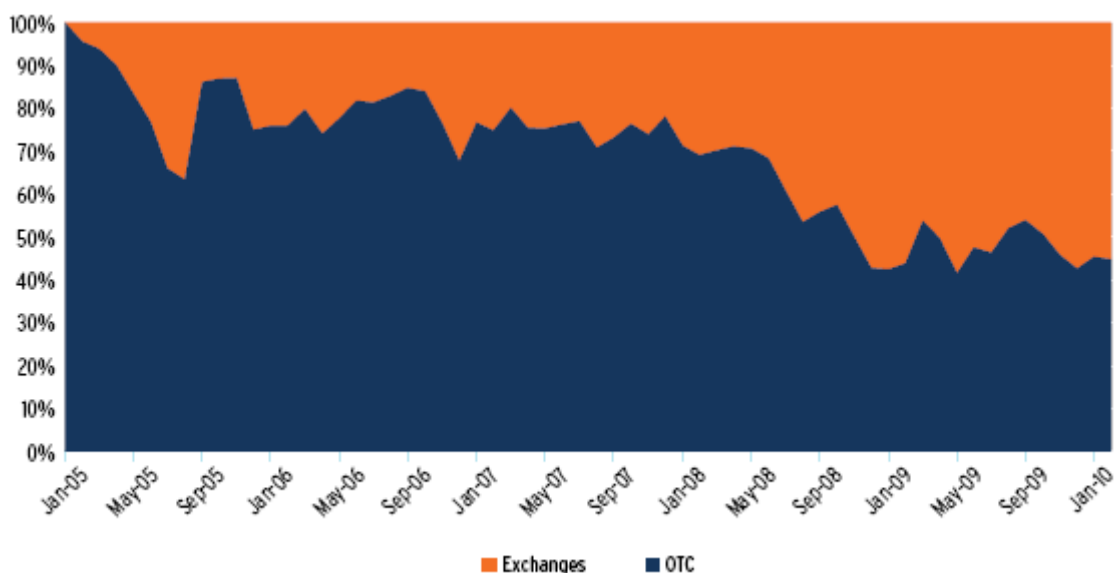
⁴ A.D. Ellerman, F.J. Convery and Ch. de Perthuis. 2010. *Pricing Carbon*. Cambridge University Press, New York. Glej strani 127–139 za pregled razvoja trga.

⁵ Glej Direktivo 2004/101/ES o spremembah Direktive 2003/87/ES o vzpostavitvi sistema za trgovanje s pravicami do emisije toplogrednih plinov v Skupnosti glede na projektne mehanizme iz Kjotskega protokola (t.i. „povezovalna direktiva“), UL L 338, 13.11.2004, str. 18.

Preglednica 1 v Prilogi prikazuje raznolikost evropskega trga ogljika s pregledom izdelkov, ki jih ponujajo številne **podnebne borze**.

Promptne in terminske transakcije, s katerimi se **trguje na prostem trgu (OTC)**⁶, ki so nekoč prevladovali na trgu ogljika, so po razvoju standardiziranih borzoposredniških promptnih in terminskih poslov upadle, kot prikazuje Slika 1.

Slika 1– Primerjava med transakcijami na borzah in z OTC od leta 2005 naprej⁷



Poleg trgovanja na borzi ali na prostem trgu prek posrednika, je možno tudi dvostransko trgovanje neposredno med dvema strankama, ki sta ena drugi poznani. Dvostranske transakcije so ponavadi večji posli, z njimi povezane cene pa se ne razkrijejo. Vedno več dvostranskih poslov se zdaj obračunava prek centralne nasprotné stranke⁸.

Pravice pa je možno kupovati tudi na **dražbah**, ki jih organizirajo številne države članice, čeprav je bila ta možnost do sedaj uporabljena le do določene mere⁹. Vendar pa bodo dražbe od leta 2013 naprej osrednja metoda podeljevanja pravic v sistemu EU ETS. Uvajalo se jih bo postopoma, dokler ne bodo dražbe od leta 2027 naprej postale edina metoda za dodeljevanje pravic. V skladu z novo uredbo o dražbi pravic (glej oddelek 5.2) bo uvodoma dostop do tega primarnega trga omejen samo na določene kategorije udeležencev. Vendar pa ni izključeno, da se bo seznam oseb, upravičenih do prijave za udeležbo na dražbah, razširil in da bodo nanj vključene nove kategorije udeležencev, ko bo v tretji fazi trgovanja nabranih dovolj izkušenj z dražbami.

⁶ Transakcije za trgovanje na prostem trgu se izpogajajo zasebno med dvema stranema, ne prek menjave na trgu.

⁷ Vir: State and trends of the carbon market 2010, str. 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 and Ch. de Perthuis. 2010.

⁹ V 2. fazi sistema EU za trgovanje s pravicami do emisij (2008–2012) se približno 4 % pravic izda na dražbah, ki jih organizirajo Avstrija, Nemčija, Madžarska, Irska, Nizozemska in Združeno kraljestvo.

3.2. Dostopnost podatkov in transparentnost trga

Transparentnost trga poveča sposobnost udeležencev na določenem trgu, da na podlagi dobre obveščenosti sprejemajo tržne odločitve. Poleg tega tudi utrjuje njihovo zaupanje v celovitost in učinkovitost zadevnega trga. Hkrati je transparentnost eno izmed osnovnih razpoložljivih orožij v boju proti različnim oblikam nekorektnega delovanja na trgu. Zato je pomembno preveriti trenutno razpoložljivost podatkov na evropskem trgu ogljika. Ponavadi se razlikuje med podatki o transakcijah in osnovnimi podatki ter med podatki, dostopnimi javnosti, in podatki, do katerih imajo dostop izključno regulatorni organi.

Borze in druga organizirana mesta trgovanja udeležencem na trgu v realnem času **kažejo podatke o ponujenih cenah in količinah, poslih in končnih cenah.** Tovrstni podatki so z nekajminutno zamudo na voljo tudi javnosti. **Podrobnosti v zvezi s transakcijami OTC načeloma niso na voljo drugim udeležencem trga.** Vendar številni tržni analitiki in agencije, ki se ukvarjajo s finančnimi novicami, objavljajo in javnosti prodajajo podatke o trgovanju, vključno s podatki o obsegu transakcij OTC, ki so bile opravljene na borzah (tako promptne kot terminske transakcije).

Najpomembnejši osnovni podatki se nanašajo na preverjene emisije okrog 11 000 naprav, ki so v okviru sistema EU ETS dolžne izpolnjevati svoje obveznosti v zvezi s predajo pravic v zameno za emisije toplogrednih plinov, ki jih povzročijo. **V neodvisnem dnevniku transakcij Skupnosti (CITL)¹⁰ so zabeleženi letni podatki o neodvisno preverjenih emisijah** za vse naprave, ki so zajete v sistemu EU ETS. Raven emisij naprav določa povpraševanje na trgu, zaradi česar so tovrstni podatki cenovno zelo občutljivi. V skladu z revidirano uredbo o registrih bo Komisija dala javnosti na razpolago preverjene podatke o emisijah po napravah v prejšnjem koledarskem letu, in sicer 1. aprila, oziroma, če je 1. april konec tedna ali praznik, se številke o preverjenih emisijah razkrijejo na prvi delovni dan po 1. aprilu¹¹. Podatki v zvezi s številom pravic, ki so jih države članice brezplačno dodelile napravam, so prav tako javni¹². Pomembnost teh podatkov o brezplačno dodeljenih pravicah bo s časom postopoma upadla zaradi uvajanja dražb kot poglavitne metode za dodeljevanje pravic v sistemu EU ETS. Komisija razkrije še nekatere druge pomembne podatke (npr. v zvezi z ukrepi, sprejetimi za izvajanje direktive o sistemu EU ETS), in sicer na splošen in nediskriminatoren način.

Poleg tega so v okviru uredbe o dražbi pravic predvideni še številni ukrepi za zagotavljanje transparentnosti (glej oddelek 6.2), ki se med drugim nanašajo na časovni razpored dražb, razglasitev njihovih izidov ter mesečno in letno poročanje o dražbah.

¹⁰ CITL je elektronski sistem, ki beleži izdajo, prenos in preklic pravic in izvaja samodejni pregled vsake transakcije in tako zagotovi, da ne prihaja do nepravilnosti.

¹¹ Točka 4(a) Priloge XVI Uredbe Komisije (ES) št. 2216/2004 z dne 21. decembra 2004 za standardiziran in zavarovan sistem registrov v skladu z Direktivo 2003/87/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter Odločbo 280/2004/ES Evropskega parlamenta in Sveta, UL L 386, 29.12.2004, str. 1, kot je bila nazadnje spremenjena z Uredbo Komisije (EU) št. 920/2010 z dne 7. oktobra 2010 o standardiziranem in zaščitenem sistemu registrov v skladu z Direktivo 2003/87/ES, UL L 270, 14.10.2010, str. 1.

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

4. VRSTE TRŽNIH ZLORAB IN DRUGA VPRAŠANJA, KI JIH JE TREBA OBRAVNAVATI

Izraz „tržna zloraba“ v strogem pomenu direktive o zlorabi trga¹³ zajema samo **trgovanje na podlagi notranjih informacij in tržno manipulacijo**, kot je opredeljena v navedeni direktivi. Prav na to se sklicuje tudi direktiva o sistemu EU ETS v členu 12(1a) in to bo tudi v središču preostalega dela tega sporočila. Vendar pa Komisija meni, da je na problematiko nekorektnega delovanja na trgu in tržnih zlorab pomembno gledati širše, da bi se tako zagotovila zadostna zaščita celovitosti trga ogljika. S tem, ko se trg razvija, bo potrebno zagotoviti zaščito, ki bo evropski trg ogljika varovala v celoti in ki bo omogočala preprečevanje, odkrivanje in sankcioniranje ne le trgovanja na podlagi notranjih informacij in tržnih zlorab, temveč tudi drugih oblik nekorektnega delovanja na trgu, kot so **pranje denarja, financiranje terorizma in druge protizakonite dejavnosti**.

V letih 2009 in 2010 so se na evropskem trgu ogljika zgodili trije incidenti, ki kažejo na to, da je treba vzeti v obzir širši spekter tveganj. Čeprav ti incidenti ne predstavljajo zlorabe trga, kot je ta opredeljena v direktivi o zlorabi trga, so kljub temu naznanili potrebo po strožjem nadzoru evropskega trga ogljika.

- V letih 2009 in 2010 so bili zabeleženi primeri **goljufij na področju DDV**. Tovrstne goljufije predstavljajo resno težavo in niso le posebnost trga ogljika, temveč so se v preteklosti pojavljale tudi na drugih trgih. Komisija je pri spopadanju s to težavo tesno sodelovala z državami članicami in 16. marca 2010 sprejela novo Direktivo o uporabi mehanizma obrnjene davčne obveznosti pri DDV za trgovanje z emisijami¹⁴, ki je začela veljati aprila 2010 in prispeva k omejevanju priložnosti za goljufije.
- Spletno ribarjenje oz. t.i. „**phishing**“ goljufov, ki skušajo brez dovoljenja pridobiti dostop do računov udeležencev na trgu, tudi ni posebnost trga ogljika, vendar je kljub temu Komisijo spodbudilo k naglemu ukrepanju, in sicer v sodelovanju z državami članicami¹⁵.
- Ko pa je država članica ponovno prodala potrjena zmanjšanja emisij (CER), ki so že bila uporabljena za izpolnjevanje obveznosti v okviru sistema EU ETS, pa je šlo za incident, specifičen za trg ogljika. EU je z namenom preprečitve takega **recikliranja CER** hitro ukrepala, namreč s spremembo uredbe o registrih¹⁶, Komisija pa v primeru novih tveganj ne bo odlašala s ponovnim naglim ukrepanjem.

Obstaja še več drugih vprašanj, ki sicer niso povezana z zlorabo trga ali goljufijami, bi pa v primeru, da bi se jih razčistilo, to izboljšalo transparentnost in splošno učinkovitost sistema EU ETS. **Usklajeni računovodski standardi** za pravice do emisij predstavljajo eno izmed takih vprašanj¹⁷. Po neuspelem poskusu vzpostavitve

¹³ Direktiva 2003/6/ES o trgovanju z notranjimi informacijami in tržni manipulaciji (zloraba trga), UL L 96, 12.4.2003, str. 16.

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

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

¹⁶ Člen 53 Uredbe Komisije (ES) št. 2216/2004, kot je bila nazadnje spremenjena z Uredbo Komisije (EU) št. 920/2010.

¹⁷ Z njim povezano vprašanje je tudi nacionalno računovodstvo za pravice in dobropise.

računovodskih predpisov leta 2004 (OPMSRP 3, ki je bil umaknjen) je Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde (UOMRS) leta 2008 začel skupni projekt z odborom za računovodske standarde v ZDA (FASB), da bi skupaj razvila celovite smernice za računovodstvo za pravice do emisij¹⁸. Komisija poziva UOMRS in FASB, naj svoje delo dokončata čim prej, tako da se bo odobritev standardov, ki jih bosta omenjena odbora razvila, lahko karseda hitro proučila na ravni EU.

5. OBSTOJEČI OKVIR: V OKVIRU DIREKTIVE O TRGOVANJU S PRAVICAMI DO EMISIJ IN DRUGE ZADEVNE ZAKONODAJE

Direktiva o sistemu EU ETS **podeljuje Komisiji specifično vlogo spremljanja** sistema za trgovanje s pravicami do emisij, ki je povezana, ne pa tudi nanjo omejena, z uvedbo dražb kot osrednjo metodo za dodeljevanje pravic.

Navedena direktiva določa, da Komisija spremlja delovanje trga ogljika ter **Evropskemu parlamentu in Svetu predloži letno poročilo**. Poročilo mora vključevati uvedbo dražb ter likvidnost in obseg trgovanja na trgu. Če ima Komisija dokaze, da trg ogljika ne deluje pravilno, predloži Evropskemu parlamentu in Svetu poročilo, skupaj z vsemi ustreznimi zakonodajnimi predlogi, katerih namen je povečanje transparentnosti trga ogljika in izboljšava njegovega delovanja.

Glede na to, da so finančni posredniki in podjetja za proizvodnjo električne energije najvidnejši udeleženci na evropskem trgu ogljika, je treba pri proučitvi ravni pregleda nad trgom upoštevati tako zakonodajo o finančnih trgih kot tudi zakonodajo o energetskih trgih. Poleg tega uredba o dražbi pravic določa okvir, katerega namen je zagotoviti celovitost in transparentnost dražb pravic do emisij.

5.1. Zakonodaja o finančnih trgih

Zakonodaja o finančnih trgih je za trg ogljika pomembna zato, ker trgovanje na tem trgu vključuje uporabo finančnih instrumentov, opravljajo pa ga pooblaščen finančni posredniki, ali pa se ga opravlja po kanalih prek drugih trgov in/ali infrastruktur, ki so organizirane in nadzirane v skladu z uredbo o finančnih trgih. Zaradi raznolike mešanice proizvodov, mest trgovanja in udeležencev na trgu ogljika se predpisi o finančnih trgih na različnih segmentih trga uporabljajo različno. Vendar pa je mogoče opredeliti nekaj splošnih ugotovitev v zvezi s tem, kako zakonodaja o finančnih trgih trenutno ureja delovanje trgov ogljika.

Prvič, **direktiva o zlorabi trga** se uporablja za finančne instrumente za pravice do emisij, ki so skladni z opredelitvijo finančnih instrumentov iz navedene direktive. Pogoji za uporabo navedene direktive je ta, da je finančni instrument odobren za trgovanje na „**reguliranem trgu**“, ali pa je bila vložena zahteva za njegovo odobritev za trgovanje na takem trgu. Finančni instrumenti za pravice do emisij, s katerimi se trguje na reguliranih trgih, so zato že dolžni spoštovati v navedeni direktivi določene prepovedi trgovanja na podlagi notranjih informacij in manipuliranja s trgom. Finančni regulatorji v državah članicah so dolžni vzdrževati

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)

neprekinjen nadzor nad temi trgi in morajo biti sposobni sprejemati izvršilne ukrepe proti tržnim zlorabam, kadar koli je to potrebno.

Drugič, **direktiva o trgih finančnih instrumentov**¹⁹ se uporablja za finančne instrumente za pravice do emisij pod pogojem, da ti izpolnjujejo določena merila, na primer, da se z njimi trguje na reguliranem trgu ali v **večstranskem sistemu trgovanja (MTF)**. Posledično morajo finančni posredniki, ki opravljajo storitve v zvezi s takimi finančnimi instrumenti za pravice do emisij, pridobiti pooblastilo v okviru direktive o trgih finančnih instrumentov in so pod stalnim nadzorom finančnih regulatorjev. To pomeni tudi, da mora biti njihovo delovanje skladno z vrsto operativnih zahtev in zahtev v zvezi s poročanjem (npr. poslovna pravila, poročanje posrednikom o transakcijah, zagotavljanje zadostne razpoložljivosti podatkov v zvezi z instrumenti, odobrenimi za trgovanje na reguliranih trgih in MTF), katerih namen je zagotoviti zadostno raven varnosti za vlagatelje in transparentnost trga.

Nekatere izmed borz, kjer se trguje s pravicami do emisij, potrjenimi zmanjšanjem emisij (CER) in enotami zmanjšanja emisij (ERU), so regulirani trgi, nekatere pa večstranski sistemi trgovanja. Druga mesta promptnega trgovanja so bodisi regulirana na nacionalni ravni bodisi samoregulirana.

Tako direktiva o zlorabi trga kot tudi direktiva o trgih finančnih instrumentov sta trenutno predmet celovite revizije, predlogi Komisije pa se pričakujejo v letu 2011. Čeprav rezultatov teh revizij še ni, je eden izmed splošnih ciljev pregleda direktive o zlorabi trga razširiti področje uporabe zadevne direktive, tako da bodo upoštevani tehnični in regulatorni napredki na finančnih trgih in da se bodo s tem pravila o tržnih zlorabah začela uporabljati za tiste nove vrste mest trgovanja in finančnih instrumentov, ki trenutno ne spadajo v področje uporabe navedene direktive. Revizija direktive o zlorabi trga bo tudi proučila načine, kako izboljšati učinkovitost izvršilnega in nadzornega usklajevanja z vidno vlogo Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (ESMA). Revizija bo tudi iskala načine za izboljšanje transparentnosti, nadzornega pregleda in celovitosti na trgih finančnih instrumentov, vključno z blagovnimi izvedenimi finančnimi instrumenti ter povezanimi promptnimi trgi. Kar se pa tiče revizije direktive o trgih finančnih instrumentov, Komisija med drugim namerava izboljšati ukrepe za pregled nad delovanjem in transparentnost, da se zagotovi učinkovito delovanje trgov s finančnimi instrumenti za namene zaščite pred tveganjem in oblikovanja cen. Načrtovane izboljšave se lahko upoštevajo tudi pri potrebah vlagateljev po informacijah in varnosti, kot jih priskrbijo finančni posredniki. Vsi zakonodajni ukrepi, ki jih bo na teh področjih Komisija morebiti predlagala v prihodnosti, bodo imeli opazen vpliv na regulativno obravnavo trga ogljika in zaščito vlagateljev na njem.

Tretjič, lahko se zgodi, da se bodo številni novi ukrepi za finančne trge začeli uporabljati na drugih specifičnih segmentih trga ogljika. Tako je Komisija 15. septembra 2010 sprejela predlog za uredbo o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov²⁰. Od navedene uredbe se zlasti pričakuje, da bo uvedla obveznost poročanja za finančne

¹⁹ Direktiva 2004/39/ES o trgih finančnih instrumentov in o spremembah direktiv Sveta 85/611/EGS, 93/6/EGS in Direktive 2000/12/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter o razveljavitvi Direktive Sveta 93/22/EGS, UL L 145, 30.4.2004, str. 1.

²⁰ COM(2010) 484 konč.

instrumente OTC, klirinških obveznosti za kvalificirane kategorije finančnih instrumentov OTC (ki jih določi ESMA) in ukrepe za zmanjšanje *tveganj za nasprotno stranke* ter operativnih tveganj za dvostransko poravnane finančne instrumente OTC. Te specifične obveznosti bi veljale za tiste udeležence na trgu ogljika, ki so povezani s trgovanjem s finančnimi instrumenti OTC za pravice do emisij, razen če spadajo v eno izmed redkih izjem, ki so v okviru osnutka uredbe predvidene za nefinančna podjetja.

5.2. Uredba o dražbi pravic

Uredba o dražbi pravic²¹ določa regulativni okvir za dražbe pravic do emisij v tretji fazi trgovanja. Uredba je učinkovito razširila področje uporabe predpisov za trg ogljika, določenih v direktivi o zlorabi trga in direktivi o trgih finančnih instrumentov, saj od dražbenih sistemov in finančnih posrednikov zahteva, da v veliki meri sledijo istim zahtevam, četudi delujejo izven običajnega okolja sekundarnega trga in morebiti vključujejo pravice do emisij, ki se ne morejo upoštevati kot finančni instrumenti (eden izmed izdelkov, ki ga je mogoče kupiti na dražbi, je dvodnevna promptna pogodba). V okviru uredbe o dražbi pravic bo številne ukrepe, ki izvirajo iz direktive o pranju denarja, mogoče razširiti tudi na udeležence v dražbenem postopku. Uredba med drugim nalaga dražbenim sistemom obveznost obveščanja nadzornih organov v primeru, da so bili opaženi ali se je pojavil sum na pranje denarja, financiranje terorizma ali druge protizakonite dejavnosti.

Različni elementi tega okvira bodo ponovno ocenjeni pri pregledu nadaljnjega dela Komisije na trgu ogljika.

5.3. Zakonodaja o energetskih trgih

Komisija je decembra 2010 sprejela zakonodajni predlog, ki je nastal na podlagi tretjega paketa liberalizacije energetskega trga ter obravnava transparentnost in celovitost evropskih veleprodajnih energetskih trgov. Osnutek uredbe o celovitosti in transparentnosti energetskega trga (REMIT²²) prepoveduje tržne zlorabe (trgovanje na podlagi notranjih informacij in tržne manipulacije) na veleprodajnih trgih električne energije in povezanih izdelkov ter na veleprodajnih trgih zemeljskega plina in povezanih izdelkov. Ukrepi iz REMIT so skladni z direktivo o zlorabi trga in se ne uporabljajo za finančne instrumente, ki jih slednja direktiva že zajema. Čeprav se obstoječi okvir neposredno ne uporablja za noben del trga ogljika, je zanj pomemben, saj zadeva trg s pomembnimi povezavami s trgovanjem z ogljikom in njegova uvedba lahko vnese disciplino v splošno delovanje na trgu nekaterih udeležencev, ki so prisotni tako na energetskih trgih kot udi na trgih ogljika.

6. SKLEP IN NASLEDNJI KORAKI

Sklepne ugotovitve:

²¹ Uredba Komisije (EU) št. 1031/2010 z dne 12. novembra 2010 o časovnem načrtu, upravljanju in drugih vidikih dražbe pravic do emisije toplogrednih plinov na podlagi Direktive 2003/87/ES Evropskega parlamenta in Sveta o vzpostavitvi sistema za trgovanje s pravicami do emisije toplogrednih plinov v Skupnosti, UL L 302, 18.11.2010, str. 1.

²² COM(2010) xxx

- (1) **Trg ogljika se je dobro razvil v smislu likvidnosti, udeležbe posrednikov iz celotne EU in transparentnosti, kar ob predpostavki, da drugi pogoji ostanejo nespremenjeni, zmanjša tveganje tržnih zlorab, v primerjavi z na primer nekaterimi trgi blaga.** Pojavitev podnebnih borz poleg prostega trga in dobre udeležbe finančnih posrednikov ter kupcev so znaki, da se je evropski trg ogljika znatno razvil.
- (2) **Večina trga ogljika je že zajeta v reguliranju trga.** Glede na to, da je trg s finančnimi instrumenti za pravice zajet v področju uporabe zakonodaje o finančnih trgih, uživa koristi redne zaščite in sporazumov o nadzoru, ki se uporabljajo za kateri koli drugi trg s finančnimi mehanizmi za blago.
- (3) **Promptno trgovanje s pravicami do emisij trenutno ni urejeno na evropski ravni.** Nekaj držav članic se je posamezno odločilo razširiti uporabo pravil, ki se uporabljajo za trgovanje s finančnimi instrumenti, na te pravice, ko se z njimi trguje na promptnih trgih, ustanovljenih pod njihovo jurisdikcijo²³.
- (4) **Dražbe, ki bodo v prihodnosti predstavljale ključni sestavni del primarnega trga, bodo v celoti prišle pod sistem pregleda nad trgom iz uredbe o dražbi pravic,** ne glede na to, ali licitirani izdelek šteje kot finančni instrument ali ne. Tako bo trg ogljika še manj občutljiv za nekorektno delovanje na trgu.

Naslednji koraki:

- (1) Neprekinjena rast trga ogljika in njegova sposobnost pošiljanja točnih signalov cen ogljika sta deloma pogojena s sposobnostjo tega trga, da se učinkovito spopade s tveganji tržnih zlorab in drugih oblik nekorektnega delovanja na trgu. **Komisija bo začela temeljito študijo in posvetovanja z zainteresiranimi stranmi,** pri čemer bo podrobneje proučila strukturo trga ogljika in trenutno raven pregleda nad trgom. Študija bo zajemala ne le tržne zlorabe v strogem smislu, temveč tudi splošno celovitost dražb in trgovanja na evropskem trgu ogljika, vključno z nadzornimi vidiki.
- (2) **Komisija bo proučila, kako bosta revizija finančne zakonodaje in uvedba zakonodaje o energetskih trgih vplivali na trg ogljika.** Oba okvira bosta predvidoma odpravila pomanjkljivosti na evropskem trgu ogljika in potrebno je zagotoviti popolno skladnost med temi sistemi in kakršnimi koli drugimi ustreznimi ukrepi, ki bodo morebiti še sprejeti v zvezi s trgom ogljika. V tem kontekstu bo Komisija proučila možnost vključitve evropskega trga ogljika v zakonodajo o finančnih trgih, na primer z zamenjavo trenutnega promptnega trgovanja s trgovanjem s „terminskimi promptnimi pogodbami“²⁴, ki se uporabljajo za trgovanje na reguliranih trgih. Komisija bo proučila tudi

²³ Na primer, Nemčija že uporablja pravila na reguliranih trgih za trgovanje z blagom in pravicami, ki se odvija na borzi. V Franciji je bila jeseni leta 2010 sprejeta zakonodaja, ki za promptni trg ogljika predvideva uporabo pravil, ki se trenutno uporabljajo na reguliranih trgih. Spremembe v francoski zakonodaji, zasnovane na celovitem poročilu g. Michela Prade, *La régulation des marchés du CO₂*, ki je na voljo na spletni strani: <http://www.economie.gouv.fr/services/rap10/100419rap-prada.pdf>.

²⁴ V tem primeru so mišljene kot finančni instrument z relativno kratkim časom za dobavo.

možnost, da se enote za izpolnjevanje obveznosti iz sistema EU ETS opredelijo kot finančni instrumenti, pri čemer se bo osredotočila zlasti na primernost in proporcionalnost takega pristopa. Naslednja možnost, ki se bo proučila, je uvedba promptnih transakcij v enote za izpolnjevanje obveznosti iz sistema EU ETS – kot samostojnih instrumentov – v okviru pravil iz direktive o zlorabi trga in/ali direktive o trgih finančnih instrumentov ter vse druge zakonodaje v zvezi s finančnimi trgi, potrebne za učinkovitost in celovitost trga ogljika, kot je na primer direktiva o pranju denarja²⁵, direktiva o dokončnosti poravnave²⁶, ali direktiva o finančnem zavarovanju²⁷.

- (3) **Komisija bo v primeru novih tveganj še naprej naglo ukrepala, hkrati pa bo nadaljevala s proučevanjem potrebe po predstavitvi novega zakonodajnega predloga do konca leta 2011.** Vsak zakonodajni predlog za uvedbo posebnega okvira za pregled nad trgom ogljika bo temeljil na oceni učinka. O koristi kakršnih koli zaščitnih ukrepov, ki zagotavljajo celovitost trga, bi se odločalo ob upoštevanju vseh morebitnih negativnih učinkov na likvidnost ali dostop do trga ogljika za različne kategorije udeležencev (na primer mali onesnaževalci, MSP).

²⁵ Direktiva 2005/60/ES o preprečevanju uporabe finančnega sistema za pranje denarja in financiranje terorizma, UL L 309, 25.11.2005, str. 15.

²⁶ Direktiva 98/26/ES o dokončnosti poravnave pri plačilih in sistemih poravnave vrednostnih papirjev, UL L 166, 11.6.98, str. 45.

²⁷ Direktiva 2002/47/ES o dogovorih o finančnem zavarovanju, UL L 168, 27.6.2002, str. 43.

PRILOGA

Preglednica 1 – Izdelki, ponujeni na različnih podnebnih borzah²⁸

Borza	Država delovanja	Neprekinjeno trgovanje na borzi													
		Promptno trgovanje			Terminski posli –borzni (futures)			Terminski posli –zasebni (forwards)		Opcije			Menjalni posli (swaps)	Dražbe	Trgovanje na prostem trgu
		EUA	CER	ERU	EUA	CER	ERU	EUA	CER	EUA	CER	ERU	CER / EUA		
ECX/ICE	Združeno kraljestvo	√	√		√	√	√			√	√	√			√
Bluenext	Francija	√	√	√	√	√							√	√	√
EEX	Nemčija	√			√	√				√				√	√
NASDAQ OMX	Norveška	√	√		√	√		√	√	√	√				√
Green Exchange	ZDA				√	√				√	√				√
Climex	Nizozemska	√	√	√										√	

²⁸

Povzeto po razpredelnici v *The Post-Trade Infrastructure for Carbon Emissions Trading*. Poročilo Bourse Consult, pripravljeno za City of London Corporation. Objavljeno julija 2010. http://217.154.230.218/NR/ronlyres/EA473E51-37BD-49CA-8729-3CD87BF4A2A0/0/BC_RS_CarbonEmissionsTrading.pdf.

