

Experiența și expertiza Bursei de Valori
București, implicate în tranzacționarea
spot a certificatelor de emisii de gaze
cu efect de seră

Adrian Mănăilă

membru al Consiliului Bursei de Valori București

Experiența BVB

- **BVB administrează următoarele piețe:**
 - Piața reglementată la vedere (tranzacții spot de aproape 15 ani);
 - Piața reglementată la termen;
 - Piața Rasdaq (tranzacții spot de aproape 14 ani);.

- **În cadrul piețelor administrate de BVB se pot tranzacționa următoarele instrumente:**
 - acțiuni (emise de societăți românești și internaționale);
 - obligațiuni municipale (27 de serii de obligațiuni);
 - obligațiuni corporative (emise de societăți românești și internaționale);
 - drepturi;
 - titluri de stat (26 de serii de titluri de stat);
 - unități de fond;
 - contracte futures (activ suport: indici, acțiuni și curs de schimb valutar);

Expertiza BVB

Bursa de Valori București deține expertiză recunoscută pe plan internațional referitoare la:

- soluții informatice privind toate tipurile de piețe:
 - continue (tranzacționare prin matching automat și sesiuni de tranzacționare zilnică);
 - discontinue (tranzacționarea prin procedura de licitație la preț unic -fixing);
 - piețe de tip Deal;
 - alte tipuri de piețe combinate ori complexe.

- soluții informatice privind toate modalitățile de negociere:
 - piață cu dublă licitație competitivă și executare automată a ordinelor (order driven market);
 - piață de negociere pe bază de cotații (quote driven market);
 - metode de negociere combinate ori complexe.

- arhitectură instituțională capabilă să acopere atât componenta de piață, cât și cea de compensare-decontare, inclusiv compensarea-decontarea în relația cu depozitari sau societăți de registru atât din România, cât și din alte state membre. În acest sens punctăm relația funcțională și eficace a Depozitarului Central cu SaFIR, ClearStream și OeKB:

Infrastructura BVB

Bursa de Valori București deține cea mai performantă infrastructură, astfel:

- participanții la sistemul de tranzacționare al BVB oferă o paletă diversificată de servicii de investiții financiare atât pentru clienții rezidenți, cât și nerezidenți. Menționăm faptul că participanții la sistemul de tranzacționare sunt atât instituții de credit, cât și societăți de servicii de investiții financiare, iar aceștia sunt atât din România, cât și din alte state membre ale Uniunii Europene;
- experiență și contacte pentru promovarea piețelor și instrumentelor tranzacționate atât pe plan național, cât și internațional;
- canale pentru diseminarea în timp real a informațiilor referitoare la operațiunile cu instrumente financiare. BVB are contracte cu 20 de distribuitori de informații de prestigiu, din care menționăm: Thomson-Reuters, Bloomberg, Standard&Poor's, iar la acești distribuitori sunt conectate peste 2.000 de terminale localizate în toate centrele financiare ale lumii.

Comercializarea certificatelor de emisii de gaze cu efect de sera - abordarea BVB -

Bursa de Valori București propune o abordare strategică, completă și eficientă în aplicarea schemei de comercializare a certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră în România, astfel:

- Orice acțiune sau decizie trebuie să țină seama de faptul că **sistemul de tranzacționare a licențelor de emisie de gaze cu efect de seră are scopul de a promova reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră** într-un mod eficient din punctul de vedere al costurilor și economic (art. 1 al Directivei 2003/87/CE).
- Certificatele de emisii de gaze cu efect de seră **trebuie definite și recunoscute într-un mod compatibil** cu celelalte state ale Uniunii Europene.
- **Tranzacționarea** certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră trebuie să **fie realizată în cadrul unor piețe cu experiență și expertiză** în domeniu și care să dispună de o infrastructură performantă și eficientă din punct de vedere al costurilor.

CertIFICATELE DE EMISII DE GAZE CU EFECT DE SERĂ - probleme ale definirii și recunoașterii -

- Certificatele de emisii de gaze cu efect de seră trebuie să se bucure de o definire și recunoaștere compatibilă cu celelalte state membre ale Uniunii Europene, cel puțin referitor la:
 - Calificarea certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră ca mărfuri, valori mobiliare, prestări de servicii ori într-o altă formă;
 - Standardele contabile aplicabile operatorilor de instalații, pentru operațiunile de:
 - **alocare gratuită**, în baza Planului Național de Alocare;
 - **alocare contra-cost**, în viitor;
 - **evaluare la valoare justă**, orice element de activ/pasiv trebuie reevaluat periodic;
 - **restituire și anulare**, în baza raportului de monitorizare privind emisiile de gaze cu efect de seră.
 - Standardele contabile aplicabile tuturor deținătorilor, pentru operațiunile de:
 - **transfer**, în baza tranzacțiilor desfășurate pe diverse piețe;
 - **evaluare la valoare justă**, orice element de activ/pasiv trebuie reevaluat periodic.
 - Regimul fiscal aplicabil, referitor cel puțin la:
 - **regimul TVA**, aplicabil tranzacțiilor desfășurate pe diverse piețe;
 - **recunoașterea veniturilor/cheltuielilor**, aferente tranzacțiilor desfășurate pe diverse piețe;
 - **Impozitarea profitului**, atât pentru persoane fizice, cât și pentru persoane juridice.
 - Regimul juridic aplicabil tranzacțiilor în valute, desfășurate pe diverse piețe;

Premisele tranzacționării certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră

Guvernul României a transmis Comisiei Europene opțiunea ca, la momentul la care aceste certificate de emisii de gaze cu efect de seră nu vor mai fi alocate gratuit (dupa anul 2012), **în România să existe o piață națională a acestor certificate**. Alternativa la această opțiune era ca operatorii instalațiilor care vor să le tranzacționeze, să efectueze astfel de operațiuni în cadrul unor piețe din alte state membre;

Ministerul Mediului a menționat faptul că este nevoie de piețe prin intermediul cărora operatorii instalațiilor care dețin sau au nevoie de certificate de gaze cu efect de seră să le poată tranzacționa. Reprezentanții Ministerului Mediului **au menționat că sunt necesare coordonări între instituții** pentru clarificarea tuturor aspectelor referitoare la aplicarea schemei de comercializare a certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră în România.

CNVM a oferit piața de capital, ca model de piață secundară a certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră. In acest sens, CNVM a menționat următoarele:

- Operațiunile aferente pieței primare constând în **alocarea, registrul național, transferul în cadrul registrului național și anularea certificatelor** de emisii de gaze cu efect de seră **nu se supun legislației pieței de capital**;
- certificatele de emisii de gaze cu efect de seră **sunt considerate valori mobiliare doar în vederea comercializării acestora pe piața de capital** din România;
- **pieța de capital**, prin prevederile MiFID implementate în România, **oferă mai multe locuri de tranzacționare** (piețe reglementate, sisteme alternative de tranzacționare și tranzacții OTC);
- **pieța de capital nu este singurul loc** în care operatorii instalațiilor din România sau din alte state membre, pot să tranzacționeze certificate de emisii de gaze cu efect de seră. **Acestia pot să transfere certificatele și pe baza unor tranzacții bilaterale ori pe baza unor tranzacții derulate în cadrul altor piețe** din statele membre;
- **decizia de suspendare a Avizului nr. 18/16.04.2009** a fost luată numai pentru clarificarea unor aspecte de natură tehnică sau legislativă, fără a fi menționate explicit aceste aspecte și **nu vizează renunțarea la încadrarea certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră ca fiind instrumente tranzacționate prin instituții ale pieței de capital**.

Ministerul Finantelor Publice și-a manifestat sprijinul pentru tranzacționarea certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră în cadrul pieței de capital, după modelul pieței secundare a titlurilor de stat, dar nu s-a implicat încă în clarificarea standardelor de contabilitate și a legislației fiscale aplicabile operațiunilor cu certificate de emisii de gaze cu efect de seră.

Propunerea BVB privind tranzacționarea certificatelor de emisii de gaze cu efect de sera

- **Se tranzacționează atât EUA (EU Allowances), cât și CER (Certified emission reduction units);**
- **Finalitatea decontării să fie garantată de o contraparte centrală;**
- **Decontarea tranzacției spot să fie cât mai repede posibil;**
- **Participanții la sistemul de tranzacționare să fie atât instituții financiare, cât și entități de natura traderilor ori a instalațiilor implicate în deținerea și comercializarea certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră;**
- **Instrumentele financiare derivate se execută la scadență prin livrare fizică;**
- **Instrumentele financiare derivate sunt tranzacționate în aceeași platformă electronică și arhitectură instituțională cu tranzacțiile Spot.**

Concluzie:

Bursa de Valori București dispune de expertiza necesară pentru tranzacționarea certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră atât prin operațiuni spot, cât și prin intermediul instrumentelor financiare derivate și își exprimă disponibilitatea de a participa activ și profesional în demersurile viitoare pentru clarificarea aspectelor de natură tehnică și legală referitoare la aplicarea în România a schemei de comercializare a certificatelor de emisii de gaze cu efect de seră.

Vă mulțumesc!