

## DELEGERT KOMMISJONSFORORDNING (EU) 2017/591

2022/EØS/13/128

av 1. desember 2016

**om utfylling av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for anvendelse av posisjongrenser for varederivater(\*)**

EUROPAKOMMISJONEN HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte,

under henvisning til europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter<sup>(1)</sup>, særlig artikkel 57 nr. 3 og 12, og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) For å sikre en harmonisert tilnærming til anvendelse av posisjongrenser for varederivater i Unionen bør det angis en metode for beregning av disse grensene. Metoden bør forhindre regelverksarbitrasje og fremme konsekvens samtidig som vedkommende myndigheter gis tilstrekkelig fleksibilitet til å ta hensyn til forskjellene mellom ulike varederivatmarkeder og markedene for de underliggende varene. Metoden for beregning av grensene bør gjøre det mulig for vedkommende myndigheter å foreta en avveining mellom målet om å fastsette grensene på et tilstrekkelig lavt nivå til at personer som innehar posisjoner i slike varederivater, hindres i å misbruke eller vri markedet, og målene om å fremme ordnede prisdannelses- og oppgjørssystemer, utvikle nye varederivater og legge til rette for at varederivater fortsatt kan bidra til å støtte forretningsvirksomhet i det underliggende varemarkedet.
- 2) For å avklare nærmere et begrenset antall begreper som forekommer i direktiv 2014/65/EU, og fastsette tekniske termer for å kunne utarbeide denne forordning, bør et visst antall termer defineres for å sikre ensartet anvendelse.
- 3) For å bestemme den faktiske størrelsen på en posisjon en person kontrollerer på et gitt tidspunkt, bør markedsdeltakernes lange og korte posisjoner i et varederivat motregnes mot hverandre. Størrelsen på en posisjon som innehas gjennom en opsjonsavtale, bør beregnes på grunnlag av deltaekvivalenten. Etersom denne forordning anvender ulike metoder for beregning av posisjongrenser for spotmånedskontrakter og for andre måneders kontrakter, bør slik motregning utføres separat på posisjoner i spotmånedskontrakter og posisjoner i andre måneders kontrakter.
- 4) Direktiv 2014/65/EU fastsetter at alle posisjoner som innehas av andre personer på vegne av en person, skal tas med i beregningen av denne personens posisjongrense, og at posisjongrensene skal anvendes både på enhetsnivå og på konsernnivå. Derfor er det nødvendig å aggregere posisjonene på konsernnivå. Det bør bare kreves aggregering på konsernnivå dersom morforetaket kan kontrollere bruken av posisjonene. Følgelig bør morforetak aggregere posisjonene deres datterforetak innehar, med alle posisjoner morforetaket innehar direkte, i tillegg til at datterforetakene bør aggregere sine egne posisjoner. Slik aggregering kan føre til at posisjonene som beregnes for morforetaket, blir større, eller på grunn av motregningen mellom lange og korte posisjoner som de ulike datterforetakene innehar, mindre enn posisjonene som beregnes for det enkelte datterforetaket. Det bør ikke foretas aggregering av posisjoner på morforetaksnivå dersom posisjonene innehas av innretninger for kollektiv investering som innehar disse posisjonene på vegne av sine investorer, og ikke på vegne av sine morforetak, i tilfeller der morforetaket ikke kan kontrollere bruken av disse posisjonene til egen fordel.
- 5) Begrepet «samme varederivat» bør innebære en høy terskel slik at personer hindres i feilaktig å motregne posisjoner i forskjellige varederivater for å omgå og svekke posisjongrensen for hovedvarederivatkontrakten. Dette bør ikke være til hinder for at vedkommende myndigheter i samarbeid med Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet (ESMA) kan fastsette lignende posisjongrenser for lignende varederivatkontrakter. Varederivater bør bare anses å handles i betydelig omfang på en handelsplass dersom de i tilstrekkelig lang tid har overskredet likviditetstærskelen angitt i denne forordning.

(\*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 87 av 31.3.2017, s. 479, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 85/2019 av 29. mars 2019 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester), se EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende* nr. 88 av 31.10.2019, s. 7.

(1) EUT L 173 av 12.6.2014, s. 173.

- 6) Dersom en OTC-kontrakt verdsettes på grunnlag av samme underliggende vare som skal leveres på samme sted og med samme kontraktsvilkår, og dersom dens økonomiske resultat er høyt korrelert med en kontrakt som handles på en handelsplass, bør den anses som økonomisk likeverdig, uten hensyn til mindre forskjeller i avtalevilkårene med hensyn til størrelsen på postene og leveringsdato. Forskjeller i ordninger for risikostyring etter handelen, for eksempel clearingordninger, bør heller ikke være til hinder for at slike kontrakter kan erklæres som økonomisk likeverdige. For å forhindre utilbørlig motregning av potensielt dominerende posisjoner som handles på en handelsplass ved hjelp av bilaterale avtaler i OTC-kontrakter, og for å sikre at ordningen med posisjonsgrenser fungerer effektivt i praksis, er det nødvendig at OTC-handledede varederivater bare anses som økonomisk likeverdige med kontrakter handlet på en handelsplass i begrensede tilfeller. For å forhindre omgåelse av posisjonsgrensene og styrke denne ordningens integritet bør det fastsettes en snever definisjon av økonomisk likeverdig OTC-kontrakt slik at det ikke er mulig for en person å motregne en OTC-posisjon mot flere andre posisjoner eller utøve skjønn ved valg av hvilke posisjoner motregningen skal omfatte.
- 7) For å fastslå hvilke posisjoner i varederivater som på en objektivt målbar måte reduserer risikoene som er direkte knyttet til forretningsvirksomhet, bør det fastsettes visse kriterier, herunder bruk av regnskapsdefinisjonen av en sikringskontrakt basert på reglene i internasjonal standard for finansiell rapportering (IFRS). Også ikke-finansielle enheter bør kunne bruke denne regnskapsdefinisjonen selv om de ikke anvender IFRS-reglene på enhetsnivå.
- 8) I tillegg bør ikke-finansielle enheter kunne bruke risikostyringsteknikker for å redusere den samlede risikoen knyttet til sin egen eller konsernets forretningsvirksomhet, herunder risiko som følger av flere geografiske markeder, flere produkter, flere tidshorisonter eller flere enheter («makro- eller porteføljesikring»). Dersom en ikke-finansiell enhet benytter makro- eller porteføljesikring, er det mulig at den ikke klarer å etablere en entydig forbindelse mellom en gitt posisjon i et varederivat og en særlig risiko knyttet til den forretningsvirksomheten varederivatet har som formål å sikre. En ikke-finansiell enhet kan også bruke et ikke-likeverdig varederivat for å sikre en særlig risiko knyttet til forretningsvirksomhet dersom et identisk varederivat ikke er tilgjengelig, eller dersom et tettere korrelert varederivat ikke har tilstrekkelig likviditet («substitusjonssikring»). I slike tilfeller bør strategiene og systemene for risikostyring kunne hindre at transaksjoner som ikke er sikringstransaksjoner, blir kategorisert som risikosikring, og bør kunne gi et tilstrekkelig detaljert bilde av sikringsporteføljen slik at spekulative komponenter identifiseres og medregnes mot posisjonsgrensene. Posisjoner bør ikke anses å redusere risiko knyttet til forretningsvirksomhet utelukkende på grunnlag av at de har blitt medregnet i en overordnet risikoreducerende portefølje.
- 9) En risiko kan utvikle seg over tid, og for å sikre tilpasning til risikoens utvikling kan det bli nødvendig å motregne varederivater som innledningsvis ble inngått for å begrense risiko knyttet til forretningsvirksomhet, ved bruk av ytterligere varederivatkontrakter som sluttavregner de varederivatkontraktene som ikke lenger er forbundet med risikoene knyttet til forretningsvirksomhet. Dessuten bør det at en aktør håndterer en risikoutvikling ved å inngå en posisjon i et varederivat for å redusere risikoen, ikke føre til at posisjonen på et senere tidspunkt omvurderes til ikke å ha vært en foretrukket transaksjon i utgangspunktet.
- 10) Ikke-finansielle enheter bør kunne søke om unntak i forbindelse med sikring av forretningsvirksomhet før de inngår en posisjon. Søknaden bør gi vedkommende myndighet en klar og kortfattet oversikt over den ikke-finansielle enhetens kommersielle virksomhet når det gjelder en underliggende vare og risikoene forbundet med den, og hvordan varederivater brukes for å redusere disse risikoene. Posisjonsgrensene gjelder til enhver tid, og dersom vedkommende myndighet likevel ikke gir unntak, bør den ikke-finansielle enheten redusere tilsvarende alle posisjoner som overskrider en viss grense, og vil kunne bli gjenstand for tilsynstiltak for overskridelse av denne grensen. Ikke-finansielle enheter bør revurdere sin virksomhet regelmessig for å sikre at fortsatt anvendelse av et unntak er berettiget.
- 11) Spotmåneden, som er tidsrommet umiddelbart før levering ved forfall, er spesifikk for hvert varederivat og tilsvarer kanskje ikke nøyaktig én måned. Spotmånedskontrakter bør derfor vise til den kontrakten i et varederivat som er den neste kontrakten som forfaller. Ved å begrense de posisjonene en person kan inneha i den perioden da leveringen av den fysiske varen skal finne sted, begrenses tilgjengelig mengde av den underliggende varen som en person kan tilby eller motta, og dermed forhindres en opphopning av dominerende posisjoner hos enkeltpersoner som kan sette dem i stand til å presse markedet ved å begrense tilgangen til varen. Referanseverdien for posisjonsgrensen for spotmåneden for både

fysisk og kontant oppgjorte varederivater bør derfor beregnes som en prosentdel av anslått tilgjengelig mengde. Vedkommende myndigheter bør kunne innføre et system med posisjongrensener i fallende orden fra det tidspunktet da en kontrakt blir en spotmånedskontrakt, og til den forfaller, for å kunne sikre at posisjongrensene fastsettes med større nøyaktighet gjennom hele spotmånedperioden, og sikre et ordnet oppgjør.

- 12) Posisjongrensene for andre måneders kontrakter anvendes på alle andre løpetider enn spotmåned. Referanseverdien for posisjongrensene for andre måneder for både fysisk og kontant oppgjorte varederivater bør beregnes som en prosentdel av samlet åpen posisjon. Posisjonenes fordeling over de andre månedene av en varekontrakt er ofte konsentrert til månedene nærmest forfall. Derfor gir den samlede åpne posisjonen et mer hensiktsmessig utgangspunkt for å fastsette posisjongrensener enn gjennomsnittstall for alle løpetider.
- 13) Referanseverdien på 25 % av tilgjengelig mengde og av samlet åpen posisjon er fastsatt ut fra erfaring fra andre markeder og andre jurisdiksjoner. Vedkommende myndigheter bør justere referanseverdien og kunne sette den ned med inntil 20 % (eller 22,5 % når det gjelder visse landbruksvarederivater) og opp med inntil 10 % (eller 15 % når det gjelder mindre likvide varederivater) dersom forholdene på markedet krever det, for eksempel ved mangel på markedsdeltakere, for å bidra til ordnet utvikling og virkemåte for kontrakten og dens underliggende marked. Ettersom enhver justering av referanseverdien får anvendelse bare dersom og så lenge objektive egenskaper ved markedet krever det, bør det være mulig å foreta midlertidige justeringer av referanseverdiene. Vedkommende myndigheter bør påse at referanseverdien justeres ned når det er nødvendig å forhindre dominerende posisjoner og fremme velordnet prisdannelse for varederivatet og den underliggende varen. Dette spennet viser at direktiv 2014/65/EU dekker et bredere spekter av varederivater og markeder enn andre markeder og jurisdiksjoner. Definisjonen av varederivat i artikkel 2 nr. 1 punkt 30 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014<sup>(1)</sup> er bred og omfatter også verdipapiriserte derivater og kontant oppgjorte derivater som ikke har noe konkret underliggende som for eksempel klimavariabler. For verdipapiriserte derivater kommer begrepene «spotmåned» og «andre måneder» ikke til anvendelse. For derivater uten noe konkret underliggende er det ikke mulig å fastsette en posisjongrense på grunnlag av tilgjengelig mengde. Derfor bør vedkommende myndigheter kunne videreutvikle eller justere metodene for fastsettelse av posisjongrensener for varederivater med utgangspunkt i ulike parametere som antall verdipapirer som er utstedt, eller bruken av åpne posisjoner også når det gjelder spotmåned.
- 14) Visse varederivater, særlig for kraft og gass, fastsetter at det underliggende skal leveres kontinuerlig i en nærmere angitt periode, for eksempel en dag, en måned eller et år. Videre bør visse kontrakter med lengre leveringstid, som et år eller et kvartal, automatisk erstattes med tilknyttede kontrakter med kortere leveringstid, for eksempel et kvartal eller en måned (kaskadekontrakter). I slike tilfeller ville det være u hensiktsmessig å fastsette en posisjongrense for spotmåned for en kontrakt som skal byttes ut før levering, ettersom denne grensen ikke ville dekke verken kontraktens forfall eller den fysiske leveringen eller kontantoppjøret for kontrakten. I den utstrekning leveringsperiodene for kontrakter inngått for samme underliggende overlapper hverandre, bør én enkelt posisjongrense gjelde for alle tilknyttede kontrakter slik at det tas behørig hensyn til samtlige posisjoner i disse kontraktene som potensielt kan leveres. For å legge til rette for dette bør tilknyttede kontrakter måles i enheter av det underliggende og aggregeres og avregnes tilsvarende.
- 15) For visse landbruksvarederivater som har en vesentlig innvirkning på næringsmiddelprisene til forbrukerne, kan vedkommende myndighet med denne metoden fastsette en referanseverdi og en posisjongrense under minstenivået av det generelle intervallet dersom den finner bevis på spekulativ aktivitet som påvirker prisene i vesentlig grad.
- 16) Vedkommende myndighet bør vurdere om faktorene oppført i artikkel 57 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU krever justering av referanseverdien ved fastsettelse av den endelige posisjongrensen. Vurderingen bør ta hensyn til de faktorene som er relevante for det aktuelle varederivatet. Metodene bør være retningsgivende for hvordan grensen skal fastsettes, uten at vedkommende myndighet fratras den endelige beslutningen om egnet posisjongrense for et varederivat for å hindre markedsmissbruk. Disse faktorene bør gi vedkommende myndigheter og ESMA viktige opplysninger som vil bidra til at de kan gjøre seg opp en mening, og sikre tilstrekkelig samkjøring av posisjongrensener i hele Unionen, herunder ved å vurdere virkningen av volatilitet i det enkelte tilfelle og så ofte som nødvendig for å sikre at posisjongrensene fortsatt er hensiktsmessige.

(1) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84).

- 17) Posisjonsgrensene bør ikke være til hinder for utviklingen av nye varederivater og bør ikke hindre mindre likvide deler av varederivatmarkedene i å fungere tilfredsstillende. Vedkommende myndigheter bør ved anvendelse av metoden ta hensyn til den tiden det tar å utvikle og tiltrekke likviditet til både nye og eksisterende varederivater og særlig til varederivater som kan brukes til risikostyring i skreddersydde eller umodne markeder eller til utvikling av nye sikringsordninger i nye produkter. Med tanke på det brede spekteret av markeder og varer som ordningen med posisjonsgrenser gjelder, er det ikke mulig på forhånd å fastsette noen bestemt tid som må ha gått før en varederivatkontrakt går over fra å være ny til å være etablert. Likeledes finnes det mange varederivatkontrakter som kanskje aldri vil tiltrekke seg nok deltakere eller likviditet til at ordningen med posisjonsgrenser skal få effektiv anvendelse, uten risiko for at deltakerne i vanvare regelmessig vil overskride grensen og dermed forstyrre prisdannelsen og oppgjøret for disse varederivatene. For å håndtere disse risikoene for markedenes effektive virkemåte omfatter metoden en trinnsvis tilnærming der posisjonsgrensen for spotmåneden og for andre måneder er satt til et fast nivå på 2 500 poster for varederivater og til 2,5 millioner utstedte verdipapirer for verdipapiriserte derivater med varer som underliggende, til en terskel på henholdsvis 10 000 poster eller 10 millioner verdipapirer er overskredet. For kontrakter der disse tersklene blir overskredet samtidig som de fortsatt er relativt illikvide, bør det være mulig å fastsette en høyere grense slik at handelen med slike kontrakter ikke begrenses utilbørlig.
- 18) Markedsdeltakernes antall, sammensetning og rolle i et varederivat kan påvirke typen av og størrelsen på posisjoner som visse markedsdeltakere innehar i markedet. Når det gjelder visse varederivater kan enkelte markedsdeltakere inneha store posisjoner som gjenspeiler deres rolle i kjøpet, salget og leveringen av varen når de befinner seg på den motsatte siden av markedet i forhold til flertallet av andre markedsdeltakere som tilfører likviditet eller yter risikostyringstjenester for det underliggende varemarkedet.
- 19) Tilbudet og bruken av, tilgangen til og tilgjengeligheten av den underliggende varen er egenskaper ved det underliggende varemarkedet. Ved å undersøke disse egenskapene i nærmere detalj, for eksempel hvor lett bederelig varen er og hvordan den transporteres, kan vedkommende myndighet vurdere markedets fleksibilitet og justere posisjonsgrensene tilsvarende.
- 20) For visse varederivater kan det være stor forskjell mellom åpen posisjon og tilgjengelig mengde. Dette kan være tilfellet dersom handelen med derivater er relativt liten i forhold til tilgjengelig mengde, slik at den åpne posisjonen er mindre enn tilgjengelig mengde, eller for eksempel dersom et bestemt varederivat blir mye brukt til sikring av mange ulike risikoeksponeringer slik at den tilgjengelige mengden er mindre enn den åpne posisjonen. Ved slike vesentlige forskjeller mellom åpen posisjon og tilgjengelig mengde kan det være berettiget å justere referanseverdien for andre måneder opp eller ned for å unngå uro i markedet når spotmåneden nærmer seg.
- 21) For å begrense uroen i markedene når spotmåneden nærmer seg, dersom det er store forskjeller mellom beregningene av tilgjengelig mengde og åpen posisjon, bør i tillegg definisjonen av tilgjengelig mengde omfatte alle alternative kvaliteter og typer av en vare som kan leveres som oppgjør for en varederivatkontrakt i henhold til vilkårene i kontrakten.
- 22) Europaparlamentets og Rådets nye regelverk for markeder for finansielle instrumenter fastsatt i direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014 får anvendelse fra 3. januar 2017. For å sikre sammenheng og ivareta rettsikkerheten bør denne forordning få anvendelse fra samme dato.
- 23) Denne forordning bygger på utkastet til tekniske reguleringsstandarder som ESMA har oversendt til Kommisjonen.
- 24) ESMA har holdt åpne offentlige høringer om utkastet til tekniske reguleringsstandarder som ligger til grunn for denne forordning, analysert de mulige tilknyttede kostnadene og fordelene samt innhentet uttalelse fra interessentgruppen for verdipapirer og markeder opprettet ved artikkel 37 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010<sup>(1)</sup>.

(1) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

VEDT ATT DENNE FORORDNING:

## KAPITTEL I

### ALMINNELIGE BESTEMMELSER

#### *Artikkel 1*

##### **Formål**

Denne forordning fastsetter regler for beregning av den nettoposisjonen en person innehar i et varederivat, og metoden for beregning av posisjongrensener for størrelsen på den posisjonen.

#### *Artikkel 2*

##### **Definisjoner**

I denne forordning menes med

- 1) «ikke-finansiell enhet» en fysisk eller juridisk person, med unntak av
  - a) et verdipapirforetak med tillatelse i samsvar med direktiv 2014/65/EF,
  - b) en kredittinstitusjon med tillatelse i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU<sup>(1)</sup>,
  - c) forsikringsforetak med tillatelse i samsvar med direktiv 73/239/EØF<sup>(2)</sup>,
  - d) et forsikringsforetak med tillatelse i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/83/EF<sup>(3)</sup>,
  - e) et gjenforsikringsforetak med tillatelse i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/68/EF<sup>(4)</sup>,
  - f) en UCITS og der det er relevant, dens forvaltningsselskap, med tillatelse i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF<sup>(5)</sup>,
  - g) et tjenestepensjonsforetak i henhold til artikkel 6 bokstav a) i europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/41/EF<sup>(6)</sup>,
  - h) et alternativt investeringsfond forvaltet av AIF-forvaltere som er godkjent eller registrert i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU<sup>(7)</sup>,

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU av 26. juni 2013 om adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon og om tilsyn med kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, om endring av direktiv 2002/87/EF og om oppheving av direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 338).

<sup>(2)</sup> Første rådsdirektiv 73/239/EØF av 24. juli 1973 om samordning av lover og forskrifter om adgang til å starte og utøve virksomhet innen direkte forsikring med unntak av livsforsikring (EFT L 228 av 16.8.1973, s. 3).

<sup>(3)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/83/EF av 5. november 2002 om livsforsikring (EFT L 345 av 19.12.2002, s. 1).

<sup>(4)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/68/EF av 16. november 2005 om gjenforsikring og om endring av rådsdirektiv 73/239/EØF og 92/49/EØF samt direktiv 98/78/EF og 2002/83/EF (EUT L 323 av 9.12.2005, s. 1).

<sup>(5)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF av 13. juli 2009 om samordning av lover og forskrifter om innretninger for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) (EUT L 302 av 17.11.2009, s. 32).

<sup>(6)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/41/EF av 3. juni 2003 om virksomhet i og tilsyn med tjenestepensjonsforetak (EUT L 235 av 23.9.2003, s. 10).

<sup>(7)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU av 8. juni 2011 om forvaltere av alternative investeringsfond og om endring av direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 av 1.7.2011, s. 1).

- i) en sentral motpart med tillatelse i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012<sup>(1)</sup>,
- j) en verdipapirsentral med tillatelse i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014<sup>(2)</sup>.

En enhet i en tredjestat skal anses som en ikke-finansiell enhet dersom den ikke hadde trengt tillatelse i henhold til noen av de ovennevnte rettsaktene dersom den var basert i Unionen og underlagt unionsretten,

- 2) «spotmånedskontrakt» en varederivatkontrakt som er knyttet til en bestemt underliggende vare, og hvis løpetid er den neste som utløper i samsvar med reglene fastsatt av handelsplassen,
- 3) «andre måneders kontrakter» alle varederivatkontrakter som ikke er spotmånedskontrakter.

## KAPITTEL II

### METODE FOR BREGNING AV STØRRELSEN PÅ EN PERSONS NETTOPOSISJON

#### *Artikkel 3*

#### **Aggregering og motregning av posisjoner i et varederivat**

(Artikkel 57 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. En persons nettoposisjon i et varederivat skal tilsvare summen av personens posisjoner i dette varederivatet som handles på en handelsplass, posisjoner i varederivater som i henhold til artikkel 5 nr. 1 betraktes som det samme varederivatet som dette varederivatet, samt posisjoner i økonomisk likeverdige OTC-kontrakter i henhold til artikkel 6.
2. Dersom en person innehar både lange og korte posisjoner i noen av varederivatene nevnt i nr. 1, skal disse posisjonene avregnes for å fastsette vedkommendes nettoposisjon i dette varederivatet.
3. Posisjoner som en ikke-finansiell enhet innehar i varederivater som reduserer risiko på en objektivt målbar måte i samsvar med artikkel 7, som godkjent av vedkommende myndighet i henhold til artikkel 8, skal ikke aggregeres i forbindelse med fastsettelse av den ikke-finansielle enhetens nettoposisjon.
4. Nettoposisjoner som en person innehar i et varederivat, skal fastsettes separat for spotmånedskontrakter og andre måneders kontrakter.

#### *Artikkel 4*

#### **Metode for beregning av posisjoner for juridiske personer i et konsern**

(Artikkel 57 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Et morforetak skal fastsette sin nettoposisjon ved å aggregere følgende posisjoner i samsvar med artikkel 3:
  - a) Egen nettoposisjon.
  - b) Nettoposisjonene i hvert av dets datterforetak.
2. Som unntak fra nr. 1 skal morforetaket til en innretning for kollektiv investering, eventuelt dersom innretningen for kollektiv investering har utpekt et forvaltningsselskap, forvaltningsselskapets morforetak, ikke aggregere posisjoner i varederivater i noen innretning for kollektiv investering dersom det ikke på noen måte påvirker investeringsbeslutningene når det gjelder å åpne, inneha eller stenge disse posisjonene.

(1) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 av 4. juli 2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre (EUT L 201 av 27.7.2012, s. 1).

(2) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014 av 23. juli 2014 om forbedring av verdipapiroppgjør i Den europeiske union og om verdipapirsentraler samt om endring av direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 av 28.8.2014, s. 1).

*Artikkel 5***Samme varederivater og betydelig omfang**

(Artikkel 57 nr. 6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Et varederivat som handles på en handelsplass, skal anses å være det samme varederivatet som et varederivat som handles på en annen handelsplass dersom følgende vilkår er oppfylt:
  - a) Kontraktspesifikasjonene og vilkårene er identiske for begge varederivatene, bortsett fra med hensyn til ordningene for risikostyring etter handelen.
  - b) De to varederivatene utgjør en gruppe av ombyttelige åpne posisjoner, eller når det gjelder varederivater som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav c) i direktiv 2014/65/EU, av utstedte verdipapirer, hvorav posisjoner som innehas i et varederivat som handles på én handelsplass, kan sluttavregnes mot posisjonene som innehas i det varederivatet som handles på den andre handelsplassen.
2. Et varederivat skal anses som handlet i betydelig omfang på en handelsplass når handelen med det aktuelle varederivatet på denne handelsplassen i løpet av en sammenhengende periode på tre måneder
  - a) overstiger en gjennomsnittlig daglig åpen posisjon på 10 000 poster for spotmåneden og andre måneder til sammen, eller
  - b) når det gjelder varederivater som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav c) i direktiv 2014/65/EU, når antallet handlede enheter multiplisert med prisen overstiger et gjennomsnittlig daglig beløp på 1 million euro.
3. Den handelsplassen som har det største handelsvolumet i samme varederivat, skal være den handelsplassen som i løpet av ett år har
  - a) den største gjennomsnittlige daglige åpne posisjonen, eller
  - b) når det gjelder varederivater som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav c) i direktiv 2014/65/EU, det høyeste gjennomsnittlige daglige beløpet.

*Artikkel 6***OTC-kontrakter som er økonomisk likeverdige med varederivater som handles på handelsplasser**

(Artikkel 57 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

Et OTC-derivat skal anses som økonomisk likeverdig med et varederivat som handles på en handelsplass, dersom det har identiske kontraktspesifikasjoner og vilkår, bortsett fra med hensyn til spesifikasjonene for størrelse på postene, leveringstidspunkt (som kan variere med mindre enn én kalenderdag) og ulike ordninger for risikostyring etter handelen.

*Artikkel 7***Posisjoner som anses å redusere risikoer som er direkte knyttet til forretningsvirksomhet**

(Artikkel 57 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. En posisjon som innehas av en ikke-finansiell enhet i et varederivat som handles på handelsplasser, eller økonomisk likeverdige OTC-kontrakter i henhold til artikkel 6 skal anses å redusere risiko som er direkte knyttet til den ikke-finansielle enhetens forretningsvirksomhet dersom posisjonen alene eller i kombinasjon med andre derivater i samsvar med nr. 2 («posisjon i en portefølje av varederivater») oppfyller ett av følgende kriterier:
  - a) Den reduserer risiko som følger av mulige endringer i verdien av eiendeler, tjenester, innsatsvarer, produkter, varer eller forpliktelser som den ikke-finansielle enheten eller dens konsern eier, produserer, framstiller, behandler, yter, kjøper, markedsfører, leier, selger eller påtar seg eller med rimelighet kan forventes å eie, produsere, framstille, behandle, yte, kjøpe, markedsføre, leie, selge eller påta seg innenfor rammen av sin vanlige forretningsvirksomhet.

- b) Den kan anses som en sikringskontrakt i henhold til de internasjonale standardene for finansiell rapportering (IFRS) som er vedtatt i samsvar med artikkel 3 i europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1606/2002<sup>(1)</sup>.
2. Ved anvendelse av nr. 1 skal en posisjon som alene eller i kombinasjon med andre derivater anses å redusere risikoen, være en posisjon der den ikke-finansielle enheten eller personen som innehar posisjonen på dens vegne, oppfyller følgende kriterier:
- a) I enhetens eller personens interne retningslinjer er følgende angitt:
- i) Hvilke typer varederivatkontrakter som inngår i porteføljene som brukes til å redusere risiko som er direkte knyttet til forretningsvirksomheten, og kriteriene kontrakten skal oppfylle for å inngå i en portefølje.
  - ii) Forbindelsen mellom porteføljen og de risikoene den skal redusere.
  - iii) Hvilke tiltak som er truffet for å sikre at posisjonene i disse kontraktene ikke tjener noe annet formål enn å dekke risiko som er direkte knyttet til den ikke-finansielle enhetens forretningsvirksomhet, og at enhver posisjon som tjener et annet formål, tydelig kan identifiseres.
- b) Enheten eller personen er i stand til å gi et tilstrekkelig detaljert bilde av porteføljene med hensyn til klasser av varederivater, underliggende vare, tidshorisont og andre relevante faktorer.

#### *Artikkel 8*

#### **Søknad om unntak fra posisjonsgrensene**

(Artikkel 57 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU)

1. En ikke-finansiell enhet som innehar en kvalifisert posisjon i et varederivat, skal inngi søknad om unntaket nevnt i artikkel 57 nr. 1 annet ledd i direktiv 2014/65/EU til den vedkommende myndigheten som fastsetter posisjonsgrensene for det aktuelle varederivatet.
2. Personen nevnt i nr. 1 skal framlegge for vedkommende myndighet følgende opplysninger som dokumenterer hvordan posisjonen reduserer risiko som er direkte knyttet til den ikke-finansielle enhetens forretningsvirksomhet:
  - a) En beskrivelse av arten og verdien av den ikke-finansielle enhetens forretningsvirksomhet med hensyn til den varen som varederivatet det søkes om unntak for, gjelder.
  - b) En beskrivelse av arten og verdien av den ikke-finansielle enhetens virksomhet når det gjelder handel med og posisjoner som innehas i relevante varederivater som handles på handelsplasser, og deres økonomisk likeverdige OTC-kontrakter.
  - c) En beskrivelse av arten og omfanget av de eksponeringene og risikoene i varen som den ikke-finansielle enheten har eller forventes å få som følge av sin forretningsvirksomhet, og som er eller vil bli redusert gjennom bruken av varederivater.
  - d) En forklaring på hvordan den ikke-finansielle enhetens bruk av varederivater direkte reduserer dens eksponering og risikoene knyttet til dens forretningsvirksomhet.
3. Vedkommende myndighet skal godkjenne eller avslå søknaden innen 21 kalenderdager etter at den har mottatt søknaden, og skal underrette den ikke-finansielle enheten om sin godkjenning av eller avslag på søknaden om unntak.
4. Den ikke-finansielle enheten skal underrette vedkommende myndighet dersom det skjer en vesentlig endring av arten eller verdien av den ikke-finansielle enhetens forretningsvirksomhet eller dens handel med varederivater og endringen er relevant for opplysningene fastsatt i nr. 2 bokstav b), og framlegge en ny søknad om unntak dersom den har til hensikt å fortsette å benytte det.

<sup>(1)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1606/2002 av 19. juli 2002 om anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder (EFT L 243 av 11.9.2002, s. 1).

## KAPITTEL III

## VEDKOMMENDE MYNDIGHETERS METODE FOR BEREGNING AV POSISJONGRENSER

## AVSNITT 1

*Fastsettelse av referanseverdier**Artikkel 9***Metode for fastsettelse av referanseverdi for spotmånedsgrenser**

(Artikkel 57 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Vedkommende myndigheter skal sette referanseverdien for posisjongrensen for spotmåned for et varederivat til 25 % av tilgjengelig mengde for dette varederivatet.
2. Referanseverdien skal fastsettes i poster, som skal være den handelenheten som anvendes av handelsplassen der varederivatet handles, og som representerer en standardisert mengde av den underliggende varen.
3. Dersom en vedkommende myndighet fastsetter ulike posisjongrenser for ulike tidspunkter i spotmånedperioden, skal disse posisjongrensene reduseres trinnvis fram mot varederivatets forfall og ta hensyn til handelsplassens ordninger for posisjonshåndtering.
4. Som unntak fra nr. 1 skal vedkommende myndigheter sette referanseverdien for posisjongrensen for spotmåned for derivatkontrakter med underliggende som er klassifisert som næringsmidler, der samlet åpen posisjon i spotmånedskontrakter og andre måneders kontrakter overstiger 50 000 poster i løpet av en sammenhengende periode på tre måneder, til 20 % av tilgjengelig mengde av dette varederivatet.

*Artikkel 10***Tilgjengelig mengde**

(Artikkel 57 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Vedkommende myndigheter skal beregne tilgjengelig mengde for et varederivat ved å fastslå hvilken mengde av den underliggende varen som kan benyttes til å oppfylle varederivatets leveringskrav.
2. Vedkommende myndigheter skal fastsette den tilgjengelige mengden for et varederivat som nevnt i nr. 1 på grunnlag av gjennomsnittlig månedlig mengde av den underliggende varen som var tilgjengelig for levering i ettårsperioden umiddelbart før fastsettelsen.
3. For å fastslå hvilken mengde av den underliggende varen som oppfyller vilkårene i nr. 1, skal vedkommende myndigheter ta hensyn til følgende kriterier:
  - a) Ordningene for lagring av den underliggende varen.
  - b) De faktorene som kan påvirke forsyningen av den underliggende varen.

*Artikkel 11***Metode for fastsettelse av referanseverdi for andre måneders grenser**

(Artikkel 57 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Vedkommende myndigheter skal sette referanseverdien for posisjongrensen for andre måneder for et varederivat til 25 % av den åpne posisjonen i dette varederivatet.
2. Referanseverdien skal fastsettes i poster, som skal være den handelenheten som anvendes av handelsplassen der varederivatet handles, og som representerer en standardisert mengde av den underliggende varen.

*Artikkel 12***Åpen posisjon**

(Artikkel 57 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU)

Vedkommende myndigheter skal beregne den åpne posisjonen i et varederivat ved å aggregere antall poster av dette varederivatet som er utestående på handelsplassene på et gitt tidspunkt.

*Artikkel 13***Metode for fastsettelse av referanseverdi for visse kontrakter**

(Artikkel 57 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Som unntak fra artikkel 9 skal vedkommende myndigheter fastsette referanseverdien for posisjonsgrensen for spotmåneden for spotmånedskontrakter med kontant oppgjør som omfattes av avsnitt C nr. 10 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, der tilgjengelig mengde av den underliggende varen ikke kan beregnes til 25 % av den åpne posisjonen i disse varederivatkontraktene.
2. Som unntak fra artikkel 9 og 11 skal vedkommende myndigheter sette referanseverdien for posisjonsgrensene for varederivater som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav c) i direktiv 2014/65/EU til 25 % av antall utstedte verdipapirer. Referanseverdien skal angis i antall verdipapirer.
3. Som unntak fra artikkel 9 og 11 skal referanseverdien for et varederivat som beregnet i henhold til artikkel 9 og 11, dersom varederivatet fastsetter at den underliggende varen skal leveres kontinuerlig i en nærmere angitt periode, gjelde for tilknyttede varederivater for samme underliggende i den utstrekning deres leveringsperioder er overlappende. Referanseverdien skal angis i enheter av den underliggende varen.

*AVSNITT II****Faktorer som er relevante ved beregning av posisjonsgrenser****Artikkel 14***Vurdering av faktorer**

(Artikkel 57 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU)

Vedkommende myndigheter skal fastsette posisjonsgrensene for spotmåneden og for andre måneder for et varederivat ved å bruke referanseverdien fastsatt i samsvar med artikkel 9, 11 og 13 og eventuelt justere den i forhold til den innvirkningen faktorene nevnt i artikkel 16–20 potensielt kan ha på integriteten i markedet for derivatet og dets underliggende vare, innenfor følgende grenser:

- a) mellom 5 % og 35 % eller
- b) mellom 2,5 % og 35 % for alle derivatkontrakter med underliggende som er klassifisert som næringsmidler, der samlet åpen posisjon i spotmånedskontrakter og andre måneders kontrakter overstiger 50 000 poster i løpet av en sammenhengende periode på tre måneder.

*Artikkel 15***Nye og illikvide kontrakter**

(Artikkel 57 nr. 3 bokstav g) i direktiv 2014/65/EU)

1. Som unntak fra artikkel 14 gjelder følgende:
  - a) For varederivater som handles på en handelsplass, med en samlet åpen posisjon i spotmånedskontrakter og andre måneders kontrakter som ikke overstiger 10 000 poster i løpet av en sammenhengende periode på tre måneder, skal vedkommende myndigheter sette posisjonsgrensene for disse varederivatene til 2 500 poster.

- b) For varederivater som handles på en handelsplass, med en samlet åpen posisjon i spotmånedskontrakter og andre måneders kontrakter på mellom 10 000 og 20 000 poster i løpet av en sammenhengende periode på tre måneder, skal vedkommende myndigheter sette posisjonsgrensene for spotmåneden og for andre måneder til mellom 5 % og 40 %.
  - c) For varederivater som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav c) i direktiv 2014/65/EU, med et samlet antall utstedte verdipapirer som ikke overstiger 10 millioner i løpet av en sammenhengende periode på tre måneder, skal vedkommende myndighet sette posisjonsgrensene for disse varederivatene til 2,5 millioner verdipapirer.
  - d) For varederivater som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav c) i direktiv 2014/65/EU, med et samlet antall utstedte verdipapirer på mellom 10 millioner og 20 millioner i løpet av en sammenhengende periode på tre måneder, skal vedkommende myndighet sette posisjonsgrensene for spotmåneden og for andre måneder til mellom 5 % og 40 %.
2. Handelsplassen skal underrette vedkommende myndighet når den samlede åpne posisjonen i slike varederivater når det antall poster eller verdipapirer som er nevnt i forrige nummer, i løpet av en sammenhengende periode på tre måneder. Ved mottak av slike meldinger skal vedkommende myndigheter gjennomgå posisjonsgrensene.

#### *Artikkel 16*

##### **Løpetid for varederivatkontrakter**

(Artikkel 57 nr. 3 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU)

1. For varederivater med kort løpetid skal vedkommende myndigheter justere posisjonsgrensene for spotmåneden nedover.
2. For varederivater med et stort antall ulike forfallsdatoer skal vedkommende myndigheter justere posisjonsgrensene for andre måneder oppover.

#### *Artikkel 17*

##### **Tilgjengelig mengde av den underliggende varen**

(Artikkel 57 nr. 3 bokstav b) i direktiv 2014/65/EU)

Dersom den tilgjengelige mengden av den underliggende varen kan være begrenset eller kontrollert, eller dersom den tilgjengelige mengden er lav sammenlignet med den mengden som kreves for et ordnet oppgjør, skal vedkommende myndigheter justere posisjonsgrensen nedover. Vedkommende myndigheter skal vurdere i hvilken grad den aktuelle tilgjengelige mengden også brukes som tilgjengelig mengde for andre varederivater.

#### *Artikkel 18*

##### **Samlet åpen posisjon**

(Artikkel 57 nr. 3 bokstav c) i direktiv 2014/65/EU)

1. Dersom den samlede åpne posisjonen er stor, skal vedkommende myndigheter justere posisjonsgrensen nedover.
2. Dersom den samlede åpne posisjonen er vesentlig høyere enn tilgjengelig mengde, skal vedkommende myndigheter justere posisjonsgrensen nedover.
3. Dersom den samlede åpne posisjonen er vesentlig lavere enn tilgjengelig mengde, skal vedkommende myndigheter justere posisjonsgrensen oppover.

*Artikkel 19***Antall markedsdeltakere**

(Artikkel 57 nr. 3 bokstav e) i direktiv 2014/65/EU)

1. Dersom det gjennomsnittlige daglige antall markedsdeltakere som innehar en posisjon i varederivatet, er høyt i en periode på ett år, skal vedkommende myndighet justere posisjongrensen nedover.
2. Som unntak fra artikkel 14 skal vedkommende myndigheter sette posisjongrensene for spotmåned og for andre måneder til mellom 5 % og 50 % dersom
  - a) det gjennomsnittlige antall markedsdeltakere som innehar en posisjon i varederivatet i tiden fram til posisjongrensene fastsettes, er mindre enn 10, eller
  - b) antallet verdipapirforetak som opptrer som prisstillere i samsvar med artikkel 4 nr. 1 punkt 7 i direktiv 2014/65/EU i varederivatet på det tidspunktet posisjongrensene settes eller gjennomgås, er mindre enn 3.

Ved anvendelse av første ledd kan vedkommende myndigheter fastsette ulike posisjongrenser for ulike tidspunkter i spotmånedperioden og/eller i de andre månedenes periode.

*Artikkel 20***Egenskaper ved det underliggende varemarkedet**

(Artikkel 57 nr. 3 bokstav f) i direktiv 2014/65/EU)

1. Vedkommende myndigheter skal ta hensyn til den innvirkningen det underliggende markedets egenskaper har på varederivatets virkemåte og handelen med det, og på størrelsen på markedsdeltakernes posisjoner, herunder med hensyn til hvor lett og raskt markedsdeltakerne får tilgang til den underliggende varen.
2. Ved vurdering av det underliggende varemarkedet som nevnt i nr. 1 skal det tas hensyn til
  - a) om det finnes begrensninger på tilgangen av varen, herunder med hensyn til hvor lett bederkelig varen er,
  - b) transport- og leveringsmetode for den fysiske varen, herunder
    - i) om varen bare kan leveres på angitte leveringssteder,
    - ii) om de angitte leveringsstedene har kapasitetsbegrensninger,
  - c) markedets struktur, organisering og virkemåte, herunder sesongsvingninger på markedene for utvinningsprodukter og landbruksvarer, der den fysiske tilgangen svinger gjennom kalenderåret,
  - d) markedsdeltakernes sammensetning og rolle i det underliggende varemarkedet, herunder en vurdering av antall markedsdeltakere som yter særlige tjenester som bidrar til det underliggende varemarkedets virkemåte, som risikostyring, levering, lagring og oppgjørstjenester,
  - e) makroøkonomiske eller andre tilknyttede faktorer som har innvirkning på driften av det underliggende varemarkedet, herunder levering og lagring av varen og oppgjør av varen,
  - f) den underliggende varens særtrekk, fysiske egenskaper og livssyklus.

*Artikkel 21***Volatiliteten på de relevante markedene**

(Artikkel 57 nr. 3 bokstav d) i direktiv 2014/65/EF)

Etter å ha anvendt de faktorene i artikkel 16-20 som er relevante for fastsettelse av posisjongrensen for hver varederivatkontrakt nevnt i artikkel 57 nr. 4 i direktiv 2014/65/EU, skal vedkommende myndigheter justere denne posisjongrensen ytterligere dersom følgende vilkår er oppfylt:

- a) Det er for høy volatilitet i prisen på varederivatet eller den underliggende varen.

- b) En ytterligere justering av posisjonsgrensen ville bidra effektivt til å begrense den for høye volatiliteten i prisen på dette varederivatet eller den underliggende varen.

*Artikkel 22*

**Ikrafttredelse og anvendelse**

Denne forordning trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Den får anvendelse fra 3. januar 2018.

Denne forordning er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Brussel, 1. desember 2016.

*For Kommisjonen*

Jean-Claude JUNCKER

*President*

---