

**FRAMSELD REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR
(ESB) 2017/591****2021/EES/72/13****frá 1. desember 2016****um viðbætur við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB að því er varðar tæknilega
eftirlitsstaðla fyrir beitingu stöðuhámarka á hrávöruafleiður (*)**

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUSAMBANDSINS HEFUR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins,

með hliðsjón af tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga ⁽¹⁾,
einkum 3. og 12. mgr. 57. gr.,*og að teknu tilliti til eftirfarandi:*

- 1) Til að tryggja samhæfða nálgun við beitingu stöðuhámarka fyrir hrávöruafleiður í Sambandinu ætti að tilgreina aðferðir til að reikna út þessi hámark. Aðferðafræðin ætti að koma í veg fyrir eftirlitshögnun og stuðla að samræmi ásamt því að veita lögbærum yfirvöldum nægilegan sveigjanleika svo þau geti tekið tillit til mismunandi hrávöruafleiðumarkaða og markaða með undirliggjandi hrávörur. Aðferðin við að reikna út hámarkin ætti að gera lögbærum yfirvöldum kleift að finna jafnvægi á milli markmiðsins um að setja nógu lág hámark til að koma í veg fyrir að aðilar með stöður í þessum hrávöruafleiðum misnoti eða raski markaðnum og markmiðanna um að styðja eðlilegt verðlagningar- og uppgjörsfyrirkomulag, þróa nýjar hrávöruafleiður og greiða fyrir að hrávöruafleiður haldi áfram að ýta undir viðskiptastarfsemi á undirliggjandi hrávörumarkaði.
- 2) Til að tilgreina á skýran hátt fáein hugtök úr tilskipun 2014/65/ESB ásamt því að skilgreina tæknileg hugtök sem nauðsynleg eru fyrir þessa reglugerð ætti að skilgreina nokkur hugtök til að tryggja samræmda beitingu.
- 3) Jafna ætti gnótt- og skortstöðum markaðsaðila í hrávöruafleiðum hverri á móti annarri til að ákvarða raunstærð stöðu sem aðili heldur á hverjum tímapunkti. Reikna ætti út stærð stöðu sem haldið er samkvæmt valréttarsamningi á grundvelli deltajafngildis. Þar sem beitt er mismunandi aðferðafræði í þessari reglugerð við að reikna út stöðuhámörk fyrir samninga nærmánaðar (*e. spot month contracts*) og annarra mánaða ætti að beita slíkri jöfnun aðskilið á stöður nærmánaðar og stöður annarra mánaða.
- 4) Í tilskipun 2014/65/ESB er þess krafist að stöður sem aðilar halda fyrir hönd annars aðila séu taldar með í útreikningi stöðuhámarks þess aðila og að stöðuhámörkum sé beitt bæði á einingastigi og samstæðustigi og því er nauðsynlegt að leggja saman stöður á samstæðustigi. Rétt þykir að kveða einungis á um samlagningu á samstæðustigi ef móðurfélag getur stýrt notkun þessara staðna. Til samræmis við það ættu móðurfélög að leggja saman stöður sem dótturfélög þeirra halda og stöður sem móðurfélagið heldur beint, til viðbótar því að dótturfélögin leggi saman eigin stöður. Slík samlagning getur leitt til þess að stöður sem reiknaðar eru út á móðurfélagsstigi séu hærri eða, vegna jöfnunar gnóttstaðna og skortstaðna sem mismunandi dótturfélög halda, lægri en á stigi einstakra dótturfélaga. Ekki ætti að taka með í reikninginn stöður á móðurfélagsstigi ef sjóðir um sameiginlega fjárfestingu halda þeim stöðum fyrir hönd fjárfesta sinna en ekki fyrir hönd móðurfélaga þeirra í þeim tilvikum sem móðurfélagið getur ekki stýrt notkun þessara staðna í eigin þágu.
- 5) Með hugtakinu um sömu hrávöruafleiðu ættu að skapast ströng viðmiðunarmörk til að hindra að aðilar jafni saman stöðum á ótilhlýðilegan hátt þvert á ólíkar hrávöruafleiður í því skyni að sniðganga og veikja traustleika stöðuhámarks fyrir upphaflega hrávöruafleiðusamninginn. Þetta ætti ekki að hindra lögbær yfirvöld í að setja svipuð stöðuhámörk fyrir svipaða hrávöruafleiðusamninga sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin sér um að samræma. Viðskipti með hrávöruafleiður ættu einungis að teljast vera í verulegu magni á viðskiptavettvangi ef farið er yfir seljanleikamörkin sem tilgreind eru í þessari reglugerð í nægilega langan tíma.

(*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjttfð. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 479. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 85/2019 frá 29. mars 2019 um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn, sjá EES-viðbæti við *Stjórnartíðindi Evrópusambandsins* nr. 88, 31.10.2019, bls. 7.

(¹) Stjttfð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 173.

- 6) Ef OTC-samningur er verðmetinn á grundvelli sömu undirliggjandi hrávöru, sem afhenda má á sama stað og með sömu samningsákvæðum, og ef mikil fylgni er á milli fjárhagslegrar útkomu hans og samnings sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi ætti að telja hann fjárhagslega jafngildan þrátt fyrir dálítinn mun á samningsákvæðum varðandi stærð lota og afhendingardag. Jafnframt ætti munur á fyrirkomulagi áhættustýringar eftir viðskipti, eins og stöðustofnunar-fyrirkomulagi, ekki að koma í veg fyrir að slíkir samningar teljist fjárhagslega jafngildir. Til að koma í veg fyrir óviðeigandi jöfnun staðna sem mögulega eru markaðsráðandi og sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi í gegnum tvíhliða fyrirkomulag í OTC-samningum og til að tryggja að reglum um stöðuhámörk sé beitt af skilvirkni í raun er nauðsynlegt að OTC-hrávöruafleiðusamningar teljist einungis fjárhagslega jafngildir samningum á viðskiptavettvangi við vissar aðstæður. Til að fyrirbyggja að menn komist framhjá stöðuhámörkum og til að auka heilleika reglna um stöðuhámörk er nauðsynlegt að skilgreiningar á fjárhagslega jafngildum OTC-samningum séu þröngt afmarkaðar til að aðila sé óheimilt að jafna OTC-stöðu á móti mörgum öðrum stöðum eða velja stöður að vild til að jafna á móti.
- 7) Til að ákvarða hvaða stöður í hrávöruafleiðum er unnt að mæla á hlutlægan hátt að dragi úr áhættu sem tengist beint viðskiptastarfsemi ætti að kveða á um ákveðin viðmið, þ.m.t. um að nota skilgreiningu reikningsskila á áhættuvarnarsamningi sem byggist á reglum alþjóðlegs reikningsskilastaðals (IFRS). Þessa skilgreiningu reikningsskila ættu ófjárhagslegir aðilar einnig að geta notað þótt þeir beiti ekki reglum alþjóðlegs reikningsskilastaðals á einingarstigi.
- 8) Einnig ættu ófjárhagslegir aðilar að geta notað áhættustýringaraðferðir til að milda heildaráhættu af viðskiptastarfsemi sinni eða samstæðu sinnar, þ.m.t. áhættu sem leiðir af margvíslegum landfræðilegum mörkuðum, margs konar afurðum, tímabilum eða aðilum („heildar- eða safnánættuvörn“ (e. *macro or portfolio hedging*)). Þegar ófjárhagslegur aðili notar heildar- eða safnánættuvörn kann að vera ómögulegt að tengja tiltekna stöðu í hrávöruafleiðu beint við tiltekna áhættu sem stafar af viðskiptastarfseminni sem hrávöruafleiðan á að áhættuverja. Ófjárhagslegum aðila er einnig heimilt að nota hrávöruafleiðu sem ekki er jafngild til að verja sértæka áhættu vegna viðskiptastarfsemi þegar eins hrávöruafleiða er ekki tiltæk eða þegar hrávöruafleiða með enn meiri fylgni er ekki nægjanlega seljanleg („staðgengilsáhættuvörn“ (e. *proxy hedging*)). Í slíkum tilvikum ættu áhættustýringarstefnur og -kerfi að geta komið í veg fyrir að viðskipti sem ekki eru áhættuvarnarviðskipti séu flokkuð sem áhættuvörn og ættu að geta veitt nægilega aðgreinda yfirsýn yfir áhættuvarnarsafnið til að spákaupmennskupættir greinist og séu taldir með við útreikning stöðuhámarka. Stöður ættu ekki að teljast milda áhættu sem tengist viðskiptastarfsemi einungis á þeim grundvelli að þær séu hluti eignasafns sem heilt yfir á að milda áhættu.
- 9) Áhætta getur þróast með tímanum og til að aðlagast þróun áhættunnar gæti þurft að jafna hrávöruafleiðum sem upphaflega áttu að milda áhættu í tengslum við viðskiptastarfsemi saman við viðbótarafleiðusamninga sem koma í stað þeirra hrávöruafleiðusamninga sem tengjast ekki lengur viðskiptaáhættunni. Að auki ætti þróun áhættu sem brugðist hefur verið við með því að taka stöðu í hrávöruafleiðu ekki að leiða til endurmats á stöðunni þannig að hún teljist ekki undanþegin viðskipti frá upphafi.
- 10) Ófjárhagslegir aðilar ættu að geta sótt um undanþágu í tengslum við áhættuvörn viðskiptastarfsemi áður en staða er tekin. Umsóknin ætti að veita lögbæra yfirvaldinu skýrt og nákvæmt yfirlit um viðskiptastarfsemi ófjárhagslega aðilans að því er varðar undirliggjandi hrávöru, tengda áhættuþætti og hvernig hrávöruafleiður eru notaðar til að milda þessa áhættu. Stöðuhámörk gilda ávallt og ef lögbæra yfirvaldið veitir að lokum ekki undanþáguna ætti ófjárhagslegi aðilinn að lækka allar stöður sem fara yfir mörkin til samræmis og hann gæti sætt eftirlitsráðstöfunum vegna þess að farið er yfir hámark. Ófjárhagslegir aðilar ættu að endurmeta eigin starfsemi reglulega til að tryggja að réttlæta megi áframhaldandi beitingu undanþágunnar.
- 11) Nærmánaðartímabilið, sem er tímabilið strax á undan afhendingu á lokadegi, er sérstakt fyrir hverja hrávöruafleiðu og þarf ekki að samsvara nákvæmlega einkum mánuði. Nærmánaðarsamningar ættu því að vísa til samningsins sem er sá næsti í þeirri hrávöruafleiðu til að falla á gjalddaga. Að takmarka stöðurnar sem einstaklingur getur haldið á tímabilinu þegar afhenda á efnislegu hrávöruna takmarkar hve mikið undirliggjandi afhendingarþættur magn hverjum aðila er heimilt að afhenda eða fá afhent og hindrar þannig að aðilar byggji upp markaðsráðandi stöður sem gæti gert þeim kleift að beita markaðinn þrýstingi með því að takmarka aðgengi að hrávörunni. Grunnviðmiðun fyrir stöðuhámörk nærmánaðar bæði

fyrir hrávöruafleiður sem eru gerðar upp með afhendingu í áþreifanlegu formi og með peningum ætti því að reikna út sem hundradshluta af áætluðu afhendingarbæru magni. Lögbær yfirvöld ættu að geta hrundið í framkvæmd áætlun um lækkun stöðuhámarka frá þeim tímapunkti þegar samningurinn verður nærmánaðarsamningur þar til hann rennur út í því skyni að tryggja á nákvæmari hátt að stöðuhámörk séu sett á tilhlýðilegan hátt yfir nærmánaðartímabilið og til að tryggja eðlilegt uppgjör.

- 12) Stöðuhámarki annarra mánaða er beitt á gjalddaga allra annarra mánaða en nærmánaðar. Grunnviðmiðun fyrir stöðuhámörk annarra mánaða bæði fyrir hrávöruafleiður sem eru gerðar upp með afhendingu í áþreifanlegu formi og með peningum ætti að reikna út sem hundradshluta heildarfjölda opinna staðna. Dreifing staðna í hrávörusamningum yfir aðra mánuði er oft þannig að þeir eru flestir í mánuðunum sem eru næstir lokadegi. Því er meira viðeigandi að nota heildarfjölda opinna staðna sem grundvöll stöðuhámarka en tölu sem byggist á meðaltali allra líftíma.
- 13) Sett hefur verið grunnviðmiðun sem nemur 25% afhendingarbærs magns og opinna staðna með vísun í reynslu frá öðrum mörkuðum og öðrum lögsögum. Lögbær yfirvöld ættu að stilla af grunninn og geta lækkað hann um að hámarki 20% (eða 22,5% ef um er að ræða tiltekna landbúnaðarhrávöruafleiður) og hækkað hann um að hámarki 10% (eða 15% ef um er að ræða síður seljanlega hrávöruafleiðu) ef eiginleikar markaðarins krefjast þess, svo sem ef markaðsaðilar eru ekki til staðar, í því skyni að styðja við eðlilegt uppgjör og hlutverk samningsins og undirliggjandi markaðar hans. Þar eð stillingar á grunntölum eiga aðeins við ef, og svo lengi sem, hlutlægir eiginleikar markaðarins krefjast þess ætti að vera mögulegt að gera tímabundnar stillingar á grunnviðmiðuninni. Lögbær yfirvöld ættu að tryggja að grunnviðmiðunin sé lækkuð hvenær sem það er nauðsynlegt til að koma í veg fyrir markaðsráðandi stöður og til að styðja við eðlilega verðlagningu á hrávöruafleiðunni og undirliggjandi hrávöru. Bilið endurspeglar það að tilskipun 2014/65/ESB nær yfir fleiri hrávöruafleiður og markaði en aðra markaði og lögsögur. Skilgreining hrávöruafleiðu skv. 30. lið 1. mgr. 2. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 ⁽¹⁾ er víð og tekur einnig til verðbréfa- aðra afleiðna og afleiðna sem eru gerðar upp með peningum og hafa ekki efnislegan undirliggjandi þátt svo sem loftslagstengdar breytur. Hugtakið um nærmánuð og aðra mánuði á ekki við um verðbréfaðar afleiður. Fyrir afleiður án efnislegs undirliggjandi þáttar má ekki nota afhendingarbært magn til að ákvarða stöðuhámark. Því ættu lögbær yfirvöld að geta aukið eða aðlagð aðferðirnar til að ákveða stöðuhámörk fyrir þessar hrávöruafleiður á grundvelli mismunandi breyta eins og fjölda útgefna skuldabréfa eða notkunar opinna staðna að meðtöldum nærmánuði.
- 14) Samkvæmt tilteknum hrávöruafleiðusamningum, einkum um orku og gas, skal afhenda undirliggjandi hrávörur stöðugt yfir tiltekið tímabil eins og dag, mánuð eða ár. Enn fremur er heimilt að skipta ákveðnum samningum með lengri afhendingartíma, svo sem ár eða ársfjórðung, sjálfkrafa út fyrir tengda samninga með skemmri afhendingartímabil, svo sem ársfjórðung eða mánuð (keðjusamningar (e. *cascading contracts*)). Í þeim tilvikum ætti stöðuhámark nærmánaðar fyrir samning sem skipt verður út áður en afhending fer fram ekki við þar sem slík takmörkun næði ekki yfir gildislok og efnislega afhendingu eða uppgjör samningsins með peningum. Að því marki sem afhendingartímabil samninga með sömu undirliggjandi hrávöru skarast ætti eitt stöðuhámark að gilda fyrir alla tengda samninga í því skyni að taka á tilhlýðilegan hátt tillit til staðna í þeim samningum sem hugsanlega verða gerðir upp með afhendingu. Til að greiða fyrir þessu ætti að mæla tengda samninga í einingum undirliggjandi þáttar og leggja þá saman og jafna í samræmi við það.
- 15) Fyrir ákveðnar landbúnaðarhrávöruafleiður sem hafa veruleg áhrif á verðlag neysluvara gerir aðferðin lögbæru yfirvaldi kleift að setja grunnviðmiðun og stöðuhámark lægra en almenn lágmarksgildi ef það finnur vísbendingu um spákaupmennsku sem hefur veruleg áhrif á verðlag.
- 16) Lögbæra yfirvaldið ætti að meta hvort þættirnir sem taldir eru upp í 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB kalli á að stilla af grunninn til að taka lokaákvörðun um stöðuhámark. Í matinu ætti að taka tillit til þeirra þátta sem eru viðkomandi umræddum hrávöruafleiðum. Aðferðafræðin ætti að kveða á um leiðbeiningar um hvernig setja á hámark án þess að hindra að lokaákvörðunin um viðeigandi stöðuhámark fyrir hrávöruafleiðu sé á hendi lögbæra yfirvaldsins í því skyni að koma í veg fyrir markaðssvik. Þættirnir ættu að gefa lögbæru yfirvöldunum og Evrópsku verðbréfamarkaðs- eftirlitsstofnuninni mikilvægar vísbendingar til að auðvelda þeim að mynda sér skoðun og til að tryggja fullnægjandi samræmingu stöðuhámarka um allt Sambandið, þ.m.t. með því að meta áhrif óstöðugleika í hverju tilviki fyrir sig og eins oft og þurfa þykir til að tryggja að stöðuhámörk verði áfram tilhlýðileg.

(1) Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á reglugerð ráðsins (ESB) nr. 648/2012 (Stjtið. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84).

- 17) Stöðuhámörk ættu hvorki að koma í veg fyrir þróun nýrra hrávöruafleiða né hindra að þeir hlutar hrávöruafleiðumarkaða sem eru síður virkir starfi eðlilega. Við beitingu aðferðarinnar ættu lögbær yfirvöld að taka tillit til þess tíma sem tekur að þróa og auka seljanleika bæði nýrra og fyrirbyggjandi hrávöruafleiða og einkum hrávöruafleiða sem gætu styrkt áhættustýringu á sérsniðnum eða vanþroskuðum mörkuðum eða leitast við að þróa nýjar áhættuvarnir í nýjum hrávörum. Þegar hafðir eru í huga hinir margvíslegu markaðir og hrávörur sem falla undir reglur um stöðuhámörk er ekkert eitt eða fyrirframákveðið tímabil sem nær nægilega vel hvenær hrávöruafleiðusamningur fer frá því að vera nýr yfir í að vera fastur í sessi. Að sama skapi gætu margar hrávöruafleiður aldrei dregið til sín nógu marga þátttakendur eða verið nægilega seljanlegar til að hægt sé að beita stöðuhámörkum af skilvirkni án þess að hætta verði á að þátttakendur fari reglulega eða fyrir slysi yfir mörkin og raski í kjölfarið verðlagi og uppgjöri á þessum hrávöruafleiðum. Til að bregðast við þessari áhættu fyrir skilvirka starfsemi markaða gerir aðferðafræðin ráð fyrir stigskiptri aðferð þar sem stöðuhámark fyrir nærmánuðinn og aðra mánuði er fastsett við 2500 lotur fyrir hrávöruafleiður og 2,5 milljónir útgefna verðbréfa fyrir verðbréfaðar afleiður með undirliggjandi hrávöru uns farið hefur verið yfir 10 000 lota viðmiðunarmörkin annars vegar eða 10 milljónir verðbréfa hins vegar. Samningar sem fara yfir þessi viðmiðunarmörk meðan þeir eru enn tiltölulega illseljanlegir ættu, eftir því sem við á, að njóta góðs af hærri viðmiðunarmörkum til að tryggja að viðskipti með slíka samninga séu ekki takmörkuð að óþörfu.
- 18) Fjöldi, samsetning og hlutverk markaðsaðila í hrávöruafleiðu getur haft áhrif á eðli og stærð staðna sem ákveðnir markaðsaðilar halda á markaði. Fyrir sumar hrávöruafleiður eiga tilteknir markaðsaðilar kannski stóra stöðu sem endurspeglar hlutverk þeirra í að kaupa, selja og afhenda hrávöruna þegar þeir eru á öndverðri hlið markaðarins miðað við meirihluta annarra markaðsaðila sem veita seljanleika eða áhættustýringarþjónustu á undirliggjandi hrávörumarkaði.
- 19) Framboð, notkun, aðgengi að og tiltækileiki undirliggjandi hrávöru eru eiginleikar undirliggjandi hrávörumarkaðar. Lögbæra yfirvaldið getur ákvarðað sveigjanleika markaðarins og stillt af stöðuhámörk, eins og við á, með mati á nákvæmari þáttum þessara eiginleika eins og geymsluþoli hrávaranna og flutningsaðferð.
- 20) Mikið ósamræmi getur verið á milli opinna staðna og afhendingarbærs magns í tengslum við sumar hrávöruafleiður. Þetta getur gerst ef afleiðuviðskipti eru tiltölulega lítil í samanburði við afhendingarbært magn, en þá verða opnar stöður lægri í samanburði við afhendingarbært magn, eða t.d. ef ákveðin hrávöruafleiða er víða notuð til að áhættuverja margar mismunandi áhættuskuldbindingar en þá er afhendingarbært magn minna í samanburði við opnar stöður. Slíkt verulegt ósamræmi milli opinna staðna og afhendingarbærs magns réttlætir afstillingu á grunnviðmiði fyrir hámark annarra mánaða, annaðhvort til hækkunar eða lækkunar í því skyni að komast hjá óróleika á markaði þegar nærmánuður nálgast.
- 21) Einnig í þeim tilgangi að takmarka óróleika á markaði þegar nærmánuður nálgast vegna mikils ósamræmis milli útreikninga á afhendingarbæru magni og opinna staðna er afhendingarbært magn skilgreint þannig að til þess teljist aðrir gæðaflokkar eða tegundir hrávöru sem samkvæmt skilmálum hrávöruafleiðusamningsins má afhenda við uppgjör hans.
- 22) Ný löggjöf Evrópuþingsins og ráðsins um markaði með fjármálagerninga í tilskipun 2014/65/ESB og reglugerð (ESB) nr. 600/2014 gildir frá 3. janúar 2017. Reglugerð þessi skal gilda frá sama degi til að tryggja samræmi og réttarvissu.
- 23) Reglugerð þessi byggist á drögum að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur lagt fyrir framkvæmdastjórnina.
- 24) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur haft opið samráð við almenning um drögin að tæknilegu eftirlitsstöðlunum sem þessi reglugerð byggist á, greint mögulegan tengdan kostnað og ávinning og óskað eftir álitum hagsmunahópsins á verðbréfamarkaði sem komið var á fót með 37. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 ⁽¹⁾,

⁽¹⁾ Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 frá 24. nóvember 2010 um að koma á fót evrópskri eftirlitsstofnun (Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin), um breytingu á ákvörðun nr. 716/2009/EB og um niðurfellingu á ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2009/77/EB (Stjóð. ESB L 331, 15.12.2010, bls. 84).

SAMÞYKKT REGLUGERÐ ÞESSA:

I. KAFLI

ALMENN ÁKVÆÐI

1. gr.

Efni

Í þessari reglugerð er mælt fyrir um reglur um útreikning á hreinni stöðu sem aðili hefur í hrávöruafleiðu og aðferðafræðina við að reikna út stöðuhámörk á stærð þeirrar stöðu.

2. gr.

Skilgreiningar

Í þessari reglugerð er merking eftirfarandi hugtaka sem hér segir:

- 1) „ó fjárhagslegur aðili“: einstaklingur eða lögaðili sem er ekki:
 - a) verðbréfafyrirtæki með starfsleyfi í samræmi við tilskipun 2014/65/EB,
 - b) lánastofnun með starfsleyfi í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2013/36/ESB ⁽¹⁾,
 - c) váttryggingafélag með starfsleyfi í samræmi við tilskipun ráðsins 73/239/EBE ⁽²⁾,
 - d) líftryggingafélag með starfsleyfi í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2002/83/EB ⁽³⁾,
 - e) endurtryggingafélag með starfsleyfi í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2005/68/EB ⁽⁴⁾,
 - f) verðbréfasjóður (UCITS) og rekstrarfélag hans, þar sem við á, með starfsleyfi í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB ⁽⁵⁾,
 - g) stofnun um starfstengdan lífeyri í skilningi a-liðar 6. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2003/41/EB ⁽⁶⁾,
 - h) sérhæfður sjóður (AIF) sem er stýrt af rekstraraðila sérhæfðra sjóða sem hefur starfsleyfi eða er skráður í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2011/61/ESB ⁽⁷⁾,

(1) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2013/36/ESB frá 26. júní 2013 um aðgang að starfsemi lánastofnana og varfærnisefirlit með lánastofnunum og verðbréfafyrirtækjum, um breytingu á tilskipun 2002/87/EB og um niðurfellingu á tilskipunum 2006/48/EB og 2006/49/EB (Stjtíð. ESB L 176, 27.6.2013, bls. 338).

(2) Fyrsta tilskipun ráðsins 73/239/EBE frá 24. júlí 1973 um samræmingu á lögum og stjórnsýslufyrirmælum til að hefja og reka starfsemi á sviði frumtrygginga annarra en líftrygginga (Stjtíð. EB L 228, 16.8.1973, bls. 3).

(3) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2002/83/EB frá 5. nóvember 2002 um líftryggingar (Stjtíð. EB L 345, 19.12.2002, bls. 1).

(4) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2005/68/EB frá 16. nóvember 2005 um endurtryggingu og um breytingu á tilskipunum ráðsins 73/239/EBE og 92/49/EBE, svo og tilskipunum 98/78/EB og 2002/83/EB (Stjtíð. ESB L 323, 9.12.2005, bls. 1).

(5) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2009/65/EB frá 13. júlí 2009 um samræmingu á lögum og stjórnsýslufyrirmælum að því er varðar verðbréfasjóði (UCITS) (Stjtíð. ESB L 302, 17.11.2009, bls. 32).

(6) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2003/41/EB frá 3. júní 2003 um starfsemi og eftirlit með stofnunum sem sjá um starfstengdan lífeyri (Stjtíð. ESB L 235, 23.9.2003, bls. 10).

(7) Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2011/61/ESB frá 8. júní 2011 um rekstraraðila sérhæfðra sjóða og um breytingu á tilskipunum 2003/41/EB og 2009/65/EB og reglugerðum (EB) nr. 1060/2009 og (ESB) nr. 1095/2010 (Stjtíð. ESB L 174, 1.7.2011, bls. 1).

- i) miðlægur mótaðili með starfsleyfi í samræmi við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 648/2012 ⁽¹⁾,
- j) verðbréfamiðstöð með starfsleyfi í samræmi við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 909/2014 ⁽²⁾.

Aðili í þriðja landi er ófjárhagslegur aðili ef hann þyrfti ekki starfsleyfi, samkvæmt neinni af ofangreindri löggjöf ef hann hefði staðfestu í Sambandinu og félli undir lög Sambandsins.

- 2) „nærmánaðarsamningur“ (*e. spot month contract*): sá hrávöruafleiðusamningur, í tengslum við tiltekna undirliggjandi hrávöru, sem rennur út næst í samræmi við reglurnar sem viðskiptavettvangurinn setur.
- 3) „samningur annarra mánaða“: hrávöruafleiðusamningur sem er ekki nærmánaðarsamningur.

II. KAFLI

ADFERÐ VIÐ AÐ REIKNNA ÚT HREINA STÖÐU AÐILA

3. gr.

Samlagning og jöfnun staðna í hrávöruafleiðu

(Ákvæði 1. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

- 1. Hrein staða aðila í hrávöruafleiðu skal samanstanda af samanlögðum stöðum hans í þeirri sömu hrávöruafleiðu sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi, í hrávöruafleiðum sem teljast sama hrávöruafleiða og sú hrávöruafleiða í samræmi við 1. mgr. 5. gr. og í fjárhagslega jafngildum OTC-samningum skv. 6. gr.
- 2. Hafi aðili bæði gnóttstöðu og skortstöðu í einhverri af þeim hrávöruafleiðum sem um getur í 1. mgr. skal hann jafna þessum stöðum á móti hverri annarri til að ákvarða hreina stöðu sína í þeirri hrávöruafleiðu.
- 3. Stöður ófjárhagslegs aðila í hrávöruafleiðum sem unnt er að mæla á hlutlægan hátt sem svo að þær dragi úr áhættu í samræmi við 7. gr., sem lögbæra yfirvaldið samþykkir skv. 8. gr., skal ekki telja með við samlagninguna til ákvörðunar hreinnar stöðu þess aðila.
- 4. Aðili skal ákvarða hreina stöðu sína í hrávöruafleiðu með aðskildum hætti fyrir annars vegar nærmánaðarsamninga og hins vegar samninga annarra mánaða.

4. gr.

Aðferð við að reikna út stöður lögaðila innan samstæðu

(Ákvæði 1. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

- 1. Móðurfélag skal ákvarða hreina stöðu sína með því að leggja saman eftirfarandi stöður í samræmi við 3. gr.:
 - a) eigin hreina stöðu,
 - b) hreinar stöður hvers dótturfélags síns.
- 2. Þrátt fyrir 1. mgr. skal móðurfélag sjóðs um sameiginlega fjárfestingu eða, hafi sjóðurinn um sameiginlega fjárfestingu skipað rekstrarfélag, þá skal móðurfélag þess rekstrarfélags ekki telja með í samlagningunni stöður í hrávöruafleiðum hjá sjóðum um sameiginlega fjárfestingu sem það hefur á engan hátt áhrif á fjárfestingarákvarðanir hjá að því er varðar að opna, halda eða loka þeim stöðum.

⁽¹⁾ Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 648/2012 frá 4. júlí 2012 um OTC-afleiður, miðlæga mótaðila og afleiðuviðskiptaskrár (Stjttíð. ESB L 201, 27.7.2012, bls. 1).

⁽²⁾ Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 909/2014 frá 23. júlí 2014 um bætt verðbréfauppgjör í Evrópusambandinu og um verðbréfamiðstöðvar og um breytingu á tilskipunum 98/26/EB og 2014/65/ESB og reglugerð (ESB) nr. 236/2012 (Stjttíð. ESB L 257, 28.8.2014, bls. 1).

5. gr.

Sömu hrávöruafleiður og verulegt magn

(Ákvæði 6. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Hrávöruafleiða sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi skal teljast sú sama og hrávöruafleiða sem viðskipti eru með á öðrum viðskiptavettvangi ef eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:

- a) samningsákvæði og -skilmálar beggja hrávöruafleiðna eru eins, að undanskildu fyrirkomulagi áhættustýringar eftir viðskipti,
- b) báðar hrávöruafleiður mynda eitt jafngengt (e. *fungible*) safn opinnar stöðu eða, sé um að ræða hrávöruafleiður sem eru skilgreindar skv. c-lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB, útgefina verðbréfa þar sem unnt er að gera upp stöður í hrávöruafleiðu sem viðskipti eru með á öðrum viðskiptavettvangnum á móti stöðum í hrávöruafleiðu sem viðskipti eru með á hinum viðskiptavettvangnum,

2. Magn viðskipta með hrávöruafleiðu á viðskiptavettvangi skal teljast verulegt ef það uppfyllir annað eftirfarandi skilyrði yfir þriggja mánaða samfellt tímabil:

- a) opnar stöður á dag nema að meðaltali meira en 10 000 lotum í nærmánuði og öðrum mánuðum samanlagt eða
- b) um er að ræða hrávöruafleiður sem skilgreindar eru í c-lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB og fjöldi eininga sem viðskipti eru með margfaldaður með verðinu nemur að meðaltali hærri fjárhæð á dag en 1 milljón evra.

3. Viðskiptavettvangurinn með mesta magn viðskipta með sömu hrávöruafleiðu skal vera viðskiptavettvangurinn sem hefur yfir eitt ár:

- a) hæsta meðaltal opinna staðna á dag eða
- b) sé um að ræða hrávöruafleiður sem skilgreindar eru í c-lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB hæstu meðalfjárhæð á dag.

6. gr.

OTC-samningar sem eru fjárhagslega jafngildir hrávöruafleiðum sem viðskipti eru með á viðskiptavettvöngum

(Ákvæði 1. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

OTC-afleiða skal álitin fjárhagslega jafngild hrávöruafleiðu sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi ef hún hefur sömu samningsákvæði og -skilmála, að undanskilinni annarri tilgreindri lotustærð, mun á afhendingardögum sem nemur minna en einum almanaksdegi og öðru fyrirkomulagi áhættustýringar eftir viðskipti.

7. gr.

Stöður sem teljast draga úr áhættu sem tengist beint viðskiptastarfsemi

(Ákvæði 1. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Staða ófjárhagslegs aðila í hrávöruafleiðum sem viðskipti eru með á viðskiptavettvöngum eða í fjárhagslega jafngildum OTC-samningum skv. 6. gr. telst draga úr áhættu sem tengist beint viðskiptastarfsemi þess ófjárhagslega aðila ef staðan ein og sér, eða ásamt öðrum afleiðum í samræmi við 2. mgr. („staða í eignasafni hrávöruafleiðna“), uppfyllir eitt eftirfarandi viðmiða:

- a) hún dregur úr áhættu sem stafar af mögulegri breytingu á virði eigna, þjónustu, aðfanga, afurða, hrávára eða skuldbindinga sem ófjárhagslegi aðilinn eða samstæða hans á, býr til, framleiðir, vinnur, veitir, kaupir, býður til sölu, leigir, selur eða stofnar til eða hefur rökstudda ástæðu til að ætla að hann muni eiga, búa til, framleiða, vinna, veita, kaupa, bjóða til sölu, leigja, selja eða stofna til í venjulegri starfsemi sinni,

b) hún telst áhættuvarnarsamningur samkvæmt alþjóðlegum reikningsskilastöðlum (IFRS) sem samþykktir hafa verið í samræmi við 3. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (EB) nr. 1606/2002 ⁽¹⁾.

2. Að því er varðar 1. mgr. telst staða, sem tekin er ein og sér eða ásamt öðrum afleiðum draga úr áhættu ef ófjárhagslegi aðilinn eða aðilinn sem heldur stöðunni fyrir hans hönd:

a) lýsir eftirfarandi í innri reglum sínum:

i. tegundum hrávöruafleiðusamninga í þeim eignasöfnum sem eru notuð til að draga úr áhættu sem tengist beint viðskiptastarfseminni og valskilyrðum þeirra,

ii. tengslunum milli eignasafnsins og áhættunnar sem það dregur úr,

iii. ráðstöfunum sem gerðar eru til að tryggja að stöður sem varða þá samninga hafi engan annan tilgang en að draga úr áhættu sem tengist beint viðskiptastarfsemi ófjárhagslega aðilans og unnt sé að bera kennsl með skýrum hætti á allar stöður sem þjóna öðrum tilgangi,

b) getur veitt nægilega sundurgreinda yfirsýn yfir eignasöfnin að því er varðar flokka hrávöruafleiðna, undirliggjandi hrávörur, tímabil og aðra þætti sem skipta máli.

8. gr.

Umsókn um undanþágu frá stöðuhámörkum

(Ákvæði 1. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Ófjárhagslegur aðili með stöðu í hrávöruafleiðu sem telst draga úr áhættu skal sækja um undanþágu sem um getur í öðrum undirlið 1. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB til þess lögbæra yfirvalds sem setur stöðuhámarkið fyrir þá hrávöruafleiðu.

2. Aðilinn sem um getur í 1. mgr. skal leggja eftirfarandi upplýsingar fram hjá lögbæra yfirvaldinu, sem skulu sýna fram á hvernig staðan dregur úr áhættu í beinum tengslum við viðskiptastarfsemi ófjárhagslega aðilans:

a) lýsingu á eðli og virði viðskiptastarfsemi ófjárhagslega aðilans með hrávöruna sem hrávöruafleiðan sem sótt er um undanþágu vegna varðar,

b) lýsingu á eðli og verðmæti starfsemi ófjárhagslega aðilans að því er varðar viðskipti með og stöðutöku í viðkomandi hrávöruafleiðum sem viðskipti eru með á viðskiptavettvöngum og í OTC-samningum sem eru fjárhagslega jafngildir þeim,

c) lýsingu á eðli og umfangi áhættuskuldbindinga og áhættu vegna hrávörunnar sem ófjárhagslegi aðilinn er, eða býst við að verða, útsettur fyrir vegna viðskiptastarfsemi sinnar og sem er eða yrði milduð með því að nota hrávöruafleiður,

d) útskýringu á því hvernig notkun ófjárhagslega aðilans á hrávöruafleiðum dregur beint úr áhættuskuldbindingum og áhættu í viðskiptastarfsemi hans.

3. Lögbært yfirvald skal samþykkja eða synja umsókninni innan 21 almanaksdags eftir móttöku hennar og tilkynna ófjárhagslega aðilanum um samþykki eða synjun sína.

4. Ófjárhagslegi aðilinn skal gera lögbæra yfirvaldinu viðvart ef umtalsverðar breytingar verða á eðli eða virði viðskiptastarfsemi hans eða viðskipta hans með hrávöruafleiður og breytingarnar snerta þær upplýsingar sem um getur í b-lið 2. mgr. og skal hann þá leggja fram nýja umsókn um undanþágu hafi hann í hyggju að nota hana áfram.

⁽¹⁾ Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (EB) nr. 1606/2002 frá 19. júlí 2002 um beitingu alþjóðlegra reikningsskilastaðla (Stjtíð. EB L 243, 11.9.2002, bls. 1).

III. KAFLI

AÐFERÐIR LÖGBÆRRA YFIRVALDA TIL ÚTREIKNINGS Á STÖÐUHÁMÖRKUM

1. ÞÁTTUR

Ákvörðun grunntalna

9. gr.

Aðferð við að ákvarða grunntölur fyrir hámarks nærmánaðar

(Ákvæði 4. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Lögbær yfirvöld skulu ákvarða grunntölu (e. *baseline figure*) stöðuhámarks nærmánaðar fyrir hrávöruafleiðu með því að reikna 25% af afhendingarbæru magni þeirrar hrávöruafleiðu.
2. Tilgreina skal grunntöluna í lotum sem skulu vera sú eining viðskipta sem notuð er af viðskiptavettvangnum þar sem viðskipti með hrávöruafleiðuna fara fram og stendur fyrir staðlað magn undirliggjandi hrávöru.
3. Setji lögbært yfirvald mismunandi stöðuhámarks fyrir mismunandi tímasteið innan nærmánaðartímabilsins skulu þau stöðuhámarks fara stíglækkandi allt þar til lífími hrávöruafleiðunnar rennur út og skal taka tillit til fyrirkomulags stöðustjórnunar hjá viðskiptavettvangnum.
4. Þrátt fyrir 1. mgr. skulu lögbær yfirvöld ákvarða grunntölu stöðuhámarks nærmánaðar fyrir alla afleiðusamninga með undirliggjandi hrávöru sem telst matvæli til manneldis með samanlagðar opnar stöður í samningum í nærmánuði og öðrum mánuðum sem nema meira en 50 000 lotum yfir þriggja mánaða samfelld tímabil, með því að reikna út 20% afhendingarbærs magns í þeirri hrávöruafleiðu.

10. gr.

Afhendingarbært magn

(Ákvæði 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Lögbær yfirvöld skulu reikna út afhendingarbært magn hrávöruafleiðu með því að greina magn undirliggjandi hrávöru sem unnt er að nota til að uppfylla afhendingarkröfur hrávöruafleiðunnar.
2. Lögbær yfirvöld skulu ákvarða afhendingarbært magn fyrir hrávöruafleiðu sem um getur í 1. mgr. út frá mánaðarlegu meðalmagni undirliggjandi hrávöru sem tiltækt er til afhendingar á næstliðnu einu ári á undan ákvörðuninni.
3. Til að greina magn undirliggjandi hrávöru sem uppfyllir skilyrði 1. mgr. skulu lögbær yfirvöld taka mið af eftirfarandi:
 - a) geymslufyrirkomulagi undirliggjandi hrávöru,
 - b) þáttum sem gætu haft áhrif á framboð undirliggjandi hrávöru.

11. gr.

Aðferð við að ákvarða grunntölu fyrir hámarks annarra mánaða

(Ákvæði 4. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Lögbær yfirvöld skulu ákvarða grunntölu stöðuhámarks annarra mánaða fyrir hrávöruafleiðu með því að reikna 25% af opnum stöðum í þeirri hrávöruafleiðu.
2. Tilgreina skal grunntöluna í lotum sem skulu vera sú eining viðskipta sem notuð er af viðskiptavettvangnum þar sem viðskipti með hrávöruafleiðuna fara fram og stendur fyrir staðlað magn undirliggjandi hrávöru.

*12. gr.***Opnar stöður**

(Ákvæði 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Lögbær yfirvöld skulu reikna út opnar stöður í hrávöruafleiðu með því að leggja saman fjölda lota í þeirri hrávöruafleiðu sem eru útistandandi á viðskiptavettvöngum á viðkomandi tímapunkti.

*13. gr.***Aðferð við að ákvarða grunntölu fyrir tiltekna samninga**

(Ákvæði 4. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Þrátt fyrir 9. gr. skulu lögbær yfirvöld ákvarða grunntölu stöðuhámarka nærmánaðar fyrir nærmánaðarsamninga sem gerðir eru upp í peningum og falla undir 10. lið bálks C í I. viðauka við tilskipun 2014/65/ESB og sem hafa ekkert mælanlegt afhendingarbært magn af undirliggjandi hrávörum sínum, með því að reikna út 25% af opnum stöðum í þeim hrávöruafleiðusamningum.
2. Þrátt fyrir 9. og 11. gr. skulu lögbær yfirvöld ákvarða grunntölu fyrir stöðuhámörk hrávöruafleiðna sem skilgreindar eru í c-lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB með því að reikna út 25% af fjölda útgefna verðbréfa. Tilgreina skal grunntöluna sem fjölda verðbréfa.
3. Þrátt fyrir 9. og 11. gr. skulu grunntölur sem eru reiknaðar út samkvæmt þeim greinum gilda um tengdar hrávöruafleiður með sömu undirliggjandi hrávöru að því marki sem afhendingartímabil þeirra skarast, ef hrávöruafleiðusamningurinn kveður á um að undirliggjandi hrávora sé afhent stöðugt yfir tiltekið tímabil. Tilgreina skal grunntöluna í einingum undirliggjandi hrávöru.

*II. BÁLKUR***Þættir sem varða útreikning stöðuhámarks***14. gr.***Mat á þáttum**

(Ákvæði 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Lögbær yfirvöld skulu setja á stöðuhámörk nærmánaða og annarra mánaða fyrir hrávöruafleiðu með því að taka grunntöluna sem ákvörðuð er í samræmi við 9., 11. og 13. gr. og stilla hana af til samræmis við hugsanleg áhrif þeirra þátta sem um getur í 16.–20. gr. um heilleika markaðarins með þá afleiðu og með undirliggjandi hrávöru hennar að mörkum:

- a) á bilinu 5–35% eða
- b) á bilinu 2,5–35% fyrir hverja hrávöruafleiðu með undirliggjandi hrávöru sem telst matvæli til mannelis með samanlagðar opnar stöður samninga í nærmánuði og öðrum mánuðum sem nema meira en 50 000 lotum yfir þriggja mánaða samfellt tímabil.

*15. gr.***Nýir og illseljanlegir samningar**

(Ákvæði g-liðar 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Þrátt fyrir ákvæði 14. gr.:
 - a) skulu lögbær yfirvöld setja hámarkið við 2500 lotur fyrir stöður í hrávöruafleiðum sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi með samanlagðar opnar stöður samninga í nærmánuði og öðrum mánuðum sem nema ekki meira en 10 000 lotum yfir þriggja mánaða samfellt tímabil,

- b) skulu lögbær yfirvöld setja á stöðuhámark nærmánaðar og annarra mánaða á bilinu 5% til 40% fyrir hrávöruafleiður sem viðskipti eru með á viðskiptavettvangi með samanlagðar opnar stöður samninga í nærmánuði og öðrum mánuðum sem nema meira en 10 000 lotum en ekki meira en 20 000 lotum yfir þriggja mánaða samfelld tímabil,
- c) skal lögbært yfirvald setja á 2,5 milljóna verðbréfa hámark fyrir stöður í hrávöruafleiðum eins og þær eru skilgreindar í c-lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB með heildarfjölda útgefinna verðbréfa sem er ekki meiri en 10 milljónir yfir þriggja mánaða samfelld tímabil,
- d) skal lögbært yfirvald setja á stöðuhámark nærmánaðar og annarra mánaða á bilinu 5% til 40% fyrir hrávöruafleiður eins og þær eru skilgreindar í c-lið 44. liðar 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB með heildarfjölda útgefinna verðbréfa sem er meiri en 10 milljónir en ekki meiri en 20 milljónir yfir þriggja mánaða samfelld tímabil.
2. Viðskiptavettvangurinn skal gera lögbæra yfirvaldinu viðvart ef samanlagðar opnar stöður slíkrar hrávöruafleiðu ná einhverjum þeim fjölda lota eða útgefinna verðbréfa sem nefndur er í næstu málsgrein hér á undan yfir þriggja mánaða samfelld tímabil. Lögbær yfirvöld skulu endurskoða stöðuhámarkið við móttöku slíkra tilkynninga.

16. gr.

Gildistími samninga um hrávöruafleiður

(Ákvæði a-liðar 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Lögbær yfirvöld skulu lækka stöðuhámark nærmánaðar ef hrávöruafleiðan hefur stuttan líftíma.
2. Lögbær yfirvöld skulu hækka stöðuhámark annarra mánaða ef hrávöruafleiðan hefur marga mismunandi lokadaga.

17. gr.

Afhendingarbært magn undirliggjandi hrávöru

(Ákvæði b-liðar 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Lögbær yfirvöld skulu lækka stöðuhámarkið ef unnt er að takmarka eða stýra afhendingarbæru magni undirliggjandi hrávöru eða afhendingarbært magn er lítið miðað við það sem þarf til skipulegs uppgjors. Lögbær yfirvöld skulu meta að hvaða marki þetta afhendingarbæra magn er einnig notað sem afhendingarbært magn fyrir aðrar hrávöruafleiður.

18. gr.

Heildartala opinna staðna

(Ákvæði c-liðar 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Lögbær yfirvöld skulu lækka stöðuhámarkið ef heildarmagn opinna staðna er mikið.
2. Lögbær yfirvöld skulu lækka stöðuhámarkið ef magn opinna staðna er umtalsvert meira en afhendingarbært magn.
3. Lögbær yfirvöld skulu hækka stöðuhámarkið ef magn opinna staðna er umtalsvert minna en afhendingarbært magn.

19. gr.

Fjöldi markaðsaðila

(Ákvæði e-liðar 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Lögbært yfirvald skal lækka stöðuhámarkið ef daglegur meðalfjöldi markaðsaðila með stöðu í hrávöruafleiðunni yfir eins árs tímabil er mikill.
2. Þrátt fyrir 14. gr. skulu lögbær yfirvöld stilla stöðuhámark nærmánaðar og annarra mánaða á milli 5% og 50% ef:
 - a) meðalfjöldi markaðsaðila með stöðu í hrávöruafleiðunni á tímabilinu fram að setningu stöðuhámarksins er minni en tíu eða
 - b) verðbréfafyrirtæki sem eru viðskiptavakar í samræmi við 7. lið 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 2014/65/ESB með hrávöruafleiðuna á þeim tíma sem stöðuhámarkið er sett eða endurskoðað eru færri en þrjú.

Að því er varðar fyrstu undirgrein geta lögbær yfirvöld sett á mismunandi stöðuhámörk fyrir mismunandi tímaseið innan tímabils nærmánaðar, tímabils annarra mánaða eða beggja tímabila.

20. gr.

Eiginleikar markaðar undirliggjandi hrávöru

(Ákvæði f-liðar 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Lögbær yfirvöld skulu taka tillit til áhrifa eiginleika markaðar undirliggjandi hrávöru á virkni hrávöruafleiðunnar og viðskipti með hana og á stærð staðna markaðsaðila, þ.m.t. með hliðsjón af því hve auðveldan og hraðan aðgang markaðsaðilar hafa að undirliggjandi hrávörunni.
2. Við matið á markaði undirliggjandi hrávöru sem um getur í 1. mgr. skal hafa hliðsjón af:
 - a) því hvort takmarkanir eru á framboði hrávörunnar, að meðtöldu geymsluþoli hrávörunnar til afhendingar,
 - b) aðferð við flutning og afhendingu efnislegu hrávörunnar, þ.m.t. eftirfarandi:
 - i. hvort einungis má afhenda hrávöruna á tiltekna afhendingarstaði:
 - ii. takmörkum á afkastagetu tiltekinna afhendingarstaða,
 - c) uppbyggingu, skipulagi og starfsemi markaðarins, þ.m.t. árstíðabundnum sveiflum á mörkuðum með jarðefna- og landbúnaðarhrávörur þar sem efnislegt framboð sveiflast yfir almanaksárið,
 - d) samsetningu og hlutverki markaðsaðila á markaði undirliggjandi hrávöru, þ.m.t. fjölda markaðsaðila sem veita tiltekna þjónustu sem greiðir fyrir starfsemi markaðar undirliggjandi hrávöru, s.s. áhættustýringu, afhendingar-, geymslu- eða uppgjörsþjónustu,
 - e) þjóðhagslegum eða öðrum tengdum þáttum sem hafa áhrif á starfsemi markaðar undirliggjandi hrávöru, þ.m.t. afhendingu, geymslu og uppgjör hrávörunnar,
 - f) eiginleikum, efniseiginleikum og vistferli (e. *lifecycle*) undirliggjandi hrávöru.

21. gr.

Óstöðugleiki viðeigandi markaða

(Ákvæði d-liðar 3. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Eftir að hafa beitt þeim þáttum sem um getur í 16.–20. gr. og eiga við um setningu stöðuhámarks fyrir hrávöruafleiðusamning sem um getur í 4. mgr. 57. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skulu lögbær yfirvöld stilla af það stöðuhámark enn frekar ef eftirfarandi skilyrði eru uppfyllt:

- a) of mikill óstöðugleiki er á verði hrávöruafleiðu eða undirliggjandi hrávöru,

- b) frekari stilling á stöðuhámarkinu myndi draga á skilvirkan hátt úr of miklum óstöðugleika verðs þeirrar hrávöruafleiðu eða undirliggjandi hrávöru.

22. gr.

Gildistaka og framkvæmd

Reglugerð þessi öðlast gildi á tuttugasta degi eftir að hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

Hún kemur til framkvæmda frá og með 3. janúar 2018.

Reglugerð þessi er bindandi í heild sinni og gildir í öllum aðildarríkjunum án frekari lögfestingar.

Gjört í Brussel 1. desember 2016.

Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,

Jean-Claude JUNCKER

forseti.
