

AUKCJE UPRAWNIEŃ DO EMISJI W EU ETS W OKRESIE 2013-2020 ZGODNIE Z DYREKTYWĄ 2009/29/WE

Materiałem wyjściowym dla niniejszej analizy jest opracowanie KASHUE „Zadania wynikające z nowych regulacji dotyczących redukcji emisji gazów cieplarnianych w Unii Europejskiej dyrektywa EU ETS & decyzja NON ETS”, KASHUE, Warszawa, czerwiec 2009 r. <http://www.kashue.pl>

opracował:

Sebastian Lizak

współpraca:

Andrzej Błachowicz, Robert Jeszke



Niniejszy dokument może być używany, kopiowany i rozpowszechniany, w całości lub w części, wyłącznie w celach niekomercyjnych i z zachowaniem praw autorskich, w szczególności ze wskazaniem źródła ich pochodzenia.



**Działalność KASHUE-KOBiZE jest finansowana ze środków
Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej**

Zawartość

WSTĘP	4
1 UWARUNKOWANIA PRZYJĘCIA SYSTEMU AUKCJI, JAKO PODSTAWOWEJ I DOCELOWEJ METODY PRZYDZIAŁU UPRAWNIEŃ DO EMISJI W EU ETS	6
2 STRUKTURA I FUNKCJONOWANIE EUROPEJSKIEGO RYNKU EMISJI CO₂	8
2.1 Typy i rodzaje transakcji na rynku handlu uprawnieniami do emisji	8
2.2 Uczestnicy rynku	10
3 NAJWAŻNIEJSZE TECHNICZNE ASPEKTY ORGANIZACJI PROCESU AUKCJI W EU ETS	12
3.1 Przedmiot i rozmiar aukcji	12
3.2 Struktura organizacyjna aukcji	13
3.3 Ustalenie kalendarza aukcji	16
3.4 Format aukcji z ustaleniem ceny rozliczenia transakcji	17
3.4.1 Aukcja statyczna z jedną rundą licytacji (ang. <i>sealed-bid auctions</i>)	17
3.4.2 Aukcja dynamiczna z kilkoma rundami licytacji (ang. <i>multiple-round auction</i>)	20
3.5 Wybór modelu aukcji	21
3.6 Uczestnictwo w aukcji	22
3.7 Instrumenty zabezpieczające prawidłowe funkcjonowanie aukcji	23
3.7.1 Cena minimalna (ang. <i>reserve price</i>)	24
3.7.2 Gwarancja i zabezpieczenie transakcji (ang. <i>collateral</i>)	25
3.7.3 Minimalna wartość/wielkość ofert (ang. <i>maximum size of bid</i>)	26
3.7.4 Wprowadzenie ofert niekonkurencyjnych (ang. <i>non-competitive bids</i>)	27
4 PRACE NAD UNIJNYM ROZPORZĄDZENIEM O AUKCJACH	28
4.1 Przedstawienie stanowisk uczestników EU ETS dotyczące poszczególnych aspektów aukcji	28
4.2 Główne założenia proponowanego przez Komisję Europejską rozporządzenia o aukcjach	30
4.2.1 Charakterystyka aukcja	30
4.2.2 Uczestnicy aukcji	30
4.2.3 Model aukcji	31
4.2.4 Typ transakcji	31
4.2.5 Kalendarz aukcji	32
4.2.6 Format aukcji	32
4.2.7 Warunki uczestnictwa w aukcji	33
4.2.8 Przeciwdziałanie nadużyciom rynkowym	33
4.3 Harmonogram prac nad rozporządzeniem o aukcjach	34
5 PODSUMOWANIE	35

WSTĘP

W dniu 5 czerwca 2009 r. w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej została opublikowana dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/29/WE, zmieniająca Dyrektywę 2003/87/WE w celu usprawnienia i rozszerzenia wspólnotowego systemu handlu przydziałami emisji gazów cieplarnianych (tzw. dyrektywa EU ETS). Znowelizowana dyrektywa EU ETS, zgodnie z art. 10 ust. 1, ustanawia aukcję jako podstawową metodę rozdziału uprawnień do emisji. W trzecim okresie rozliczeniowym, który przypadnie na lata 2013-2020, wszystkie uprawnienia nie przydzielone bezpłatnie muszą być sprzedawane w drodze aukcji.

Dla Polski – jednego z największych emitentów CO₂ w UE – kwestie związane z wprowadzeniem aukcji mają znaczenie kluczowe. Wynika to z faktu, że nasz sektor elektroenergetyczny oparty jest przede wszystkim na energii wytwarzanej z węgla. Ponadto, blisko 80% funkcjonujących w Polsce instalacji objętych systemem EU ETS, to małe podmioty o niskim potencjale ekonomicznym. W tej grupie znajdują się np. lokalne ciepłownie dostarczające ciepło komunalne do sieci miejskiej, dla których koszty związane z zakupem uprawnień będą znaczące, co wiąże się również z ryzykiem ich przenoszenia na finalnych odbiorców.

Celem niniejszego opracowania jest pokazanie, przede wszystkim uczestnikom EU ETS, nowych uwarunkowań w funkcjonowaniu europejskiego rynku emisji CO₂, związanych z wprowadzeniem mechanizmu aukcji, jako podstawowej metody rozdziału uprawnień do emisji po 2013 roku poprzez przybliżenie kluczowych aspektów projektowanego w UE mechanizmu aukcyjnego i lepszego przygotowania się polskich podmiotów do uczestnictwa w aukcji.

Opracowanie zostało podzielone na cztery części. W **rozdziale pierwszym** zawarto najważniejsze przepisy dotyczące mechanizmu aukcji uprawnień do emisji, w oparciu o uregulowania prawne ujęte w dyrektywie EU ETS.

W **rozdziale drugim** omówiono charakterystykę rynku wtórnego kupna/sprzedaży uprawnień do emisji, w szczególności rolę jaką pełnią instrumenty finansowe oraz uczestnicy tego rynku, zarówno w obecnym, jak i przyszłym okresie rozliczeniowym EU ETS.

Rozdział trzeci obejmuje najważniejsze techniczne aspekty organizacji procesu aukcji w EU ETS w okresie 2013-2020, związane z prowadzonymi przez Komisję Europejską pracami nad rozporządzeniem w sprawie aukcji.

W **rozdziale czwartym** przedstawiono porównanie prezentowanych - w ramach przeprowadzonych przez Komisję Europejską konsultacji społecznych - stanowisk państw członkowskich, przedstawicieli przemysłów oraz instytucji finansowych, w kwestii poszczególnych aspektów organizacji procesu aukcji, w kontekście stworzenia przyszłego rozporządzenia o aukcjach.

1 UWARUNKOWANIA PRZYJĘCIA SYSTEMU AUKCJI, JAKO PODSTAWOWEJ I DOCELOWEJ METODY PRYZDZIAŁU UPRAWNIEŃ DO EMISJI W EU ETS

System EU ETS został ustanowiony w 2005 roku dyrektywą 2003/87/WE. Zgodnie z art. 10 tej dyrektywy, państwa członkowskie w pierwszym trzyletnim okresie rozliczeniowym rozpoczynającym się 1 stycznia 2005 r. dokonują alokacji nie mniej niż 95 % uprawnień do emisji bezpłatnie. W kolejnym, pięcioletnim okresie rozliczeniowym rozpoczynającym się od 1 stycznia 2008 r. ten odsetek zmniejsza się do 90%. Powyższy zapis ogranicza się jedynie do określenia maksymalnej wielkości uprawnień do emisji, jaka może być alokowana w drodze aukcji.

W trzecim, ośmioletnim okresie rozliczeniowym przypadającym na lata 2013-2020, już na podstawie dyrektywy 2009/29/WE zasady przydziału uprawnień ulegną radykalnej zmianie. Uczestnicy EU ETS zamiast otrzymywać uprawnienia bezpłatnie, będą zmuszeni do ich kupna na specjalnie organizowanych aukcjach. Wyjątek od powyższej reguły stanowią będą energochłonne sektory przemysłu (narażone na zjawisko tzw. ucieczki emisji¹), pozostałe sektory przemysłu (wg zasady stopniowego odchodzenia od przydziału darmowych uprawnień), a także sektor elektroenergetyki w niektórych państwach członkowskich kwalifikujący się do objęcia derogacją². Całkowita liczba uprawnień, które zostaną przeznaczone do sprzedaży w drodze aukcji musi być podana przez Komisję Europejską do publicznej wiadomości najpóźniej do 31 grudnia 2010 r. Zostanie ona rozdzielona pomiędzy państwa członkowskie w oparciu o klucz **88%/10%/2%** (art. 10a ust. 2 dyrektywy EU ETS), gdzie³:

- **88%** to liczba uprawnień rozdysponowana w oparciu o udział emisji z poszczególnych państw członkowskich w zweryfikowanej emisji z EU ETS w 2005 lub 2005-2007 (przyjmowana jest wyższa z wartości);
- **10%** to liczba uprawnień podlegająca redystrybucji w oparciu o kryterium PKB/mieszkańca, zgodnie z wartościami określonymi w załączniku IIa dyrektywy;
- **2%** to liczba uprawnień podlegająca redystrybucji w oparciu o dotychczasowe wysiłki redukcyjne, zgodnie z wartościami w załączniku II b dyrektywy.

¹ **Ucieczka emisji CO₂ (ang. carbon leakage)** – zjawisko związane z ponoszeniem wysokich kosztów uczestnictwa w EU ETS polegające na przenoszeniu wysokoemisyjnej produkcji z UE do krajów trzecich, gdzie nie obowiązują podobne co w UE ograniczenia związane z emisjami CO₂. Sektory narażone na to zjawisko to m.in.: cementowy, wapienniczy, papierniczy, koksowniczy – patrz decyzja Komisji z dnia 24 grudnia 2009 r. *ustalająca zgodnie z dyrektywą 2003/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady, wykaz sektorów i podsektorów uważanych za narażone na znaczące ryzyko ucieczki* (Dz. Urz. UE L 1 z dn. 5.01.2010 r. str. 10).

² Wyłączenie niektórych państw z obowiązku pełnego zakupu uprawnień na aukcji w sektorze elektroenergetycznym.

³ „Zadania wynikające z projektowanych regulacji dotyczących redukcji emisji gazów cieplarnianych w Unii Europejskiej dyrektywa EU ETS & decyzja NON ETS”, KASHUE, Warszawa, czerwiec 2009 r. (wersja uaktualniona).

Na podstawie art. 10 ust. 4 znowelizowanej dyrektywy EU ETS, na pół roku przed podaniem do publicznej wiadomości ogólnej liczby uprawnień do sprzedaży na aukcji, czyli do dnia 30 czerwca 2010 r. Komisja Europejska ma wydać rozporządzenie w sprawie harmonogramu, kwestii administracyjnych oraz pozostałych aspektów sprzedaży uprawnień na aukcji tak, aby zapewnić alokację uprawnień w III okresie ETS w sposób otwarty, przejrzysty, zharmonizowany i nie dyskryminujący⁴.

Dyrektywa EU ETS nakłada na państwa członkowskie określone wymagania, jakie aukcja powinna spełniać, tj.:

- zapewnić operatorom, a w szczególności wszystkim małym i średnim przedsiębiorcom objętym EU ETS, swobodny, sprawiedliwy i równy dostęp do aukcji;
- zapewnić wszystkim uczestnikom dostęp do tych samych informacji i w tym samym czasie oraz zapobiec zakłóceniu przebiegu aukcji przez uczestników;
- zapewnić opłacalność aukcji unikając zbytnich kosztów administracyjnych;
- zagwarantować małym emitentom dostęp do przydziałów uprawnień.

Z kolei zgodnie z art. 10 ust. 5 dotyczącym monitorowania i sprawozdawania przez Komisję Europejską z funkcjonowania europejskiego rynku emisji CO₂, corocznie przygotowywane przez Komisję sprawozdania mają zawierać również informacje dotyczące przebiegu aukcji. Państwa członkowskie są zobowiązane do przekazywania Komisji Europejskiej wszelkich niezbędnych informacji na co najmniej 2 miesiące przed przyjęciem przez nią sprawozdania.

Zgodnie z art. 10 ust. 3 dyrektywy EU ETS do państw członkowskich należy określenie, w jaki sposób zostaną wykorzystane przychody z tytułu sprzedaży uprawnień w drodze aukcji, ale przynajmniej 50% przychodów powinno zostać wykorzystane na co najmniej jeden z dziewięciu określonych w dyrektywie celów, wśród których wymienia się m.in. OZE⁵, CCS⁶, zalesianie i sekwestrację CO₂ w lasach⁷, czy racjonalizację zużycia energii.

⁴ Rozporządzenie to ma być przyjęte w procedurze komitologii.

⁵ OZE – Odnawialne Źródła Energii, źródła energii, których używanie nie wiąże się z długotrwałym ich deficytem - ich zasób odnawia się w krótkim czasie. Zalicza się do niej np. energię słoneczną, wiatru, biomasy, biogazu, geotermalną.

⁶ CCS – Carbon Capture and Storage, wychwytywanie i składowanie CO₂ pod ziemią.

⁷ Usuwanie pierwiastka węgla przez pochłaniacze, np. lasy.

2 STRUKTURA I FUNKCJONOWANIE EUROPEJSKIEGO RYNKU UPRAWNIEŃ DO EMISJI CO₂

2.1 Typy i rodzaje transakcji na rynku handlu uprawnieniami do emisji

Handel uprawnieniami do emisji w UE odbywa się obecnie głównie na rynku wtórnym. Jedynie niektóre państwa członkowskie w obecnym okresie handlu wprowadziły mechanizmy sprzedaży uprawnień w drodze aukcji, są to: Wielka Brytania, Niemcy, Austria, Irlandia oraz Węgry.

W ramach rynku wtórnego uprawnienia do emisji można zakupić lub sprzedać za pomocą trzech dostępnych kanałów:

- handlu na giełdzie (ang. *exchange*);
- handlu na rynku pozagiełdowym, za pośrednictwem brokera (ang. *over the counter*⁸);
- na zasadzie umowy handlowej z jakąkolwiek dowolnie wybraną firmą.

Każde z powyższych rozwiązań posiada swoje wady i zalety. Transakcje giełdowe wiążą się z koniecznością poniesienia przez spółkę dodatkowych kosztów, np. z tytułu członkostwa w giełdzie (opłaty roczne) lub obowiązku założenia konta maklerskiego. Z drugiej strony giełda przejmuje ryzyko finansowe związane z niewypłacalnością partnera (gwarantuje tym samym zabezpieczenie transakcji). Broker z kolei aktywnie szuka najlepszej transakcji na rynku i często wspiera firmy w konstrukcji umowy oczywiście za odpowiednią prowizję. Jeżeli natomiast firma dokonuje transakcji z innym przedsiębiorstwem, to mimo niższych kosztów transakcyjnych ryzykuje niewypłacalnością partnera (np. w sytuacji ogłoszenia bankructwa).

Na rynku uprawnień istnieje możliwość handlu wieloma instrumentami finansowymi, z których najważniejsze z punktu widzenia tego opracowania to:

- Kontrakty kasowe *spot*;
- Kontrakty terminowe *futures oraz forward*.

Kontrakty *spot* funkcjonują na rynku kasowym. Rynek ten charakteryzuje się tym, że zobowiązuje strony umowy do natychmiastowego dostarczenia lub przyjęcia ustalonej jakości i ilości uprawnienia do emisji, po z góry określonej w kontrakcie cenie. Oznacza to, że zapłata i dostarczenie uprawnień

⁸ W skrócie rynek OTC, którego cechą charakterystyczną są transakcje odbywające się poza właściwym parkietem giełdy. Ceny na tym rynku są cenami negocjowanymi pomiędzy poszczególnymi brokerami nie występującymi na parkiecie giełdy. Przykładem rynku pozagiełdowego jest w Polsce: Centralna Tabela Ofert, w Stanach Zjednoczonych największy rynek pozagiełdowy na świecie NASDAQ.

następuje zaraz po zawarciu transakcji – jeszcze w tym samym dniu. Problemem w tym przypadku są zasoby finansowe podmiotów, które muszą spełnić wymagania dotyczące natychmiastowej i całościowej zapłaty za uprawnienia. Podmioty, które mogą mieć problemy z odpowiednią płynnością finansową mogą skorzystać z rynku terminowego, gdzie funkcjonują kontrakty *futures* oraz *forward*. Te typy kontraktów mają jednak zdecydowanie bardziej skomplikowaną formę prawną (reguluje je dyrektywa **MIFID**⁹ oraz dyrektywa **MAD**¹⁰) od transakcji typu *spot*. Ponadto wymagają ciągłego zaangażowania w analizę rynku oraz umiejętności przewidywania zachowań poszczególnych uczestników rynku.

Kontrakt futures to instrument finansowy, będący rodzajem umowy, zawartej pomiędzy kupującym (sprzedającym) a giełdą, w której sprzedający zobowiązuje się sprzedać określony instrument bazowy za ściśle określoną cenę w ściśle określonym terminie. Cena, według której strony przeprowadzą transakcje w przyszłości, zwana jest ceną terminową (ang. *future price*), zaś dzień, w którym strony zobowiązane są przeprowadzić transakcję to data rozliczenia (ang. *settlement date*) lub data dostawy (ang. *delivery date*). W praktyce oznacza to, że zapłata i dostarczenie towaru może nastąpić po kilku miesiącach lub latach od zawarcia transakcji. W tym czasie musi istnieć gwarancja wykonania kontraktu, czyli zgromadzenie wystarczającej ilości funduszy pieniężnych, na wypadek nie wywiązania się którejś strony transakcji ze zobowiązań zapisanych w kontrakcie (np. ryzyko nie uiszczenia sumy należnej za uprawnienia). Takie gwarancje daje izba rozliczeniowa (ang. *clearing house*¹¹), która oprócz tego że dysponuje własnymi wysokimi zasobami pieniężnymi, wymaga od stron transakcji uiszczenia depozytu zabezpieczającego, liczonego jako procent od wartości zawieranej transakcji. Wszystkie kontrakty *futures* są instrumentami finansowymi podlegającymi standaryzacji poszczególnych elementów transakcji, m.in. ceny, terminu wykonania transakcji czy sposobu ich rozliczenia.

Inaczej to wygląda przy **kontraktach forward**, gdzie standaryzacja nie występuje, a poszczególne elementy kontraktu są negocjowane przez każdą ze stron. Z tego powodu ten typ kontraktu często bywa określany jako tzw. „szyty na miarę”. Ponadto przy transakcjach typu *forward* należy liczyć się z

⁹ Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG. Celem dyrektywy jest zapewnienie poziomu ujednoczenia niezbędnego do zaoferowania inwestorom wyższego poziomu ochrony oraz umożliwienie przedsiębiorstwom inwestycyjnym świadczenia usług w całej Wspólnocie, będącej rynkiem jednolitym, w oparciu o nadzór kraju rodzimego.

¹⁰ Dyrektywa 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku. Celem dyrektywy jest zapewnienie integralności rynków finansowych Wspólnoty i zwiększenie zaufania inwestorów do tych rynków.

¹¹ **Clearing House** - jest instytucją pomocniczą giełdy odpowiedzialną za rozliczenie transakcji. Gwarantuje wywiązanie się stron z warunków umowy w kwestii zapłaty czy dostarczenia uprawnień. Aby wziąć udział w aukcji każdy podmiot musiałby być członkiem Izby. Wiąże się to jednak z koniecznością wniesienia opłaty.

ryzykiem niewywiązania się drugiej strony z warunków umowy, ponieważ realizacja nie jest regulowana przez izbę rozliczeniową.

2.2 Uczestnicy rynku

Europejski rynek emisji CO₂ tworzą dwie grupy podmiotów, tj. operatorzy instalacji objęci systemem EU ETS (ang. *compliance participants*) oraz pozostałe podmioty niebędące operatorami instalacji objętych systemem EU ETS. Pierwszą kategorię podmiotów stanowią duże oraz małe i średnie przedsiębiorstwa (sektor MŚP¹²) z branż energetycznych i przemysłowych. Do drugiej kategorii podmiotów można zaliczyć pośredników finansowych działających w imieniu emitentów oraz instytucje finansowe działające na własny rachunek (banki inwestycyjne, fundusze kapitałowe czy hedgingowe). Na rynku mogą pojawić się również osoby fizyczne oraz podmioty nie finansowe specjalizujące się w handlu surowcami, np. ropą naftową, czy gazem ziemnym pełniące rolę pośredników finansowych oraz posiadające własną instalację w systemie EU ETS (np. własną rafinerię ropy naftowej).

W obecnym systemie EU ETS, w skali Unii Europejskiej, uczestniczy około 12 tys. podmiotów. Są to potencjalni uczestnicy aukcji. W 2008 r. całkowita emisja w EU ETS wyniosła łącznie ok. 2 mld ton CO₂, a największy w niej udział miała produkcja energii elektrycznej (55%) oraz produkcja przemysłowa żelaza i stali, cementu oraz rafinacji ropy naftowej (razem 24%). Warto podkreślić, że tylko 25 największych przedsiębiorstw działających w EU ETS odpowiada za więcej niż 50% całkowitych emisji CO₂ z 2008 r., 18 z nich to firmy energetyczne¹³. Z kolei aż 80% najmniejszych instalacji odpowiada za zaledwie 10% całkowitych emisji CO₂ z 2008 r. w EU ETS. W związku z powyższym oraz z uwagi na brak możliwości otrzymania uprawnień bezpłatnie (z wyjątkiem instalacji objętych derogacją), branża elektroenergetyczna będzie generować znaczącą część popytu na pierwotnym (aukcje) i wtórnym rynku uprawnień. Pozostali uczestnicy rynku - wymienione wcześniej sektory MŚP - będą tych uprawnień potrzebowali mniej, ale mogą mieć problemy z odnalezieniem się w nowych realiach rynkowych. Pomóc im w tym powinni pośrednicy finansowi. Ich najważniejszą rolą jest stymulacja rynku wtórnego. Istnienie efektywnego rynku wtórnego jest bardzo istotne z punktu widzenia zapewnienia należytej jego płynności (możliwość kupna lub

¹² Do sektora MŚP można zaliczyć podmiot prowadzący działalność gospodarczą bez względu na jego formę prawną. W szczególności są to osoby prowadzące działalność na własny rachunek, firmy rodzinne zajmujące się rzemiosłem lub inną działalnością, bądź spółki lub konsorcja prowadzące regularną działalność gospodarczą.

¹³ "Technical Aspects of EU Emission Allowances Auctions" - materiał przygotowany przez Komisję Europejską w ramach konsultacji społecznych nad przygotowaniem rozporządzenia o aukcjach. Strona konsultacji znajduje się pod adresem: https://quickplace.icfconsulting.com/QuickPlace/eu-ets-auctions-consultation/Main.nsf/h_Toc/4df38292d748069d0525670800167212/?OpenDocument

sprzedaży uprawnień w każdym momencie) oraz ustalenia rynkowej wyceny uprawnień (stanowi punkt odniesienia uwzględniany przy podejmowaniu decyzji o transakcji). Pośrednicy finansowi, z uwagi na swoje doświadczenie w transakcjach różnymi instrumentami finansowymi, nie popełniają na ogół błędów przy składaniu ofert (co może się zdarzyć niedoświadczonym uczestnikom EU ETS). Ponadto, klienci korzystający z usług pośrednictwa finansowego zwolnieni są z obowiązku wnoszenia zabezpieczenia transakcji, ponieważ robi to za nich pośrednik.

3 NAJWAŻNIEJSZE TECHNICZNE ASPEKTY ORGANIZACJI PROCESU AUKCJI W EU ETS

3.1 Przedmiot i rozmiar aukcji

We wspólnotowym systemie handlu uprawnieniami do emisji funkcjonują wspólne jednostki dla wszystkich operatorów instalacji stacjonarnych i są oznaczane jako EUA. Po uwzględnieniu lotnictwa w EU ETS, uprawnienia do emisji zostaną podzielone na dwie grupy¹⁴:

- uprawnienia do emisji wydawane operatorom instalacji stacjonarnych - EUA (ang. *European Union Allowances*),
- uprawnienia do emisji wydawane operatorom statków powietrznych - EUAA (ang. *European Union Aviation Allowances*).

Oznacza to, że przedmiotem obrotu na rynku pierwotnym aukcji od 2013 roku będą dwie wyżej wymienione grupy uprawnień, które spełniają te same cele środowiskowe, tj. służą do rozliczenia się podmiotów z emisji CO₂. Różnica polega na tym, że uprawnienia EUAA będą mogły być nabywane wyłącznie przez operatorów statków powietrznych. Dlatego ich sprzedaż zostanie przeprowadzona nie na tych samych sesjach aukcyjnych, co sprzedaż uprawnień EUA (ale w ramach tej samej platformy aukcyjnej). Komisja Europejska zakłada, że z uwagi na małą liczbę uprawnień EUAA, mogłyby się odbyć dwie takie sesje w roku.

Najważniejszym elementem Europejskiego Rynku uprawnień CO₂ będzie rynek pierwotny. Planuje się, że uprawnienia z puli przypadającej na III fazę handlu EU ETS (2013-2020) będzie można zakupić jeszcze przed jej startem, za pośrednictwem tzw. **wcześniejszych aukcji**. Oznacza to, że pierwsze aukcje typu *futures*¹⁵ lub *forward*¹⁶ bazujące na infrastrukturze istniejących giełd uprawnień mogłyby odbyć się już w **2011 r.** Natomiast według koncepcji Komisji Europejskiej, nowy system aukcyjny (scentralizowany), który powstanie od 2013 r. miałby funkcjonować wyłącznie na bazie produktów typu *spot* lub *spot futures*¹⁷.

¹⁴ Szerzej na temat włączenia lotnictwa do EU ETS - „Podstawowe informacje o wspólnotowym systemie handlu uprawnieniami do emisji dla operatorów lotniczych”, KASHUE, Warszawa sierpień 2009 r., http://www.kashue.pl/materialy/lotnictwo/Przewodnik_dla_operatorow_lotniczych_final_03112009.pdf

¹⁵ Instrument finansowy, będący rodzajem umowy, zawartej pomiędzy kupującym (sprzedającym) a giełdą, w której sprzedający zobowiązuje się sprzedać określony instrument bazowy za ściśle określoną cenę w ściśle określonym terminie.

¹⁶ Od transakcji *futures* różni się ryzykiem nie wywiązania się drugiej strony z warunków umowy. Ponadto kontrakt ten nie podlega standaryzacji, a jego realizacja nie jest regulowana przez izbę rozliczeniową.

¹⁷ Instrument finansowy podlegający (podobnie jak zwykły *spot*) dyrektywie MiFiD (załącznik I w sekcji C). Transakcje byłyby zabezpieczane (tak jak w przypadku kontraktów *futures* lub *forward*) przez izbę rozliczeniową (ang. clearing house), a uprawnienia dostarczane do zwycięzcy nie później niż 5 dni od daty zakończenia aukcji.

Niewątpliwie, aukcje opierające się tylko na kontraktach *spot* są najprostszą formą zdobycia uprawnień z rynku pierwotnego. Ten model aukcji powinien zainteresować szczególnie firmy przemysłowe, dla których handel uprawnieniami do emisji nie jest podstawową działalnością gospodarczą (tzw. *core business*). Obrót aukcjami *futures* wymaga posiadania szerokiej wiedzy w dziedzinie wykorzystania instrumentów finansowych. Taką wiedzę i doświadczenie posiadają firmy energetyczne, które dążą do zabezpieczenia przyszłych cen uprawnień w kontekście kontraktów na sprzedaż energii elektrycznej. Uzasadnia to ich stanowisko optujące za przeznaczaniem większej liczby uprawnień na wcześniejsze aukcje.

Dopełnieniem rynku pierwotnego uprawnień będzie rynek wtórny. Powinien on być na tyle efektywny aby zapewnić należytą płynność, tzn. zapewnić uczestnikom rynku możliwości nabycia lub zbycia uprawnień w dowolnym momencie i bez znaczącej zmiany ceny oraz zapewnić ustalenie rynkowej wyceny uprawnienia, która zarówno dla emitenta, jak i dla podmiotów zainteresowanych ich nabyciem stanowi punkt odniesienia uwzględniany przy podejmowaniu decyzji o zakupie/sprzedaży.

Handel na rynku wtórnym od 2013 r. będzie obejmował następujące formy uprawnień:

- uprawnienia przeniesione z II okresu rozliczeniowego;
- uprawnienia nabyte na aukcji w celu ich odsprzedaży;
- uprawnienia uzyskane w związku z możliwością zamiany w ramach limitów niewykorzystanych jednostek CER/ERU.

3.2 Struktura organizacyjna aukcji

Budowa systemu aukcji jest skomplikowanym procesem, przy którym należy wziąć pod uwagę wiele istotnych elementów, tj.:

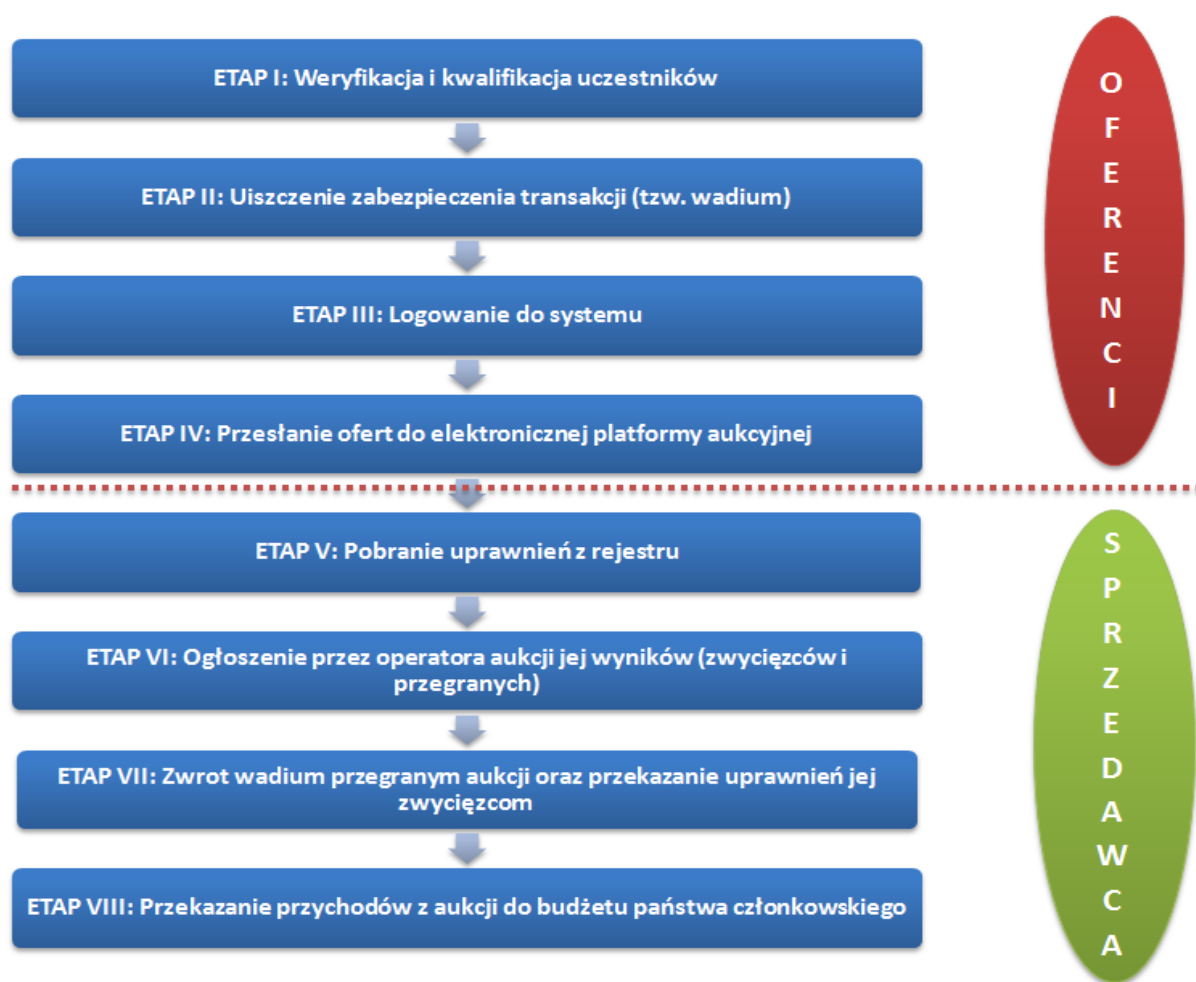
- ⇒ Dostarczenie infrastruktury potrzebnej do przeprowadzenia aukcji (np. giełdy),
- ⇒ Ustalenie daty i wolumenu aukcji (kalendarz aukcji),
- ⇒ Kwalifikacja i rejestracja uczestników (weryfikacja tożsamości podmiotów),
- ⇒ Zebranie ofert od uczestników,
- ⇒ Prowadzenie aukcji,
- ⇒ Przedstawianie rezultatów aukcji,

⇒ Potwierdzenie płatności i dostarczeniu uprawnień do zwycięzców aukcji.

Zdaniem Komisji Europejskiej przygotowanie całego procesu aukcji może potrwać ok. dwóch i pół roku. Jest to czas na wybór operatora aukcji (18 miesięcy), rejestrację uczestników oraz przetestowanie platformy aukcyjnej pod kątem jej niezawodności i funkcjonalności (6-12 miesięcy).

Każdy podmiot powinien zapoznać się z kalendarzem aukcji. Jego publikacja, w którym znajdują się informacje o datach i wolumenie uprawnień przypadających na poszczególne sesje aukcyjne, nastąpi jeszcze przed przeprowadzeniem pierwszej aukcji (np. z rocznym wyprzedzeniem). Takie działanie ma na celu podniesienie wiarygodności oraz przewidywalności przyszłego rynku uprawnień.

Rysunek 1. Schemat przykładowej struktury pojedynczej sesji aukcyjnej



Źródło: Opracowanie własne, KASHUE 2010 r.

Na rysunku 1 przedstawiono przykładową strukturę aukcji. Wszystkie podmioty zamierzające wziąć udział w aukcji (tzw. oferenci) kilka dni przed jej rozpoczęciem muszą przejść proces weryfikacji i kwalifikacji uczestników (szerzej na ten temat w rozdziale 3.6). Zobowiązani są również do poinformowania operatora aukcji o tym, ile uprawnień mają zamiar zakupić. Po przejściu tego etapu każdy uczestnik otrzymuje swój własny login, uprawniający go do zalogowania się do elektronicznej platformy aukcyjnej oraz do przesłania ofert zakupu (ale w momencie rozpoczęcia aukcji). Na tym etapie istnieje konieczność wniesienia depozytu zabezpieczającego (tzw. wadium) przez uczestnika oraz przekazania uprawnień przez sprzedawcę aukcji (działa w imieniu i na rachunek państw członkowskich) na wydzielony rachunek.

Sesja aukcyjna, podczas której podmioty przesyłają swoje oferty kupna może trwać od 2 do 3 godzin. Za zebranie wszystkich ofert z rynku odpowiada operator platformy elektronicznej, który po skończonej sesji ogłasza jej wyniki podając, m.in. cenę rozliczenia oraz liczbę zwycięskich ofert. Dopiero po pojawieniu się tej informacji ma miejsce rozliczenie transakcji rozumiane jako przekazanie uprawnień zwycięzcom oraz zwrot zabezpieczenia przegranym aukcji.

Jednostka, która będzie odpowiedzialna za organizację aukcji do tego celu może wykorzystać kilka przedstawionych poniżej systemów¹⁸:

- **Istniejące giełdy uprawnień (ang. exchanges).** Obecnie handel uprawnieniami za pośrednictwem giełd ma miejsce na rynku wtórnym. Bezpośredni dostęp do rynku zapewnia wykupienie członkostwa w giełdzie lub skorzystanie z pośrednictwa biur maklerskich. Ponadto potencjalny uczestnik aukcji może skorzystać z pomocy pośrednika (brokera) finansowego. To rozwiązanie pozwala zaoszczędzić czas na stworzenie całego procesu organizacji aukcji od podstaw. Giełdy już w tej chwili przeprowadzają całą procedurę rejestracji i weryfikacji uczestników oraz biorą na siebie ryzyko niewypłacalności podmiotów (poprzez działalność szeregu instytucji jak np. systemy rozliczeń). Ponadto, nie ma potrzeby tworzenia całej skomplikowanej infrastruktury do handlu kontraktami *futures*, ponieważ wiele giełd specjalizuje się w tej dziedzinie (Blue Next, Nord Pool czy ECX).
- **Platformy funkcjonujące w oparciu o tzw. system dilerki (ang. primary participants model).** Jest to system wykorzystywany głównie przy sprzedaży papierów skarbowych w krajach Unii Europejskiej (w tym Polski). Jak pokazał przykład Wielkiej Brytanii w II okresie

¹⁸ "Technical Aspects of EU Emission Allowances Auctions" - materiał przygotowany przez Komisję Europejską w ramach konsultacji społecznych nad przygotowaniem rozporządzenia o aukcjach. Strona konsultacji znajduje się pod adresem: https://quickplace.icfconsulting.com/QuickPlace/eu-ets-auctions-consultation/Main.nsf/h_Toc/4df38292d748069d0525670800167212/?OpenDocument

handlu EU ETS może on również posłużyć do przeprowadzenia aukcji uprawnień do emisji. W systemie tym bezpośrednio uczestniczy kilku lub kilkunastu pośredników finansowych (ang. *intermediaries*), którzy mogą działać na własny lub cudzy rachunek (np. w imieniu operatorów instalacji w EU ETS). Oprócz tego pośrednicy finansowi biorą na siebie ryzyko identyfikacji i rejestracji klienta oraz ryzyko ich niewypłacalności.

- **Zlecenie zorganizowania aukcji instytucjom publicznym lub firmom prywatnym.** Według tej koncepcji instytucja wyłoniona w przetargu publicznym zobowiązana była by do zbudowania całego procesu aukcyjnego od podstaw włącznie z rejestracją i weryfikacją uczestników aukcji. Brytyjscy eksperci uważają, że jest to najbardziej kosztowna i czasochłonna forma organizacji aukcji.

3.3 Ustalenie kalendarza aukcji

Ustalenie odpowiedniego kalendarza aukcyjnego jest bardzo istotne z punktu widzenia integralności, wiarygodności oraz przewidywalności europejskiego rynku węglowego uprawnień CO₂. Dlatego poszczególne elementy kalendarza aukcji powinny być znane z odpowiednim wyprzedzeniem (np. 3-letnim). Bardzo ważne, aby terminy poszczególnych aukcji nie kolidowały ze sobą (jest to szczególnie istotne przy wyborze modelu aukcji, o którym szerzej w rozdziale 3.6). Komisja Europejska zakłada, że kalendarz zostanie przyjęty w formie załącznika do rozporządzenia o aukcjach. Poniżej zaprezentowano te elementy, które powinny zostać w nim uwzględnione:

- informacje o liczbie aukcji, które zostaną zorganizowane w UE w przeciągu jednego roku;
- informacje o corocznej dystrybucji uprawnień przeznaczonych osobno na aukcje *spot* i *futures* (dystrybucja równomierna lub nierównomierna);
- daty organizacji każdej aukcji, osobno dla *spot* i *futures* (w tym kwestia organizacji aukcji w dni wolne od pracy np. w święta);
- charakterystyka procesu organizacji aukcji w odniesieniu do każdej pojedynczej aukcji;
- liczba uprawnień przeznaczonych na każdą pojedynczą aukcję.

Wszelkie aktualizacje wynikające ze zmiany wolumenu uprawnień przeznaczonego na aukcje, np. w wyniku podpisania międzynarodowego porozumienia klimatycznego powinny zostać zatwierdzone w ramach procedury komitologii.

W przypadku wystąpienia nieprzewidywalnych problemów (fr. *force majeure*), np. związanych z nieprawidłowym funkcjonowaniem platformy IT aukcja zostaje przerwana, a niesprzedane uprawnienia automatycznie mogą zostać dodane do wolumenu na następne sesje aukcyjne.

Komisja Europejska kwestię częstotliwości aukcji wiąże z jej wielkością. W tym przypadku możliwe są dwa podejścia. Pierwszym są aukcje charakteryzujące się relatywnie dużym wolumenem uprawnień oraz mniejszą częstotliwością aukcji (np. 80 mln uprawnień przeznaczone na jedną aukcję miesięczne lub 330 mln uprawnień przeznaczone na aukcję raz na kwartał). Drugą możliwością są aukcje, które odbywają się dosyć często, ale przeznacza się na nie relatywnie mniejszy wolumen uprawnień (np. 20 mln tygodniowo). Pierwsze podejście jest mniej kosztowne oraz daje organizatorowi aukcji dużo czasu na odpowiednie przygotowanie się do aukcji. Z drugiej strony duża podaż uprawnień na każdej pojedynczej aukcji, tworzy ryzyko manipulacji ceną rozliczeniową uprawnienia (aby temu zapobiec można wprowadzić maksymalną wartość oferty – rozdział 3.7.3). Z kolei przy częstszych i mniejszych wolumenowo aukcjach podmioty mają więcej możliwości zakupu uprawnień.

3.4 Format aukcji z ustaleniem ceny rozliczenia transakcji

3.4.1 Aukcja statyczna z jedną rundą licytacji (ang. *sealed-bid auctions*)

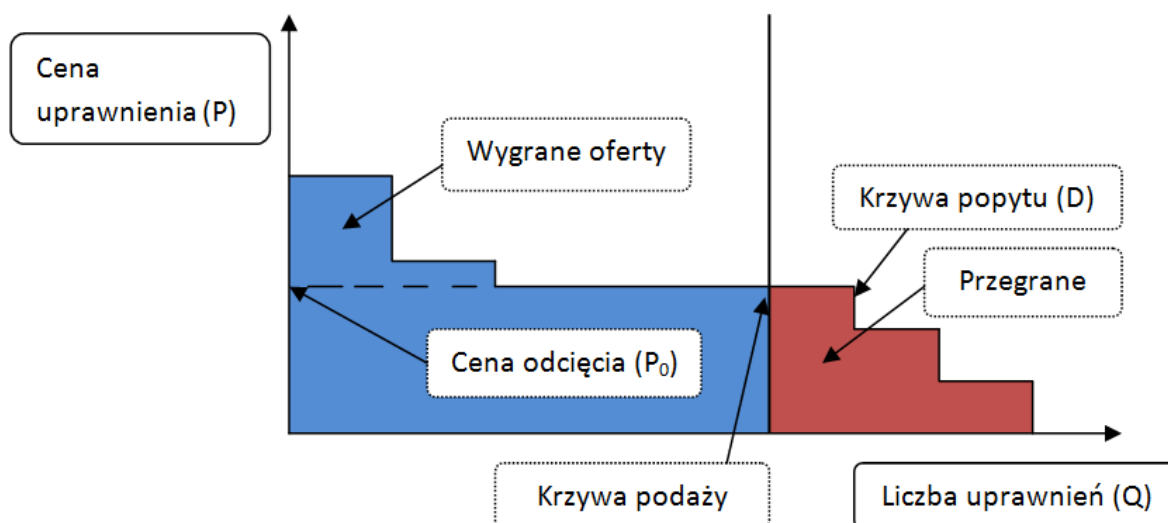
Ten format przetargu jest wykorzystywany przez wszystkich emitentów skarbowych papierów wartościowych w krajach wysokorozwiniętych i znakomicie sprawdza się od wielu lat. Aukcje statyczne charakteryzuje tylko jedna runda licytacji. Zaletą tego formatu jest bardzo krótki czas niezbędny do rozstrzygnięcia przetargu i przekazania jego wyników rynkowi. Ponadto, jest ona prosta w administrowaniu, łatwa do wprowadzenia, ale nie pozwala uczestnikom na poprawę złożonych już ofert. Poniżej przedstawiono chronologię procesu składania ofert na aukcji statycznej.

Procedura składania ofert:

- 1) Uczestnicy przesyłają organizatorowi swoje zapotrzebowanie na uprawnienia (wolumen) po cenie po której zamierzają kupić;
- 2) Organizator aukcji szereguje oferty od najwyższej do najniższej cenowo (kumulacja malejąca) wraz ze zgłaszanym wolumenem uprawnień;

- 3) Powstaje krzywa zagregowanego popytu, której przecięcie z linią podaży ustala cenę rozliczenia¹⁹ (cenę odciętą);
- 4) Wszystkie oferty nabycia znajdujące się powyżej ceny rozliczeniowej są akceptowane, natomiast wszystkie pozostałe są odrzucane.

Rysunek 2. Ustalenie ceny rozliczenia (tzw. ceny odciętej)



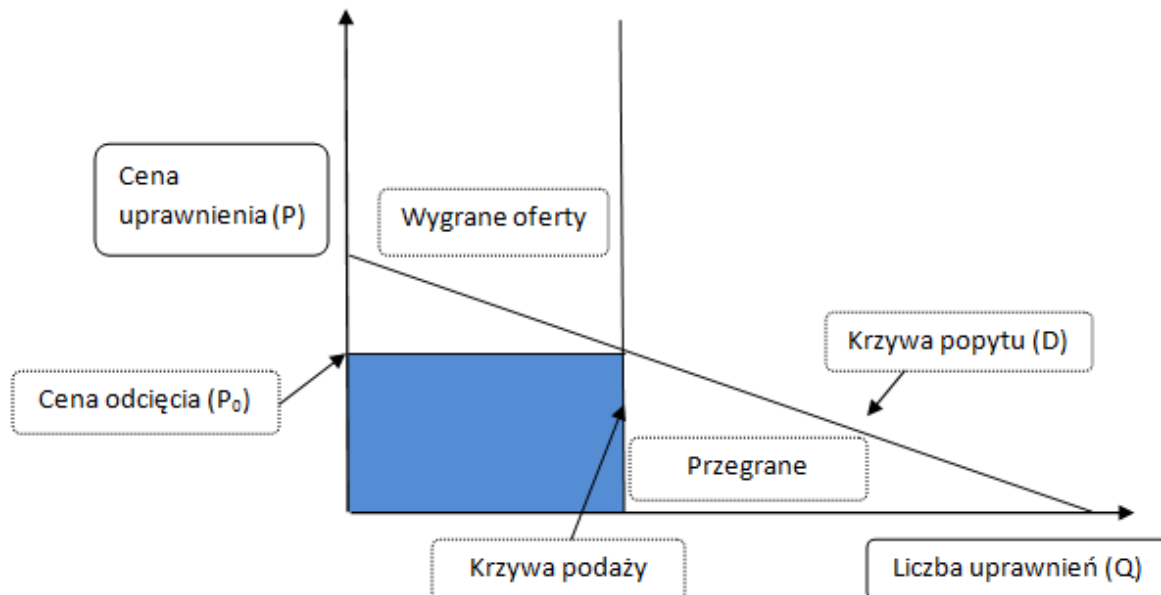
Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Cramton P., Kerr S.; „Tradeable Carbon Permit Auctions”

O ile oferty zawierające ceny wyższe od ceny rozliczenia są akceptowane w całości, to oferty z ceną równą cenie rozliczenia mogą podlegać proporcjonalnej redukcji (ang. *pro-rata reduction*) lub zwycięzca mógłby zostać wybrany losowo. Zwycięzcy oferenci mogą nabywać uprawnienia po jednolitej cenie – równej cenie odcięcia (tzw. aukcje jednej ceny), lub po cenie, którą zaoferowali składając ofertę zakupu (tzw. aukcje wielu cen).

- 1) **Aukcję jednej ceny** (ang. *uniform-price auction*) stanowi jednolita cena zakupu ustalana na poziomie najniższej ceny spośród przyjętych ofert lub najwyższej ceny ofert odrzuconych (w tym przypadku jest to cena odcięcia). Wszyscy oferenci, którzy złożyli oferty wyższe niż wynosi cena odcięcia stają się zwycięzcami aukcji. Oznacza to, że kupią oni dokładnie tyle uprawnień, na ile zgłaszali zapotrzebowanie. Nie oznacza to jednak, że zapłacą tyle ile zgłaszali w ofercie kupna, ale dokładnie tyle ile wynosi ustalona cena odcięcia (czyli faktyczna cena rozliczenia). Jest to

zdecydowane ułatwienie dla tych oferentów, którzy boją się „przestrzelić” cenę uprawnień (np. zaoferowali wyższą cenę, a i tak zapłacą mniej).

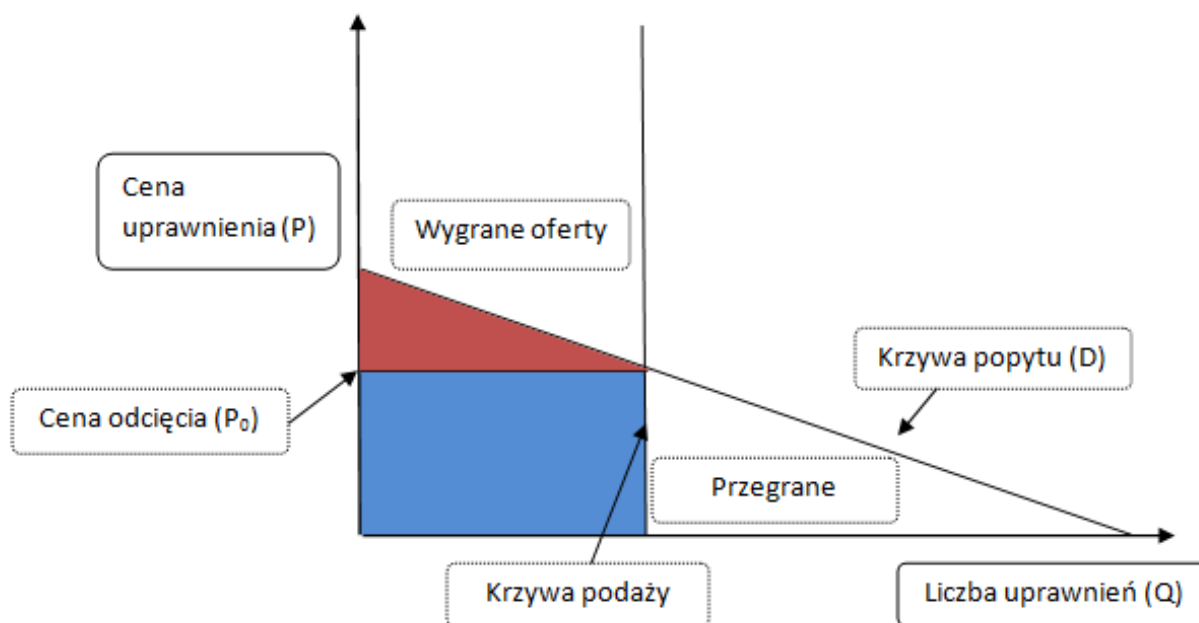
Rysunek 3. Schemat aukcji jednej ceny (tzw. uniform-price auction)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Ecofys.; „Auctioning of CO2 emission allowances in the EU ETS”; październik 2006

- 2) **Aukcja wielu cen** (ang. *discriminatory-price auction*) dotyczy sytuacji, w której oferenci płacą dokładnie tyle, ile zaoferowali za dany pakiet uprawnień. Z jednej strony aukcje wielu cen przeciwdziałają manipulacjom cenowym, ale z drugiej strony wymagają zaangażowania zespołów analitycznych w przedsiębiorstwach (aby móc kupić uprawnienia po cenie przewyższającej oferty pozostałych oferentów). Dla większości podmiotów, szczególnie dla mniejszych emitentów, utworzenie takiego zespołu może okazać się sporym wydatkiem i zniechęcić ich do udziału w aukcji.

Rysunek 4. Schemat aukcji wielu cen (tzw. discriminatory-price auction)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Ecofys.; „Auctioning of CO₂ emission allowances in the EU ETS”; październik 2006

3.4.2 Aukcja dynamiczna z kilkoma rundami licytacji (ang. *multiple-round auction*)

W odróżnieniu od aukcji statycznej, ta forma licytacji daje uczestnikom możliwość ponawiania złożonych wcześniej ofert. Na podstawie wcześniejszych rund i zebrania lepszych informacji z rynku oferenci mogą zrewidować swoją strategię zakupu uprawnień. Jest to niewątpliwie zaleta tej formy aukcji, ponieważ oferenci mają możliwość lepszego „wstrzelenia się” w cenę uprawnień. Z drugiej strony organizacja takiej aukcji jest o wiele bardziej skomplikowana, niż organizacja aukcji statycznej. Ponadto wymaga czasu, który trzeba poświęcić na przeprowadzenie kilku rund licytacji oraz generuje wysokie koszty administracyjne (zarówno dla organizatora, jak i oferentów). Poniżej przedstawiono chronologię procesu składania ofert na aukcji dynamicznej.

Procedura składania ofert:

1. Organizator aukcji ogłasza cenę jednego uprawnienia;
2. Uczestnicy zgłaszają oferty na różną liczbę uprawnień po wystawionej cenie;
- 3a. W przypadku, gdy popyt na uprawnienia przewyższa ich podaż, cena jest podnoszona (*ascending clock auction*) - uczestnicy ponownie zapraszani są do składania ofert;

- 3b. W przypadku, gdy podaż uprawnień przewyższa ich popyt, cena jest obniżana (*descending clock auction*) - uczestnicy ponownie zapraszani są do składania ofert;
3. Procedura powtarzana jest do czasu, gdy popyt zrówna się z podażą lub odwrotnie w zależności od pod-formatu aukcji.

Teoretycznie przetarg wielu cen powinien dawać lepsze rezultaty z punktu widzenia maksymalizacji wpływów z organizacji aukcji. Jednak w rzeczywistości wpływy mogą być zbliżone do aukcji jednej ceny i nawet przewyższać wpływy w porównaniu z aukcją wielu cen. Przyczyną tego stanu jest zjawisko „przekleństwa zwycięscy” (ang. *winner curse*) oraz zjawisko „zaniżania cen” (ang. *bid shading*). Pierwsze z nich występuje w momencie, gdy zwycięski oferent nabywa przedmiot przetargu po cenie, przewyższającej ceny zawarte w ofertach pozostałych uczestników przetargu. Naraża się przy tym na ryzyko poniesienia istotnej straty przy próbie odsprzedaży danego dobra na rynku wtórnym. Drugie zjawisko objawia się w niechęci oferentów do zaproponowania rzeczywistej wyceny przedmiotu przetargu, w obawie przed przepłaceniem (opisane wyżej zjawisko „przekleństwa zwycięscy”).

3.5 Wybór modelu aukcji

Wybór odpowiedniego modelu aukcyjnego jest jedną z najważniejszych kwestii związanych z organizacją procesu aukcyjnego w EU ETS. Należy upewnić się, że model, który znajdzie się w rozporządzeniu o aukcjach, będzie odpowiedni i zgodny z celami i warunkami ustanowionymi w dyrektywie EU ETS.

Generalnie aukcje mogą odbywać się na jednej lub na kilku platformach aukcyjnych. W pierwszym przypadku są to tzw. aukcje scentralizowane, w drugim tzw. skoordynowane platformy aukcyjne lub aukcje regionalne.

Istotą **aukcji scentralizowanych** jest istnienie ogólnoeuropejskiej platformy aukcyjnej działającej w imieniu wszystkich państw członkowskich. Według wizji Komisji Europejskiej takie podejście gwarantuje, m.in. niskie koszty administrowania systemem (wykorzystanie ekonomii skali), przejrzystość (jeden kalendarz aukcji, jasne i te same zasady dla wszystkich uczestników) oraz prostotę (jeden rejestr uczestników, brak problemów z ustaleniem kalendarza aukcji). Jednak nie jest to propozycja pozbawiona wad. Proces budowania platformy od podstaw jest czasochłonny i grozi niedotrzymaniem terminu wprowadzenia aukcji od początku 2013 r. Ponadto, umieszczanie procesu w jednym miejscu nie jest bezpieczne z punktu widzenia manipulacji ceną uprawnień.

Z kolei cechą charakterystyczną dla propozycji **skoordynowanych platform aukcyjnych** jest istnienie lub połączenie kilku platform aukcyjnych zarządzanych przez poszczególne państwa członkowskie (jako kryterium wyboru można przyjąć np. umiejscowienie poszczególnego państwa w regionie ustanawiając, tym samym tzw. **aukcje regionalne**). Według koncepcji niektórych państw członkowskich, kraje UE, które dysponują wolumenem złożonym z niewielkiej liczby uprawnień i nie są zainteresowane zorganizowaniem własnych aukcji mogłyby przystąpić do stworzonej przez Komisję Europejską jednej platformy aukcyjnej (na zasadach aukcji scentralizowanej) lub dołączyć do którejś z platform krajowych (np. tej hipotetycznie organizowanej przez Polskę). Funkcjonowanie platform odbywałoby się według zharmonizowanych, ogólnoeuropejskich zasad i reguł. Mocną stroną tego podejścia jest możliwość wykorzystania istniejących, sprawdzonych systemów aukcyjnych oraz know-how, zamiast budowania systemu od podstaw. Ponadto istnienie kilku ośrodków kształtowania się cen uprawnień powinno, dzięki sile popytu i podaży, ułatwić kształtowanie się godziwej ceny²⁰ uprawnień. Jednak wprowadzenie powyższego podejścia w życie wymagałoby od krajów członkowskich porozumienia przy ustalaniu kalendarza aukcji, tak aby terminy nie kolidowały ze sobą.

Mniej popularne w tej chwili rozwiązania to **model oparty na decentralizacji aukcji** oraz **model hybrydowy**. W myśl pierwszego podejścia każdy kraj członkowski członkiem objęty systemem EU ETS organizuje własny proces aukcyjny. Oznacza to, że teoretycznie może odbyć się 27 autonomicznych procesów aukcyjnych, gdzie każdy kraj miałby prawo do ustalenia poszczególnych elementów aukcji w oparciu o zharmonizowane zasady i reguły. Dużą wadą tego podejścia jest mała skłonność państw członkowskich do organizacji własnych aukcji oraz konieczność tłumaczenia wszystkich regulaminów aukcji na każdy z unijnych języków.

Z kolei **model hybrydowy** jest połączeniem dwóch powyższych podejść, tj. częściowej decentralizacji z częściową centralizacją aukcji. Według wizji Komisji Europejskiej takie podejście ma stanowić kompromis pomiędzy aukcją centralną, a indywidualną. Problem może stanowić właściwa harmonizacja i koordynacja połączenia obu modeli oraz wysokie koszty.

3.6 Uczestnictwo w aukcji

Każdy podmiot, biorący udział w aukcji, musi przejść przez specjalną procedurę rejestracyjno-kwalifikacyjną, tzw. „*know-your-customer checks*” (w skrócie KYC). W założeniu ma to zapobiec praktykom prania brudnych pieniędzy, terroryzmowi finansowemu, czy podejrzanym powiązaniom biznesowym. Najważniejsze aby zasady rejestracji uczestników były zsynchronizowane na poziomie

²⁰ Obiektywny szacunek wartości rynkowej danego dobra.

UE, co stanie się możliwe po wprowadzeniu reguł określonych w dyrektywie AML²¹ (ang. *anti-money laundering rules*) oraz dyrektywie MiFID. Rolą organizatora aukcji w procesie weryfikacji uczestnictwa danego podmiotu do aukcji będzie identyfikacja profilu biznesowego potencjalnego uczestnika aukcji oraz analiza jego relacji handlowych.

Ponadto, organizator aukcji winien sprawdzić:

- kwalifikacje uczestnika do składania ofert niekonkurencyjnych;
- posiadanie konta rejestrowego w EU ETS lub konta bankowego potrzebnego do rozliczenia transakcji;
- zabezpieczenie transakcji (np. wniesienie wadium);
- pozostałe informacje związane z uczestnictwem w EU ETS.

Koszty funkcjonowania KYC poniosą – organizator i uczestnicy aukcji. Rejestracja uczestników powinna być otwarta i dostępna dla wszystkich zainteresowanych stron, niezależnie od rodzaju działalności, czy rozmiaru firmy. Otwartość uczestnictwa gwarantuje równą konkurencję oraz zmniejsza ryzyko wystąpienia nieprawidłowości na rynku. Ponadto, proces aukcyjny powinien być zintegrowany, stabilny oraz wiarygodny dla wszystkich uczestników. Istnieje konieczność udokumentowania oraz weryfikacji procesu przez operatora aukcji.

3.7 Instrumenty zabezpieczające prawidłowe funkcjonowanie aukcji

O prawidłowym funkcjonowaniu całego systemu aukcji zdecyduje odpowiednia konstrukcja poszczególnych jego elementów. Najważniejsze aby podmioty nie miały barier w dostępie do rynku, na co wpływ może mieć kilka czynników:

- Termin, rozmiar i częstotliwość aukcji;
- Typ instrumentu – kontrakty *Spot* lub *Futures*;

²¹ Dyrektywa 2005/60/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 października 2005 r. w sprawie przeciwdziałania korzystaniu z systemu finansowego w celu prania pieniędzy oraz finansowania terroryzmu, wymaga od Państw Członkowskich wprowadzenia zakazu prania pieniędzy i zobowiązania sektora finansowego, obejmującego instytucje kredytowe i szeroką gamę innych instytucji finansowych, do identyfikowania swoich klientów, prowadzenia odpowiednich rejestrów, ustanowienia wewnętrznych procedur szkolenia personelu i zabezpieczeń w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy oraz zgłaszania właściwym organom wszelkich przypadków, w których zachodzi podejrzenie prania pieniędzy.

- Uproszczona rejestracja uczestników poprzez system KYC;
- Oferty niekonkurencyjne dla MŚP;
- Równy dostęp do informacji – przed i po aukcji;
- Opłaty administracyjne uiszczane przez oferentów.

Nadużycia rynkowe to kolejny z problemów, który może mieć wpływ na prawidłowy przebieg aukcji. Należy je kojarzyć przede wszystkim z zawieraniem transakcji lub zleceń, które dawałaby fałszywe lub wprowadzające w błąd sygnały dotyczące podaży, popytu lub ceny instrumentów finansowych, lub które zapewniają, przez podmioty działające w porozumieniu, cenę jednego lub kilku instrumentów finansowych na sztucznym poziomie. Podmiot podejrzany o tego typu praktyki musiałby wykazać, że przyczyny takiego działania są zgodne z prawem oraz są zgodne z przyjętymi praktykami rynkowymi.

Do pozostałych form nadużyć zaliczyć można również zawieranie transakcji lub składanie zleceń przy użyciu fikcyjnych procedur lub innych form oszustw lub podstępów oraz bezprawne dzielenie się poufnymi informacjami (ang. *insider trading*). Nad prawidłowym przebiegiem aukcji pod kątem przeciwdziałania nadużyciom rynkowym czuwałby specjalnie do tego powołany niezależny organ nadzorujący i monitorujący rynek (ang. *auction monitor*).

W kolejnych podrozdziałach opisano najważniejsze z powyższych zabezpieczeń, wpływających na prawidłowe funkcjonowanie aukcji uprawnień do emisji, tj.:

- Cena minimalna;
- Gwarancja i zabezpieczenie transakcji;
- Minimalna wartość lub wielkość oferty zaproponowana przez pojedynczego gracza;
- Wprowadzenie ofert niekonkurencyjnych.

3.7.1 Cena minimalna (ang. *reserve price*)

Cena minimalna równa jest najmniejszej cenie, którą sprzedawca uprawnień (państwo członkowskie) jest skłonny zaakceptować. Jest ona związana z ceną rynkową uprawnienia do emisji. Cena minimalna stanowi zatem gwarancję, że uprawnienia nie zostaną sprzedane poniżej ich aktualnej wartości, którą z założenia wyznaczyć ma rynek wtórny. Taka sytuacja może się potencjalnie zdarzyć, gdy wskutek problemów technicznych do aukcji przystąpi niewielu

uczestników. Wówczas ceny uprawnień mogą dramatycznie spaść. Ponadto, cena minimalna może odstraszyć tych uczestników rynku, którzy wspólnie dążą do deprecjacji ceny rynkowej uprawnienia (tzw. *zmowa cenowa*). Za metodologię ustalania ceny minimalnej odpowiadałby podmiot prowadzący aukcję.

3.7.2 Gwarancja i zabezpieczenie transakcji (ang. *collateral*)

Istnieje obawa, że zwycięzca aukcji nie wywiąże się ze złożonej w trakcie aukcji oferty. Takiej sytuacji należy spodziewać się wtedy, gdy:

- a) ceny uprawnień na wtórnym rynku zaczynają gwałtownie spadać i zakup uprawnień z aukcji przyniósłby oferentowi istotne straty;
- b) byłaby to część strategii oferenta polegająca na manipulowaniu wynikami aukcji;
- c) uczestnik aukcji zmuszony jest do ogłoszenia upadłości.

Powyższe sytuacje mogą przyczynić się do osłabienia wiarygodności aukcji, zmniejszając chęć uczestnictwa podmiotów zainteresowanych ofertą oraz do konieczności powtórnego wystawienia uprawnień na aukcje. Działania zapobiegawcze mogą generować dodatkowe koszty. Ustanowienie rodzaju i poziomu zabezpieczenia adekwatnego do ryzyka jakie niosą za sobą transakcje *Spot* i *Futures* pozostaje sprawą kluczową. W celu stworzenia zharmonizowanych przepisów prawnych w tym zakresie Komisja Europejska proponuje oprzeć się na dyrektywie 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 6 czerwca 2002 r. w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych²² oraz na dyrektywie 98/26/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 maja 1998 r., w sprawie zamknięcia rozliczeń w systemach płatności i rozrachunku papierów wartościowych²³.

Możliwe formy zabezpieczenia transakcji mają inny charakter przy aukcjach *spot*, inny przy aukcjach *futures*. Do zabezpieczenia pierwszego rodzaju transakcji można zastosować analizę *due diligence*²⁴ stosowaną przy procesie rejestracji uczestników oraz ustanowić tzw. wadium, skorzystać z gwarancji

²² Dyrektywa 2002/47/WE tworzy ujednolicone wspólnotowe ramy prawne mające na celu uproszczenie procedury stosowania zabezpieczeń finansowych, poprawę pewności prawnej korzystania z nich oraz zmniejszenie ryzyka dla uczestników rynku.

²³ Celem dyrektywy 98/26/WE jest przyczynienie się do sprawnego i efektywnego pod względem kosztów funkcjonowania porozumień w zakresie rozrachunku płatności transgranicznych i papierów wartościowych w ramach Wspólnoty, co wzmacnia swobodę przepływu kapitału na rynku wewnętrznym; tym samym niniejsza dyrektywa wspiera postęp, jaki poczyniono w celu stworzenia rynku wewnętrznego, a w szczególności swobody świadczenia usług i liberalizacji przepływu kapitału, oraz realizacji Unii Gospodarczej i Walutowej.

²⁴ **Due diligence** - to proces gromadzenia informacji, a następnie przeprowadzanie na ich podstawie dokładnej analizy dotyczącej wszystkich aspektów funkcjonowania przedsiębiorstwa. Teoretycznie, jest to "potwierdzenie" wszystkich informacji, które zostały wcześniej przekazane przez przedsiębiorcę, a praktycznie "rozbudowanie" wiedzy inwestora na temat inwestycji.

i depozytów bankowych, oraz certyfikatów potwierdzających wiarygodność firm. Głównym problemem związanym z ustanowieniem wadium jest właściwe ustalenie jego wysokości. O ile dla większych uczestników rynku nie byłoby to problemem, to dla mniejszych emitentów zgromadzenie odpowiedniego poziomu zabezpieczenia, mogłoby się okazać bardzo dużym wysiłkiem. Na europejskim rynku wtórnym kontraktów *spot* obowiązuje 100% limit zabezpieczenia. Z kolei w Wielkiej Brytanii, gdzie sprawdza się wiarygodności pośredników finansowych (emitenci przechodzą proces rejestracji u pośredników finansowych), zupełnie zrezygnowano z tego pomysłu. Podobne przepisy, jak w Wielkiej Brytanii obowiązują w Polsce, przy przetargach papierów skarbowych w Ministerstwie Finansów.

W przypadku kontraktów *futures* pojawiają się dwa problemy, które zmuszają do ustanowienia określonych zabezpieczeń:

- **ryzyko kredytowe** - będące wynikiem nie wywiązania się jednej ze stron ze zobowiązań wynikających z kontraktu,
- **ryzyko rynkowe** – wynikające z fluktuacji wartości kontraktu *futures*.

Odpowiedzią na powyższe zagrożenia jest działający na rynku wtórnym kontraktów *futures*, system opłat (ang. *margining system*). Opiera się on na konieczności wpłacenia dwóch opłat zabezpieczających transakcje: tzw. *initial margin call* w wysokości nie przekraczającej 10% wartości transakcji oraz tzw. *daily variation margin call* (w zależności od zmiany ceny kontraktu *futures*). Odpowiedzialność za pobieranie opłat spoczywa na Izbie Rozrachunkowej.

3.7.3 Minimalna wartość/wielkość ofert (ang. *maximum size of bid*)

Aby ograniczyć ryzyko wystąpienia prób monopolizacji zakupów uprawnień do emisji przez potężnych graczy wywodzących się z rynku finansowego, organizator aukcji mógłby zaproponować maksymalną wielkość lub wartość oferty, którą mógłby składać pojedynczy uczestnik przetargu. Przykładowo, umożliwienie jednemu oferentowi złożenia maksymalnie trzech ofert i maksymalnej wartości oferty nie przekraczającej 10% puli, sprawi w rezultacie, że będzie on mógł zakupić maksymalnie 30% uprawnień dostępnych na jednej aukcji. Maksymalne wartości oferty przetargowej są stosowane przy sprzedaży papierów skarbowych w Czechach, Francji, Portugalii, na Węgrzech, w Wielkiej Brytanii oraz Stanach Zjednoczonych. Natomiast ograniczenia ilościowe ofert występują w Portugalii (max. 5 ofert) i Włoszech (max. 3 oferty).

3.7.4 Wprowadzenie ofert niekonkurencyjnych (ang. *non-competitive bids*)

Możliwość skorzystania z **ofert niekonkurencyjnych** (ang. *non-competitive bids*) zarezerwowana jest z reguły dla małych i średnich uczestników aukcji. Ta grupa podmiotów nie posiada wyspecjalizowanych komórek analitycznych mogących samodzielnie prognozować cenę zakupu uprawnień. W związku z tym mogą znaleźć się poza rynkiem (np. zaproponowali mniej niż wyniosła cena rozliczenia).

Mechanizm działania tego systemu jest stosunkowo prosty. Najpierw zainteresowane podmioty składają oferty zawierające jedynie liczbę uprawnień, które pragną nabyć (oferta nie zawiera więc ceny). Następnie organizator aukcji, na podstawie ofert konkurencyjnych (ofert zawierających cenę) wyznacza cenę rozliczenia, którą przyjmuje się do rozliczenia ofert niekonkurencyjnych. Jest ona równa cenie ostatniej oferty konkurencyjnej, na której następuje wyczerpanie wartości podaży (cena rozliczenia w aukcji jednej ceny) lub cenie średniej wyliczonej z ofert konkurencyjnych (aukcja wielu cen). Oznacza to, że oferenci korzystający z możliwości skorzystania z ofert niekonkurencyjnych mają gwarancję zakupu dokładnie takiej liczby uprawnień o jaką wystąpią bez potrzeby samodzielnego wyznaczania ceny. Komisja Europejska zakłada, że na oferty niekonkurencyjne można by było przeznaczyć ok. 10% ogólnej puli uprawnień.

4 PRACE NAD UNIJNYM ROZPORZĄDZENIEM O AUKCJACH

4.1 Przedstawienie stanowisk uczestników EU ETS dotyczące poszczególnych aspektów aukcji

Kluczowym elementem regulującym szczegółowe podstawy sprzedaży uprawnień w drodze aukcji będzie rozporządzenie, które zgodnie z dyrektywą EU ETS, ma wejść w życie do dnia 30 czerwca 2010 roku. W ramach dwumiesięcznych konsultacji społecznych nad ww. rozporządzeniem, wszystkie zainteresowane podmioty - w formie odpowiedzi na przygotowaną przez Komisję Europejską ankietę - zaprezentowały swoje propozycje. Polska, obok dwunastu innych krajów członkowskich, przesłała swoje stanowisko w wyznaczonym przez Komisję Europejską terminie. Komisja Europejska uzyskała odpowiedzi od **136 respondentów**, w tym 12 krajów członkowskich, 69 emitentów EU ETS (40 firm energetycznych, 22 przemysłowych, 7 operatorów lotniczych), 2 pośredników finansowych, oraz 24 związków i stowarzyszeń branżowych. Niestety niewielki był udział sektora MŚP - odpowiedzi udzieliło zaledwie 4 podmioty.

Poniżej zaprezentowano wnioski z konsultacji społecznych - przeprowadzonych przez Komisję Europejską.

Tabela 1. Zestawienie wniosków z konsultacji społecznych Komisji Europejskiej

L.p	Elementy aukcji	Większość "za"	Zdania podzielone	Powód wyboru
1	Który model aukcji?	aukcje centralne (88%)	x	Niskie koszty stworzenia systemu
2	Czy wprowadzić wcześniejsze aukcje?	TAK (87%)	x	Kontrakty na zakup energii elektrycznej
3	Czy istnieje potrzeba wprowadzania aukcji <i>futures</i> po 2012 r.?	TAK (81%)	x	Kontrakty na zakup energii elektrycznej
4	Jaka częstotliwość aukcji?	tygodniowe (55%)	x	Nadużycia rynkowe
5	Data ustalenia corocznego wolumenu na aukcję?	x	>3 lata przed aukcją (45%); 3 lata przed (24%)	Przewidywalność

6	Ustalenie dat poszczególnych aukcji?	x	1 rok przed aukcją (36%); >3 lata przed (29%)	Przewidywalność
7	Jaki format aukcji?	aukcja jednej ceny z jedną rundą licytacji (80%)	x	Standaryzacja
8	Czy ustanowić cenę minimalną?	NIE (84%)	x	Ograniczenia (price floor)
9	Czy wprowadzić oferty niekonkurencyjne?	NIE (87%)	x	Aukcja jednej ceny
10	Czy ustanowić max. wartość oferty?	NIE (66%)	x	Ograniczenia zakupu
11	Który model uczestnictwa?	bezpośredni (61%)	x	x
12	Czy wprowadzić 100% wadium?	NIE (59%)	x	płynność finansowa
13	Czy wykorzystać giełdy?	TAK (większość)	x	Efektywna kosztowo
14	Czy powołać instytucję nadzorującą aukcję ?	TAK (98%)	x	Ochrona rynku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie „Technical Aspects of EU Emission Allowances Auctions Summary of Consultation Responses” autorstwa ICF International - instytucji działającej na zlecenie Komisji Europejskiej

W odpowiedzi na pytania Komisji Europejskiej większość uczestników konsultacji zdecydowanie poparła wprowadzenie scentralizowanego systemu aukcji z tygodniową częstotliwością jej przeprowadzania wraz z możliwością korzystania z kontraktów *futures* (aukcje wcześniejsze) przed i po 2012 r. Większość ankietowanych wyraziła brak zgody na wprowadzenie instrumentów zabezpieczających dostęp do aukcji, tj. ustalenie maksymalnej wartości oferty czy wprowadzenie możliwości skorzystania z ofert niekonkurencyjnych. Wyrażali pogląd, że nie ma potrzeby korzystania z tego typu rozwiązań zakładając, że przyjmie się format aukcji jednej ceny z jedną rundą licytacji. Ponadto, aukcja powinna wykorzystywać infrastrukturę istniejących giełd uprawnień, a nad prawidłowym przebiegiem sesji czuwałby specjalnie powołany do tego podmiot. Trudne do rozstrzygnięcia były kwestie związane z kalendarzem aukcji. Wszystkie podmioty zgodziły się z tym, że powinien on zostać ustalony z odpowiednim wyprzedzeniem. Wątpliwość stanowił dokładny czas ustalenia jego poszczególnych elementów (wolumenu lub poszczególnych sesji aukcyjnych). W tym jednym przypadku zdania uczestników były podzielone.

4.2 Główne założenia proponowanego przez Komisję Europejską rozporządzenia o aukcjach²⁵

4.2.1 Charakterystyka aukcji

Zgodnie z art.10 ust. 4 dyrektywy EU ETS aukcja powinna być z zasady otwarta, przejrzysta zharmonizowana, nie dyskryminująca, przewidywalna (z góry ustalony kalendarz aukcji), efektywna kosztowo (uniknięcie niepotrzebnych kosztów administracyjnych), równa dla wszystkich (dotyczy zwłaszcza dostępu do informacji) oraz łatwo dostępna dla małych i średnich przedsiębiorstw, a także mniejszych emitentów objętych systemem EU ETS.

4.2.2 Uczestnicy aukcji

Istnieje konieczność powołania sprzedającego uprawnienia (ang. *seller*), który działałby w imieniu i na rachunek jednego lub kilku państw członkowskich. Organ ten musiałby spełnić określone warunki (zgodnie z dyrektywą EU ETS i rozporządzeniem o aukcjach) i zostać zatwierdzony przez Komisję Europejską oraz przez Komitet ds. Zmian Klimatu. Nie ma możliwości aby sprzedawca występował na rynku jako potencjalny kupujący (oferent). Komisja Europejska daje gwarancję, że przychody ze sprzedaży uprawnień bezpośrednio trafią do państw członkowskich.

Kupującymi (ang. *buyers*), mogłyby być podmioty spełniające poniższe kryteria:

- podmioty zarejestrowane w UE (operatorzy EU ETS oraz operatorzy statków powietrznych) działający na własny rachunek;
- spółki córki podlegające pod operatorów EU ETS oraz operatorów lotnictwa;
- stowarzyszenia operatorów EU ETS oraz operatorów lotnictwa działający na ich rachunek;
- instytucje finansowe lub kredytowe podlegające regułą AML (przeciwdziałania praniu brudnych pieniędzy) działający na własny lub cudzy rachunek (banki lub firmy inwestycyjne)
- podmioty nie finansowe handlujące produktami, np. ropą lub gazem;
- opcjonalnie można by dodać nową kategorię uczestników, tj. podmioty nie zarejestrowane w UE, posiadające odpowiednie gwarancje na to, że nie dopuszczą się popełnienia przestępstw finansowych.

²⁵ Projekt rozporządzenia Komisja Europejska przedstawiła w dniu 28.09.2009 na spotkaniu grupy roboczej w ramach „Stakeholder meeting of the European Climate Change Programme”.

4.2.3 Model aukcji

Aukcja scentralizowana zakłada istnienie jednej, ogólnoeuropejskiej platformy aukcyjnej działającej w imieniu wszystkich państw członkowskich. Takie podejście ma zagwarantować, m.in. niskie koszty administrowania systemem (wykorzystanie ekonomii skali), przejrzystość (jeden kalendarz aukcji, jasne i te same zasady dla wszystkich uczestników) oraz prostotę (jeden rejestr uczestników, brak problemów z ustaleniem kalendarza aukcji). Cały system zbudowany na platformie jednej z istniejących giełd uprawnień powinien być gotowy w czwartym kwartale 2011 r. Jednak z uwagi na konieczność przetestowania systemu przez potencjalnych uczestników aukcji, sprzedaż uprawnień z III okresu EU ETS będzie możliwa dopiero w połowie 2012 roku. Do tego czasu, aby zorganizować tzw. wcześniejsze aukcje Komisja Europejska przewiduje stworzenie systemu przejściowego opartego na funkcjonowaniu istniejących giełd uprawnień w Europie.

4.2.4 Typ transakcji

Komisja Europejska wychodzi z założenia, że przyszły rynek pierwotny uprawnień powinien bazować na jak najprostszyc instrumentach finansowych. Dlatego, od 2013 r. w rozporządzeniu o aukcjach znajdują się wyłącznie dwa typy transakcji: **spot** lub **5-dniowe kontrakty spot futures** (decyzja o wyborze należałaby do państwa członkowskiego). Oznacza to, że w III okresie EU ETS na rynku pierwotnym nie byłoby kontraktów stricte *futures* (nie dotyczy to rynku wtórnego).

Kontrakt futures 5-dniowy jest instrumentem finansowym podlegającym dyrektywie MiFiD (załącznik I w sekcji C). Oznacza to, że handel odbywałby się według ściśle określonych reguł, jakim podlega rynek instrumentów finansowych w kwestii nadzoru finansowego nad rynkiem (tak jak Komisja Nadzoru Finansowego w Polsce), standaryzacji uprawnienia jako produktu finansowego (dotyczącej wolumenu, ceny oraz okresu dostarczenia) oraz obowiązku powołania izby rozliczeniowej (ang. *clearing house*). Przy tego typu transakcjach uczestnicy przed aukcją musieliby opłacić ułamek wartości kontraktu (np. 20%), a pozostałą część (80%) w ciągu 5 dni od daty zakończenia aukcji.

Transakcje kontraktami **Spot** odbywałyby się według reguł panujących na alternatywnym rynku obrotu instrumentami finansowymi²⁶ (ang. *Multilateral Trading Facility*). Rozliczenie transakcji w tego typu produktach jest natychmiastowe, tzn. w tej samej chwili następuje transfer uprawnień do oferentów oraz transfer środków pieniężnych do sprzedawców, działających w imieniu poszczególnych państw członkowskich. Na rynku transakcji *spot* nie funkcjonuje izba rozliczeniowa odpowiedzialna za rozliczenie i zabezpieczenie transakcji. Odpowiedzialność za pierwszą czynność

²⁶ **Multilateral Trading Facility** – system obrotu obsługiwany przez podmioty inwestycyjne, których rola polega na kojarzeniu transakcji finansowych, zawieranych na warunkach MiFiD.

poniesie specjalnie do tego powołany podmiot, a gwarancją wywiązania się oferentów z warunków kontraktu ma być wpłacone przed aukcją wadium.

4.2.5 Kalendarz aukcji

Aukcje odbywałyby się raz w tygodniu. Takie działanie zdaniem Komisji Europejskiej ma zapewnić lepszą płynność na rynku. Pula uprawnień została by rozdzielona równomiernie pomiędzy aukcje (z wyjątkiem 2 tygodni świąt oraz sierpnia). Każda sesja aukcyjna odbywałaby się od 9:00 do 11:00 w każdy czwartek z wyjątkiem świąt przypadających na ten dzień. W przypadku odwołania danej sesji (np. z powodu załamania systemu informatycznego) cały wolumen uprawnień z tej sesji zostałby równomiernie rozdzielony pomiędzy 4 kolejne aukcje (zgodnie z kalendarzem).

4.2.6 Format aukcji

Zaproponowany przez Komisję Europejską format aukcji to aukcja jednej ceny z jedną rundą licytacji. Oznacza to, że oferenci nie mogą ponawiać już złożonych ofert, a cena transakcji jest równa cenie rozliczenia (tzw. cenie odcięcia). Wszystkie oferty, które złożono po cenie odcięcia, a popyt na uprawnienia przy tej cenie znacznie przekracza ich podaż, kwalifikowałyby się do procesu losowania, tzn. za pomocą komputera losowo ustalono by zwycięskie oferty pokrywające dostępną podaż uprawnień.

Każdy podmiot uczestniczący w aukcji mógłby kupić maksymalnie 500 lub 1000 sztuk uprawnień w jednym pakiecie (odpowiednio dla kontraktów *spot* i *futures*). Każdy uczestnik będzie miał prawo do zakupu dowolnej ilości pakietów (jeżeli na rynku nie obowiązują ograniczenia ilościowe), np. 10 pakietów po 500 sztuk daje 5000 uprawnień.

W przypadku odwołania aukcji (np. z powodu wystąpienia problemów technicznych, czy wystąpienia spekulacyjnych ataków na cenę uprawnień) całość przeznaczonego na aukcję wolumenu zostanie równo podzielona na cztery kolejne sesje.

Istnieje możliwość ustalenia maksymalnej wartości oferty składanej przez pojedynczego gracza w przypadku pojawienia się dowodów manipulacji rynkowych.

4.2.7 Warunki uczestnictwa w aukcji

W rozporządzeniu mogłyby się znaleźć minimalne wymagania dotyczące reguł powoływania platformy aukcyjnej, izby rozliczeniowej lub systemu płatności i dostarczania uprawnień.

Sprzedawca uprawnień - działający w imieniu i na rachunek państw członkowskich, byłby wyłaniany w oparciu o konsultacje z operatorem platformy elektronicznej, izby rozliczeniowej lub systemu do rozliczenia uprawnień. Ponadto musiałby przejść proces rejestracji do platformy elektronicznej oraz mieć podpisaną umowę z izbą rozliczeniową lub systemem płatności i dostarczania uprawnień.

Kupujący bezpośrednio na aukcji na swój własny rachunek będą musieli przejść procedury rejestracji do platformy, podpisać umowę z izbą rozliczeniową lub systemem płatności i dostarczania uprawnień, oraz posiadać konto w rejestrze.

Cała procedura rejestracji odbywałaby się za pośrednictwem strony internetowej. Komisja Europejska rozważa również spotkania osobiste z uczestnikami aukcji (ang. *face to face*).

4.2.8 Przeciwdziałanie nadużyciom rynkowym

Komisja Europejska wychodzi z założenia, że aby obronić się przed wystąpieniem nadużyć rynkowych w trakcie aukcji uprawnień w III fazie handlu EU ETS winny być spełnione poniższe założenia:

- Proste zaprojektowanie aukcji;
- Odpowiednio wysoka frekwencja na aukcji;
- Bardzo uważna rejestracja i weryfikacja uczestników aukcji;
- Ustalenie standardów panujących na zorganizowanym rynku, jakim jest giełda;
- Odpowiedni nadzór i monitoring aukcji przez powołany do tego niezależny organ;
- Wprowadzenie maksymalnej wartości oferty dla jednego uczestnika.

4.3 Harmonogram prac nad rozporządzeniem o aukcjach

1) Działania dotychczasowe:

- ⇒ **3 czerwca 2009 r.** – otwarcie konsultacji społecznych przez Komisję Europejską:
 - Zostaje stworzona strona internetowa, gdzie zainteresowani (m.in. przemysł, organizacje pracodawców, państwa członkowskie) odpowiadając na pytania zawarte w dokumencie technicznym dotyczącym organizacji aukcji w III fazie EU ETS²⁷ (zaprezentowanym na spotkaniu roboczym ECCP²⁸ 30.06.2009), wyrazili swój pogląd na ten temat.
 - Ramy czasowe konsultacji to 2 miesiące (od 3 czerwca do 3 sierpnia 2009 r.).
- ⇒ **3 sierpnia 2009 r.** - Polska przedstawia swoje stanowisko Komisji Europejskiej.
- ⇒ **28-30 września 2009 r.** - prezentacja wyników ankiety zawartej ww. dokumencie na posiedzeniu grupy roboczej ECCP oraz Technicznej Grupy Roboczej (ang. TWG) dotyczącej aukcjoningu. W tym czasie przedstawiciele Polski odbywają bilateralne spotkanie z Komisją Europejską, gdzie prezentują swoje silne wsparcie dla modelu aukcji opartego na skoordynowanych platformach aukcyjnych.
- ⇒ **28-30 października 2009 r.** – prezentacja propozycji stanowiska Komisji Europejskiej na grupach ECCP oraz TWG, która ma stanowić podstawę przyszłego rozporządzenia o aukcjach.
- ⇒ **Koniec listopada 2009 r.** – spotkanie z cyklu TWG ds. aukcji.

2) Działania przyszłe:

- ⇒ **Druga połowa lutego 2010 r.** – planowany projekt rozporządzenia o aukcjach.
- ⇒ **Marzec 2010 r.** – zatwierdzenie projektu rozporządzenia przez Komitet ds. Zmian Klimatu.
- ⇒ **30 czerwiec 2010 r.** – wejście w życie rozporządzenia o aukcjach.

²⁷ Dokument został przygotowany przez ICF International na zlecenie Komisji Europejskiej i przedstawiony na spotkaniu grupy roboczej w ramach „Stakeholder meeting of the European Climate Change Programme”, w dniu 30 czerwca.2009. Jego celem była ocena stanowiska poszczególnych podmiotów w kwestii właściwego modelowania i późniejszego prowadzenia aukcji uprawnień do emisji w ramach EU ETS.

²⁸ European Climate Change Programme

5 PODSUMOWANIE

Zgodnie z dyrektywą 2009/29/WE aukcje będą podstawową metodą rozdziału uprawnień do emisji w latach 2013-2020. Oznacza to, że wszystkie uprawnienia do emisji nie przydzielone bezpłatnie²⁹ muszą być sprzedawane w drodze aukcji. Zgodnie z zasadami ujętymi w dyrektywie aukcja ma być otwarta dla wszystkich podmiotów. Oznacza to, że prawo do zakupu uprawnień będą mieli nie tylko operatorzy instalacji w EU ETS, ale też pośrednicy czy osoby fizyczne.

Aby uruchomić mechanizm aukcyjny w UE należy przedsięwziąć szereg działań, w tym: opracować kalendarz aukcji, zdefiniować proces rejestracji i weryfikacji uczestników, wybrać lub zbudować platformę odpowiedzialną za prowadzenie aukcji, ustanowić system płatności i dostarczania uprawnień do zwycięzców aukcji oraz powołać instytucję odpowiedzialną za jej monitoring. Do handlu uprawnieniami istnieje możliwość wykorzystania istniejących i bardzo dobrze funkcjonujących na rynku wtórnym giełd uprawnień, platform handlowych opartych na tzw. systemie dilerskim lub instytucji zewnętrznych zlecając im budowę całego systemu od podstaw. Bardzo istotne w kontekście prawidłowego funkcjonowania całego systemu aukcji jest ułatwienie uczestnictwa w aukcji uprawnionym do tego podmiotom, w szczególności małym i średnim przedsiębiorcom (tzw. MŚP) oraz przeciwdziałanie nadużyciom na rynku. Można to osiągnąć poprzez wprowadzenie szeregu zabezpieczeń, tj. wprowadzenie maksymalnej wartości oferty złożonej przez pojedynczego uczestnika, ofert niekonkurencyjnych dla MŚP oraz ustanowienie zabezpieczeń płatności (wadium) czy powołanie instytucji odpowiedzialnej za nadzór nad rynkiem. Duże znaczenie ma również przejrzyste ułożenie kalendarza aukcji, typ transakcji (*spot* lub *futures*) oraz ułatwienie rejestracji w aukcji jej uczestnikom.

Uprawnienia z puli przypadającej na III okres rozliczeniowy EU ETS (2013-2020) będzie można zakupić jeszcze przed jej rozpoczęciem, czyli przed rokiem 2013, na wcześniejszych aukcjach. Szacuje się, że pierwsze aukcje typu *forward* lub *futures* (kontrakty terminowe) mogłyby odbyć się już w 2011 r. Dużo kontrowersji wzbudza jednak możliwość zastosowania instrumentów typu *futures* z dniem rozpoczęcia III okresu rozliczeniowego EU ETS. Za ich wprowadzeniem opowiada się branża energetyczna, dążąca do zabezpieczenia w ten sposób kontraktów na produkcję energii elektrycznej. Przeciwnego zdania jest Komisja Europejska, która rozważa wprowadzenie wyłącznie kontraktów typu *spot*.

²⁹ Wyjątek uprawnienia bezpłatnie przyznane sektorom narażonym na zjawisko tzw. ucieczki emisji, pozostałym przemysłom oraz instalacjom korzystającym z tzw. derogacji.

Aukcje mogłyby odbywać się na jednej, ogólnoeuropejskiej platformie aukcyjnej (podejście scentralizowane) lub na kilku - prowadzonych przez poszczególne państwa członkowskie (tzw. skoordynowane platformy aukcyjne). Na korzyść pierwszego rozwiązania przemawiają niskie koszty organizacji aukcji wynikające z ekonomii skali oraz brak problemów z ułożeniem kalendarza aukcji. Natomiast zaletą drugiego jest możliwość wykorzystania infrastruktury istniejących giełd oraz stworzenia konkurencji pomiędzy platformami, stymulującej redukcję kosztów dla uczestników i kształtowanie godziwej ceny uprawnień. W tej chwili w UE toczy się dyskusja nad wyborem najbardziej optymalnego modelu – zarówno dla uczestników, jak i organizatora aukcji. Polska opowiada się za własną aukcją lub działaniem w porozumieniu z kilkoma państwami członkowskimi w celu stworzenia platformy regionalnej. Komisja Europejska opowiedziała się za modelem ogólnoeuropejskim. Jednakże o wyborze modelu aukcji zadecydują państwa członkowskie w procesie komitologii. Według informacji Komisji Europejskiej w lutym 2010 r. ma być gotowy i zaprezentowany projekt rozporządzenia o aukcjach, a w marcu 2010 r. powinno nastąpić jego zatwierdzenie w procedurze komitologii. Rozporządzenie powinno zostać opublikowane do 30 czerwca 2010 r.