

**ROZPORZĄDZENIE DELEGOWANE KOMISJI (UE) 2017/591****z dnia 1 grudnia 2016 r.****uzupełniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących stosowania limitów pozycji dla towarowych instrumentów pochodnych****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych<sup>(1)</sup>, w szczególności jej art. 57 ust. 3 i 12,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W celu zapewnienia zharmonizowanego podejścia do stosowania limitów pozycji dla towarowych instrumentów pochodnych w Unii należy określić metodę obliczania wspomnianych limitów. Metoda ta powinna zapobiegać arbitrażowi regulacyjnemu i wspierać spójność, dając właściwym organom wystarczającą elastyczność, aby uwzględnić różnice pomiędzy poszczególnymi rynkami towarowych instrumentów pochodnych a rynkami towarów bazowych. Metoda obliczania limitów powinna umożliwić właściwym organom znaleźć równowagę między celem, jakim jest określenie limitów na poziomie wystarczająco niskim, by uniemożliwić osobom posiadającym pozycje w towarowych instrumentach pochodnych dokonywania nadużyć lub zakłóceń rynku, a celami, jakimi są wspieranie prawidłowej wyceny i rozliczenia, rozwijanie nowych towarowych instrumentów pochodnych i umożliwianie im dalszego wspierania funkcjonowania działalności handlowej na rynku towaru bazowego.
- (2) W celu doprecyzowania pewnej liczby pojęć wynikających z dyrektywy 2014/65/UE oraz określenia terminów technicznych koniecznych do celów niniejszego rozporządzenia, należy zdefiniować szereg terminów, by zapewnić jednolite stosowanie przepisów.
- (3) Długie i krótkie pozycje uczestników rynku w towarowym instrumencie pochodnym powinny być wzajemnie kompensowane w celu ustalenia rzeczywistej wielkości pozycji danej osoby w dowolnym momencie. Wielkość pozycji posiadanej dzięki umowie opcji powinna zostać obliczona na podstawie ekwiwalentu delta. Ponieważ niniejsze rozporządzenie stosuje różną metodę do obliczania limitów pozycji dla kontraktów dla miesięcy wygaśnięcia i dla pozostałych miesięcy, kompensację taką należy stosować oddzielnie do pozycji dla miesięcy wygaśnięcia i dla pozostałych miesięcy.
- (4) Dyrektywa 2014/65/UE wymaga, by wszelkie pozycje zajmowane przez inne osoby w imieniu danej osoby były uwzględniane przy obliczaniu limitu pozycji tej osoby i limitów pozycji, które mają być stosowane zarówno na poziomie podmiotu, jak i na poziomie grupy, konieczne jest zatem agregowanie pozycji na poziomie grupy. Agregację na poziomie grupy należy przewidzieć jedynie, jeżeli jednostka dominująca może kontrolować korzystanie z pozycji. W związku z tym jednostki dominujące powinny agregować pozycje zajmowane przez swoje spółki zależne z wszelkimi pozycjami, które jednostka dominująca posiada bezpośrednio, w uzupełnieniu agregowania własnych pozycji przez same spółki zależne. W wyniku takiego zagregowania można otrzymać pozycje obliczone na poziomie jednostki dominującej, które są większe lub – ze względu na kompensowanie pozycji długich i krótkich posiadanych przez różne spółki zależne – mniejsze niż na indywidualnym poziomie spółek zależnych. Pozycje nie powinny być agregowane na poziomie jednostki dominującej – jeżeli pozycje znajdują się w posiadaniu przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, które posiadają te pozycje w imieniu swoich inwestorów, a nie w imieniu swoich jednostek dominujących – w przypadku gdy jednostka dominująca nie może nadzorować wykorzystania tych pozycji dla własnych korzyści.
- (5) Pojęcie „tego samego towarowego instrumentu pochodnego” powinno ustanowić trudną do przejścia barierę uniemożliwiającą osobom niewłaściwe kompensowanie pozycji w towarowych instrumentach pochodnych różniących się między sobą, w celu obejścia i osłabienia limitu pozycji w głównym towarowym instrumencie pochodnym. Nie powinno to uniemożliwiać właściwym organom ustalania podobnych limitów pozycji dla podobnych towarowych instrumentów pochodnych, w koordynacji z Europejskim Urzędem Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA). Towarowe instrumenty pochodne należy traktować jako będące przedmiotem obrotu o znacznym wolumenie w systemie obrotu, jeżeli przekroczą one próg płynności określony w niniejszym rozporządzeniu przez wystarczająco długi okres.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 173.

- (6) W przypadku gdy dany kontrakt pochodny będący przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym jest wyceniany na podstawie tego samego towaru bazowego, który jest dostarczany w tym samym miejscu i na takich samych warunkach umownych, i jeżeli jego wynik gospodarczy jest wysoce skorelowany z kontraktem będącym przedmiotem obrotu w systemie obrotu, powinien on być uznany za ekonomicznie równoważny niezależnie od niuansów różniących umowne specyfikacje dotyczących wielkości lotów i daty dostawy. Ponadto różnice w rozwiązaniach w zakresie zarządzania ryzykiem potransakcyjnym takich jak uzgodnienia rozliczeniowe nie powinny być przeszkodą do uznania tych kontraktów za ekonomicznie równoważne. W celu zapobieżenia niewłaściwej kompensacji potencjalnie dominujących pozycji będących przedmiotem obrotu w systemie obrotu za pomocą stosowania umów dwustronnych w kontraktach pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym oraz w celu zapewnienia skutecznego funkcjonowania w praktyce systemu limitów pozycji, towarowe instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym mogą wyłącznie w szczególnych okolicznościach zostać uznane za ekonomicznie równoważne kontraktem będącym przedmiotem obrotu w systemach obrotu. Aby zapobiec obchodzeniu limitów pozycji oraz wzmocnić integralność systemu limitów pozycji, definicja ekonomicznie równoważnego kontraktu pochodnego będącego przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym musi być na tyle wąska, by nie pozwolić danej osobie skompensować pozycji w instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym względem wielu innych pozycji, ani dysponować swobodą uznania przy wyborze pozycji, z którymi jest kompensowana.
- (7) W celu ustalenia, które pozycje w towarowych instrumentach pochodnych są obiektywnie mierzalne jako zmniejszające ryzyko bezpośrednio związane z działalnością gospodarczą, należy określić pewne kryteria, w tym stosowanie księgowej definicji umowy zabezpieczenia zgodnie z międzynarodowymi standardami sprawozdawczości finansowej (MSSF). Ta księgowa definicja powinna również być stosowana przez podmioty niefinansowe, nawet jeżeli nie stosują one przepisów MSSF na szczeblu podmiotu.
- (8) Ponadto podmioty niefinansowe powinny mieć możliwość stosowania technik zarządzania ryzykiem w celu zmniejszenia ogólnego ryzyka związanego z działalnością handlową swoją lub swojej grupy, w tym ryzyka wynikającego z różnych rynków geograficznych, różnych produktów, horyzontów czasowych lub podmiotów („zabezpieczenia w skali makro lub zabezpieczenia portfela”). Jeżeli podmiot niefinansowy stosuje zabezpieczenia w skali makro lub zabezpieczenia portfela może on nie być w stanie ustalić bezpośredniego związku między konkretną pozycją w towarowym instrumencie pochodnym a szczególnym ryzykiem związanym z działalnością handlową, którą towarowy instrument pochodny ma zabezpieczać. Podmiot niefinansowy może również stosować nierównoważne towarowe instrumenty pochodne do zabezpieczenia ryzyka wynikającego z działalności handlowej, jeżeli taki sam towarowy instrument pochodny nie jest dostępny lub gdy bardziej ściśle skorelowane instrumenty pochodne nie mają wystarczającej płynności („zabezpieczenie zastępcze”). W takich przypadkach zasady i systemy zarządzania ryzykiem powinny być w stanie zapobiec kwalifikowaniu transakcji niezabezpieczonych jako instrumentów zabezpieczenia oraz dać możliwość przewidzenia obrazu zdezagregowanego portfela zabezpieczającego, tak aby elementy spekulacyjne zostały zidentyfikowane i uwzględnione w limitach pozycji. Nie należy kwalifikować pozycji jako zmniejszających ryzyko związane z działalnością handlową wyłącznie dlatego, że zostały one w ogóle włączone do portfela zmniejszającego ryzyko.
- (9) Ryzyko może zmieniać się z czasem i w celu dostosowania do zmian ryzyka towarowe instrumenty pochodne, które zostały pierwotnie zawarte w celu ograniczenia ryzyka związanego z działalnością handlową, mogą wymagać kompensowania za pomocą dodatkowych kontraktów na towarowe instrumenty pochodne zamykające pozycje w towarowych kontraktach pochodnych, które straciły związek z ryzykiem handlowym. Ponadto zmiana ryzyka, która została uwzględniona przez zajęcie pozycji w towarowym instrumencie pochodnym w celu zmniejszenia ryzyka, nie powinna następnie prowadzić do ponownej oceny tej pozycji jako transakcji niebędącej uprzywilejowaną *ab initio*.
- (10) Podmioty niefinansowe powinny mieć możliwość wnioskować o zwolnienie w odniesieniu do zabezpieczenia działalności handlowej przed zajęciem pozycji. Wniosek powinien dać właściwemu organowi jasny i związany obraz działalności handlowej danego podmiotu niefinansowego w odniesieniu do towaru bazowego, powiązanego ryzyka oraz sposobu, w jaki towarowe instrumenty pochodne są wykorzystywane w celu ograniczenia tego ryzyka. Limity pozycji obowiązują przez cały czas i nawet jeśli właściwy organ ostatecznie nie przyzna zwolnienia, podmiot niefinansowy powinien odpowiednio ograniczyć wszelkie pozycje przekraczające limit oraz liczyć się z tym, że może być przedmiotem środków podejmowanych przez organ nadzoru w związku z przekraczaniem limitu. Podmioty niefinansowe muszą poddawać swoją działalność okresowym ocenom, tak aby upewnić się, czy dalsze stosowanie zwolnienia jest zasadne.
- (11) Czas przed wygaśnięciem, który jest okresem bezpośrednio poprzedzającym dostawę w okresie wygaśnięcia, jest specyficzny dla poszczególnych towarowych instrumentów pochodnych i może nie odpowiadać dokładnie jednemu miesiącowi. Kontrakty dla miesiąca wygaśnięcia powinny się zatem odnosić do kontraktu towarowego z najbliższą zapadalnością. Ograniczenie pozycji, które dana osoba może posiadać w okresie, w którym ma nastąpić dostawa towaru fizycznego, limituje ilość dostawy bazowego towaru, która podlega dostarczeniu, jakiej każda osoba może dokonać lub jaką może przyjąć, zapobiegając tym samym akumulacji pozycji dominujących przez poszczególne osoby, co mogłoby im umożliwić zawężenie rynku poprzez ograniczenie dostępu do odnośnego towaru. Standardową wartość odniesienia dla limitu pozycji dla miesiąca wygaśnięcia, dotyczącego towarowych instrumentów pochodnych rozliczanych zarówno fizycznie, jak i w środkach pieniężnych, należy

zatem obliczyć jako procent szacowanej ilości, która podlega dostarczeniu. Właściwe organy powinny móc wprowadzić w życie schemat zmniejszających się limitów pozycji, od momentu, w którym kontrakt staje się kontraktem dla miesiąca wygaśnięcia, do terminu zapadalności, aby lepiej zagwarantować, że limity pozycji są odpowiednio określone przez cały miesiąc wygaśnięcia, oraz aby zapewnić prawidłowe rozliczenie.

- (12) Limit pozycji dla pozostałych miesięcy stosuje się do wszystkich zapadalności innych niż miesiąc wygaśnięcia. Standardową wartość odniesienia dla limitów pozycji dla kontraktów miesiąca bieżącego i kontraktów na inne miesiące, dotyczących towarowych instrumentów pochodnych zarówno rozliczanych fizycznie, jak i w środkach pieniężnych, należy zatem obliczyć jako procent całkowitej liczby otwartych pozycji. Rozłożenie pozycji w innych miesiącach danego kontraktu towarowego często koncentruje się w miesiącach najbliższych terminowi zapadalności. W związku z tym pozycje otwarte ogółem stanowią właściwszą podstawę do określania limitów pozycji niż uśredniona wartość liczbowa dla wszystkich okresów zapadalności.
- (13) Standardową wartość odniesienia w wysokości 25 % ilości, która podlega dostarczeniu, i otwartych pozycji ustalono w odniesieniu do doświadczeń na innych rynkach i w innych jurysdykcjach. Właściwe organy powinny skorygować standardową wartość odniesienia, tak aby można było ją zmniejszyć o maksymalnie 20 % (lub 22,5 % w przypadku niektórych instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych) i zwiększyć o maksymalnie 10 % (lub 15 % w przypadku mniej płynnych towarowych instrumentów pochodnych), jeśli wymagają tego cechy rynku, takie jak brak uczestników rynku, w celu wsparcia prawidłowego rozliczenia i funkcjonowania kontraktu i jego rynku bazowego. Ponieważ wszelkie korekty wartości odniesienia stosuje się tylko, jeżeli i tak długo, jak wymagają tego obiektywne cechy rynku, powinny zatem być możliwe tymczasowe korekty wartości odniesienia. Właściwe organy powinny zapewnić, by korekta w dół wartości odniesienia miała miejsce wówczas, gdy jest to konieczne dla zapobieżenia powstaniu pozycji dominujących oraz w celu wspierania prawidłowej wyceny w zakresie towarowych instrumentów pochodnych oraz towaru bazowego. Zakres ten odzwierciedla fakt, że dyrektywa 2014/65/UE obejmuje szerszy wachlarz instrumentów pochodnych oraz rynków niż inne rynki i jurysdykcje. Definicja towarowego instrumentu pochodnego zawarta w art. 2 ust. 1 pkt 30 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014<sup>(1)</sup> jest szeroka i obejmuje również sekurytyzowane instrumenty pochodne oraz rozliczane w środkach pieniężnych instrumenty pochodne, które nie posiadają konkretnego instrumentu bazowego, takie jak zmienne klimatyczne. W przypadku sekurytyzowanych instrumentów pochodnych pojęcia miesiąca wygaśnięcia i pozostałych miesięcy nie mają zastosowania. W przypadku instrumentów pochodnych bez konkretnego instrumentu bazowego ilości, która podlega dostarczeniu, nie można wykorzystać do ustalenia limitu pozycji. W związku z tym właściwe organy powinny móc rozwinąć lub dostosować metody określania limitów pozycji dla tych towarowych instrumentów pochodnych w oparciu o różne parametry, takie jak liczba wyemitowanych papierów wartościowych lub wykorzystanie otwartych pozycji również dla miesiąca wygaśnięcia.
- (14) Niektóre towarowe instrumenty pochodne, w szczególności w zakresie energii elektrycznej i gazu, przewidują, że towar bazowy będzie dostarczany w sposób ciągły w określonym czasie, takim jak dzień, miesiąc lub rok. Ponadto niektóre kontrakty z dłuższymi okresami dostawy, takimi jak rok lub kwartał, mogą być automatycznie zastępowane przez powiązane kontrakty o krótszych okresach dostawy, takich jak kwartał lub miesiąc (kontrakty kaskadowe). W takich przypadkach limit pozycji dla miesiąca wygaśnięcia dla kontraktu, który ma zostać zastąpiony przed dostawą, byłby niewłaściwy, gdyż taki limit nie objąłby zapadalności i dostawy fizycznej, czy też rozliczenia gotówkowego kontraktu. W zakresie, w jakim okresy dostawy w kontraktach na ten sam towar bazowy nakładają się na siebie, jeden limit pozycji powinien mieć zastosowanie do wszystkich powiązanych kontraktów w celu należytego uwzględnienia pozycji we wszystkich tych kontraktach, w których może potencjalnie mieć miejsce dostawa. Aby to ułatwić, powiązane kontrakty powinny być mierzone w jednostkach instrumentu bazowego i być odpowiednio poddawane agregacji i kompensacji.
- (15) Dla niektórych instrumentów pochodnych opartych na towarach rolnych, które mają istotny wpływ na ceny żywności dla konsumentów, metoda pozwala właściwemu organowi na określenie wartości odniesienia i limitu pozycji poniżej dolnej wartości ogólnego zakresu, jeżeli znajduje on dowody na działalność spekulacyjną wpływającą znacząco na ceny.
- (16) Właściwy organ powinien ocenić, czy czynniki wymienione w art. 57 ust. 3 dyrektywy 2014/65/UE uzasadniają korektę wartości odniesienia w celu określenia ostatecznego poziomu limitów pozycji. Ocena powinna uwzględniać te czynniki jako istotne dla danego konkretnego towarowego instrumentu pochodnego. Metody powinny umożliwić określenie limitu bez uszczerbku dla ostatecznej decyzji właściwego organu dotyczącej odpowiedniego limitu pozycji dla towarowego instrumentu pochodnego, mającej na celu zapobieżenie nadużyciom na rynku. Czynniki powinny stanowić ważną wskazówkę dla właściwych organów oraz dla ESMA, ułatwiając im kształtowanie opinii i zapewnienie odpowiedniej harmonizacji limitów pozycji w całej Unii, w tym poprzez ocenę wpływu zmienności na zasadzie indywidualnej i tak często, jak to konieczne w celu zapewnienia, by limity pozycji były nadal odpowiednie.

(<sup>1</sup>) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84).

- (17) Limity pozycji nie powinny stwarzać barier w rozwijaniu nowych towarowych instrumentów pochodnych i nie powinny uniemożliwiać właściwego funkcjonowania segmentów o ograniczonej płynności na rynkach towarowych instrumentów pochodnych. Przy stosowaniu metody właściwe organy powinny wziąć pod uwagę czas potrzebny na rozwinięcie i przyciągnięcie płynności, zarówno jeśli chodzi o nowe, jak i istniejące towarowe instrumenty pochodne, w szczególności towarowe instrumenty pochodne, które mogą wspierać zarządzanie ryzykiem na rynkach dedykowanych określonym instrumentom lub rynkach niepłynnych, lub które starają się opracować nowe uzgodnienia dotyczące zabezpieczenia w nowych towarach. Zważywszy na szeroki zakres rynków i towarów, do których ma zastosowanie system limitów pozycji, nie ma jednego, z góry ustalonego okresu czasu, który odpowiednio odzwierciedla zmianę statusu towarowego kontraktu pochodnego z nowego na znany. Podobnie wiele towarowych kontraktów pochodnych może nigdy nie przyciągnąć wystarczającej liczby uczestników lub wystarczającej płynności, aby skuteczne stosowanie limitów pozycji stało się możliwe bez ryzyka, że uczestnicy regularnie i nieumyślnie przekraczają limit, a co za tym idzie zakłócają ustalanie cen i rozliczanie tych towarowych instrumentów pochodnych. Aby przeciwdziałać temu zagrożeniu dla skutecznego funkcjonowania rynków, metoda przewiduje podejście wielopoziomowe, zgodnie z którym limit pozycji dla miesiąca wygaśnięcia i dla pozostałych miesięcy ustala się na stałym poziomie 2 500 lotów dla towarowych instrumentów pochodnych i 2,5 mln wyemitowanych papierów wartościowych dla sekurytyzowanych instrumentów pochodnych, z towarem bazowym, dla którego próg wynoszący, odpowiednio, 10 000 lotów lub 10 mln wyemitowanych papierów wartościowych, zostanie przekroczony. Kontrakty, których wartość przekracza te progi, a które są jednocześnie nadal stosunkowo niepłynne, powinny, w stosownych przypadkach, korzystać z wyższego limitu, aby zagwarantować, że obrót tymi kontraktami nie jest nadmiernie ograniczony.
- (18) Liczba, skład i rola uczestników rynku w zakresie danego towarowego instrumentu pochodnego mogą mieć wpływ na charakter i wielkość pozycji posiadanych na rynku przez niektórych uczestników rynku. W przypadku niektórych towarowych instrumentów pochodnych niektórzy uczestnicy rynku mogą posiadać znaczne koncentracje pozycji, co odzwierciedla ich rolę w kupnie i sprzedaży oraz dostawy towaru, gdy są oni po przeciwnej stronie rynku niż większość innych uczestników rynku dostarczających płynności lub świadczących usługi zarządzania ryzykiem w odniesieniu do rynku towaru bazowego.
- (19) Dostawa, wykorzystanie, dostęp oraz dostępność towaru bazowego stanowią cechy charakterystyczne rynku towaru bazowego. Poprzez ocenę bardziej szczegółowych elementów tych cech, takich jak okres ważności danego towaru oraz sposób transportu, właściwy organ może określić elastyczność rynku i dostosować odpowiednio limity pozycji.
- (20) W przypadku niektórych towarowych instrumentów pochodnych istnieje duża rozbieżność między ilością, która podlega dostarczeniu, a pozycjami otwartymi. Może to mieć miejsce tam, gdzie istnieje stosunkowo niski obrót instrumentami pochodnymi w stosunku do ilości, która podlega dostarczeniu, w którym to przypadku pozycje otwarte będą mniejsze niż ilość, która podlega dostarczeniu, lub na przykład w przypadku gdy dany towarowy instrument pochodny jest powszechnie stosowany do zabezpieczenia kilku różnych ekspozycji na ryzyko, a ilość, która podlega dostarczeniu, jest zatem mniejsza w porównaniu z otwartymi pozycjami. Takie znaczące rozbieżności pomiędzy ilością, która podlega dostarczeniu, a otwartymi pozycjami uzasadniają korektę w górę lub w dół wartości odniesienia mającej zastosowanie do limitów dla pozostałych miesięcy, w celu uniknięcia zakłóceń na rynku, gdy zbliża się miesiąc wygaśnięcia.
- (21) Również aby ograniczyć zakłócenia na rynkach, gdy zbliża się miesiąc wygaśnięcia, spowodowane dużymi rozbieżnościami między obliczeniem ilości, która podlega dostarczeniu, a otwartymi pozycjami, ilość, która podlega dostarczeniu, zdefiniowano tak, by uwzględnić wszelkie zastępcze klasy lub rodzaje towarów, które mogą być dostarczane w ramach rozliczenia kontraktu na towarowy instrument pochodny zgodnie z warunkami tego kontraktu.
- (22) Nowe przepisy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie rynków instrumentów finansowych określone w dyrektywie 2014/65/UE i rozporządzeniu (UE) nr 600/2014 stosuje się od dnia 3 stycznia 2017 r. W celu zapewnienia spójności oraz pewności prawa niniejsze rozporządzenie powinno mieć zastosowanie od tej samej daty.
- (23) Niniejsze rozporządzenie jest oparte na projekcie regulacyjnych standardów technicznych przedłożonym Komisji przez ESMA.
- (24) ESMA przeprowadził otwarte konsultacje publiczne na temat projektu regulacyjnych standardów technicznych, który stanowi podstawę niniejszego rozporządzenia, dokonał analizy potencjalnych powiązanych kosztów i korzyści oraz zwrócił się o opinię do Grupy Interesariuszy z Sektora Giełd i Papierów Wartościowych powołanej zgodnie z art. 37 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 <sup>(1)</sup>,

<sup>(1)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

PRZYJMUJE NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

## ROZDZIAŁ I

### PRZEPISY OGÓLNE

#### Artykuł 1

#### Przedmiot

Niniejsze rozporządzenie ustanawia zasady obliczania pozycji netto posiadanej przez daną osobę w danym towarowym instrumencie pochodnym oraz metodę obliczania limitów pozycji dotyczących wielkości tej pozycji.

#### Artykuł 2

#### Definicje

Do celów niniejszego rozporządzenia stosuje się następujące definicje:

- 1) „podmiot niefinansowy” oznacza osobę fizyczną lub prawną, inną niż:
  - a) firma inwestycyjna, która otrzymała zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2014/65/UE;
  - b) instytucja kredytowa, która otrzymała zezwolenie zgodnie z dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE <sup>(1)</sup>;
  - c) zakład ubezpieczeń, który otrzymał zezwolenie zgodnie z dyrektywą Rady 73/239/EWG <sup>(2)</sup>;
  - d) zakład ubezpieczeń na życie, który otrzymał zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2002/83/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(3)</sup>;
  - e) zakład reasekuracji, który otrzymał zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2005/68/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(4)</sup>;
  - f) przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) i, w stosownych przypadkach, jego spółka zarządzająca, które otrzymało zezwolenie zgodnie z dyrektywą 2009/65/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(5)</sup>;
  - g) instytucja pracowniczych programów emerytalnych w rozumieniu art. 6 lit. a) dyrektywy 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(6)</sup>;
  - h) alternatywny fundusz inwestycyjny zarządzany przez zarządzającego alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI), który otrzymał zezwolenie lub który został zarejestrowany zgodnie z dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE <sup>(7)</sup>;

<sup>(1)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 338).

<sup>(2)</sup> Pierwsza dyrektywa Rady 73/239/EWG z dnia 24 lipca 1973 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do podejmowania i prowadzenia działalności w dziedzinie ubezpieczeń bezpośrednich innych niż ubezpieczenia na życie (Dz.U. L 228 z 16.8.1973, s. 3).

<sup>(3)</sup> Dyrektywa 2002/83/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 5 listopada 2002 r. dotycząca ubezpieczeń na życie (Dz.U. L 345 z 19.12.2002, s. 1).

<sup>(4)</sup> Dyrektywa 2005/68/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 16 listopada 2005 r. w sprawie reasekuracji oraz zmieniająca dyrektywę Rady 73/239/EWG, 92/49/EWG, a także dyrektywy 98/78/WE i 2002/83/WE (Dz.U. L 323 z 9.12.2005, s. 1).

<sup>(5)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

<sup>(6)</sup> Dyrektywa 2003/41/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 3 czerwca 2003 r. w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami (Dz.U. L 235 z 23.9.2003, s. 10).

<sup>(7)</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

- i) kontrahent centralny (CCP), który otrzymał zezwolenie zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 <sup>(1)</sup>;
- j) centralny depozyt papierów wartościowych, który otrzymał zezwolenie zgodnie z rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 <sup>(2)</sup>.

Podmiot z państwa trzeciego jest podmiotem niefinansowym, jeżeli nie wymagałby zezwolenia na podstawie wyżej wymienionych aktów prawnych, gdyby miał siedzibę na terenie Unii i podlegał prawu Unii.

- 2) „kontrakt dla miesiąca wygaśnięcia” oznacza towarowy instrument pochodny odnoszący się do określonego towaru bazowego, którego termin zapadalności jest najbliższy zgodnie z zasadami określonymi przez system obrotu;
- 3) „kontrakt dla pozostałych miesięcy” oznacza każdy towarowy instrument pochodny, który nie jest kontraktem dla miesiąca wygaśnięcia.

## ROZDZIAŁ II

### METODA OBLICZANIA WIELKOŚCI POZYCJI NETTO DANEJ OSOBY

#### Artykuł 3

#### **Agregacja i kompensacja pozycji w danym towarowym instrumencie pochodnym**

(art. 57 ust. 1 dyrektywy 2014/65/UE)

1. Pozycja netto danej osoby w towarowym instrumencie pochodnym jest sumą posiadanych przez nią pozycji w tym towarowym instrumencie pochodnym będącym przedmiotem obrotu w danym systemie obrotu, w towarowych instrumentach pochodnych uznanych za takie same towarowe instrumenty pochodne co ten towarowy instrument pochodny zgodnie z art. 5 ust. 1, i w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym zgodnie z art. 6.
2. W przypadku osoby zajmującej zarówno długie, jak i krótkie pozycje w towarowych instrumentach pochodnych, o których mowa w ust. 1, dana osoba kompensuje te pozycje, aby określić swoją pozycję netto w odniesieniu do tego towarowego instrumentu pochodnego.
3. Pozycje zajmowanych przez podmiot niefinansowy w towarowych instrumentach pochodnych, które są obiektywnie mierzalne jako zmniejszające ryzyko zgodnie z art. 7, i zatwierdzonych przez właściwy organ zgodnie z art. 8, nie agreguje się do celów określenia pozycji netto tego podmiotu niefinansowego.
4. Dana osoba określa oddzielnie wartość pozycji netto, którą posiada w towarowym instrumencie pochodnym zarówno dla kontraktów dla miesiąca wygaśnięcia, jak i dla kontraktów dla pozostałych miesięcy.

#### Artykuł 4

#### **Metoda obliczania pozycji osób prawnych w obrębie grupy**

(art. 57 ust. 1 dyrektywy 2014/65/UE)

1. Jednostka dominująca określa swoją pozycję netto, sumując, zgodnie z art. 3, następujące pozycje:
  - a) swoją własną pozycję netto;
  - b) pozycje netto każdej z jej spółek zależnych.
2. W drodze odstępstwa od ust. 1 jednostka dominująca przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania lub, jeżeli przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania wyznaczyło spółkę zarządzającą, jednostka dominująca tej spółki zarządzającej nie sumuje pozycji w towarowych instrumentach pochodnych w przedsiębiorstwie zbiorowego inwestowania, jeżeli nie ma ona żadnego wpływu na decyzje inwestycyjne w odniesieniu do otwarcia lub zamknięcia tych pozycji.

<sup>(1)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1).

<sup>(2)</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 909/2014 z dnia 23 lipca 2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy 98/26/WE i 2014/65/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012 (Dz.U. L 257 z 28.8.2014, s. 1).

## Artykuł 5

**Te same towarowe instrumenty pochodne i znaczne wolumeny**

(art. 57 ust. 6 dyrektywy 2014/65/UE)

1. Towarowy instrument pochodny będący przedmiotem obrotu w systemie obrotu uznaje się za ten sam towarowy instrument pochodny co towarowe instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu w innym systemie obrotu, jeżeli spełnione są następujące warunki:
  - a) obydwa towarowe instrumenty pochodne mają identyczne umowne specyfikacje i warunki, poza rozwiązaniami w zakresie zarządzania ryzykiem post transakcyjnym;
  - b) obydwa towarowe instrumenty pochodne tworzą jeden zamienny zespół otwartych pozycji lub – w przypadku towarowych instrumentów pochodnych określonych w art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE – zespół wyemitowanych papierów wartościowych, za pomocą których pozycje posiadane w danym towarowym instrumencie pochodnym będącym przedmiotem obrotu w jednym systemie obrotu mogą zostać zamknięte względem pozycji posiadanych w towarowym instrumencie pochodnym będącym przedmiotem obrotu w innym systemie obrotu.
2. Towarowy instrument pochodny uznaje się za będący przedmiotem obrotu w znacznym wolumenie w systemie obrotu, jeżeli obrót tym towarowym instrumentem pochodnym w tym systemie obrotu w okresie trzech następujących po sobie miesięcy:
  - a) przekracza średnią dzienną otwartą pozycję 10 000 lotów w miesiącu wygaśnięcia i w pozostałych miesiącach łącznie; lub
  - b) w przypadku towarowych instrumentów pochodnych określonych w art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE, jeżeli liczba jednostek w obrocie pomnożona przez cenę przekracza średnią dzienną kwotę wynoszącą 1 mln EUR.
3. Systemem obrotu o największym wolumenie obrotu tym samym towarowym instrumentem pochodnym jest system obrotu, który przez ponad jeden rok miał:
  - a) kwotę największe średnie dzienne otwarte pozycje; lub
  - b) w przypadku towarowych instrumentów pochodnych określonych w art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE – największą średnią dzienną

## Artykuł 6

**Kontrakty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym ekonomicznie równoważne towarowym instrumentom pochodnym będącym przedmiotem obrotu w systemach obrotu**

(art. 57 ust. 1 dyrektywy 2014/65/UE)

Kontrakt pochodny będący przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym uznaje się za ekonomicznie równoważny towarowemu instrumentowi pochodnemu będącemu przedmiotem obrotu w systemie obrotu, jeżeli posiada on identyczne specyfikacje i warunki umowne, z wyjątkiem różnych ustaleń dotyczących wielkości lotu, terminów dostawy rozbieżnych o mniej niż jeden dzień kalendarzowy oraz różnych rozwiązań w zakresie zarządzania ryzykiem post transakcyjnym.

## Artykuł 7

**Pozycje zakwalifikowane jako zmniejszające ryzyko związane bezpośrednio z działalnością handlową**

(art. 57 ust. 1 dyrektywy 2014/65/UE)

1. Pozycję posiadaną przez podmiot niefinansowy w towarowych instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemach obrotu lub w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym zgodnie z art. 6 kwalifikuje się jako zmniejszającą ryzyko bezpośrednio związane z działalnością gospodarczą tego podmiotu niefinansowego, jeżeli sama w sobie lub w połączeniu z innymi instrumentami pochodnymi zgodnie z ust. 2 („pozycja w portfelu towarowych instrumentów pochodnych”) pozycja ta spełnia jedno z następujących kryteriów:
  - a) zmniejsza ryzyka wynikające z potencjalnej zmiany wartości aktywów, usług, nakładów, produktów, towarów lub zobowiązań, które podmiot niefinansowy lub jego grupa posiada, produkuje, wytwarza, przetwarza, świadczy, nabywa, którymi handluje, które wynajmuje, dzierżawi lub leasinguje, sprzedaje lub zaciąga, lub też w sposób uzasadniony przewiduje ich posiadanie, produkowanie, wytwarzanie, przetwarzanie, świadczenie, nabywanie, handlowanie nimi, ich wynajmowanie, dzierżawienie lub leasing, sprzedaż lub zaciąganie w toku normalnej działalności;

- b) kwalifikuje się jako umowa zabezpieczenia zgodnie z międzynarodowymi standardami sprawozdawczości finansowej (MSSF) przyjętymi zgodnie z art. 3 rozporządzenia (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady <sup>(1)</sup>.
2. Do celów ust. 1 pozycja zakwalifikowana jako zmniejszająca ryzyko, zajęta samodzielnie lub w połączeniu z innymi instrumentami pochodnymi, jest pozycją, w odniesieniu do której podmiot niefinansowy lub osoba zajmująca pozycję w imieniu tego podmiotu:
- a) opisuje w swoich zasadach wewnętrznych:
- (i) rodzaje towarowych instrumentów pochodnych włączonych do portfeli wykorzystywanych do zmniejszania ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością gospodarczą i ich kryteria kwalifikowalności;
  - (ii) związek między portfelem a ryzykiem, którego ograniczeniu służy portfel;
  - (iii) środki przyjęte celem zapewnienia, by pozycje dotyczące tych instrumentów nie służyły celowi innemu niż pokrywanie ryzyka bezpośrednio związanego z działalnością handlową tego podmiotu niefinansowego oraz by każda pozycja mająca inny cel mogła być wyraźnie zidentyfikowana;
- b) jest w stanie przedstawić wystarczająco szczegółowy obraz zdezagregowanych portfeli, jeśli chodzi o kategorię towarowych instrumentów pochodnych, towar bazowy, ramy czasowe i inne istotne czynniki.

#### Artykuł 8

### Wniosek o wyłączenie z zakresu obowiązywania limitów pozycji

(art. 57 ust. 1 dyrektywy 2014/65/UE)

1. Podmiot niefinansowy posiadający kwalifikującą się pozycję w towarowym instrumencie pochodnym składa wniosek o wyłączenie, o którym mowa w art. 57 ust. 1 akapit drugi dyrektywy 2014/65/UE, do właściwego organu, który ustala limit pozycji dla tego towarowego instrumentu pochodnego.
2. Osoba, o której mowa w ust. 1, przedkłada właściwemu organowi następujące informacje wskazujące, w jaki sposób pozycja zmniejsza ryzyko bezpośrednio związane z działalnością gospodarczą podmiotu niefinansowego:
- a) opis charakteru i wartości działalności handlowej podmiotu niefinansowego w zakresie towaru, dla którego właściwy jest towarowy instrument pochodny, w odniesieniu do którego wystąpiono o wyłączenie;
  - b) opis charakteru i wartości działalności podmiotu niefinansowego w zakresie obrotu odpowiednimi towarowymi instrumentami pochodnymi i pozycji posiadanych w odpowiednich towarowych instrumentach pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemach obrotu oraz w ekonomicznie równoważnych kontraktach będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym;
  - c) opis rodzaju i wielkości ekspozycji i ryzyka związanych z towarem, które podmiot niefinansowy ma lub planuje mieć w wyniku swojej działalności handlowej i które są lub mogłyby być ograniczone dzięki wykorzystaniu towarowych instrumentów pochodnych;
  - d) wyjaśnienie, w jaki sposób wykorzystywanie przez podmiot niefinansowy towarowych instrumentów pochodnych bezpośrednio zmniejsza jego ekspozycję i ryzyko w jego działalności handlowej.
3. Właściwy organ zatwierdza lub odrzuca wniosek w terminie 21 dni kalendarzowych od otrzymania wniosku i powiadamia podmiot niefinansowy o zatwierdzeniu lub odrzuceniu wyłączenia.
4. Podmiot niefinansowy zawiadamia właściwy organ, jeżeli nastąpiła znacząca zmiana charakteru lub wartości jego działalności handlowej lub jego działalności handlowej w zakresie towarowych instrumentów pochodnych i zmiana ta jest istotna dla informacji określonych w ust. 2 lit. b), oraz składa nowy wniosek o wyłączenie, jeżeli zamierza nadal je stosować.

<sup>(1)</sup> Rozporządzenie (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz.U. L 243 z 11.9.2002, s. 1).



## ROZDZIAŁ III

**METODA NA UŻYTEK WŁAŚCIWYCH ORGANÓW SŁUŻĄCA DO OBLICZANIA LIMITÓW POZYCJI**

## SEKCJA I

**Określenie wartości odniesienia**

## Artykuł 9

**Metoda określania standardowej wartości odniesienia dla limitów pozycji dla miesiąca wygaśnięcia**

(art. 57 ust. 4 dyrektywy 2014/65/UE)

1. Właściwe organy określają wartość odniesienia dla limitu pozycji dla miesiąca wygaśnięcia w towarowym instrumencie pochodnym, obliczając 25 % ilości, która podlega dostarczeniu, w odniesieniu do tego towarowego instrumentu pochodnego.
2. Wartość odniesienia określa się w lotach, które są jednostką handlową stosowaną przez system obrotu, w którym odbywają się transakcje na towarowym instrumencie pochodnym, stanowiącą standardową ilość towaru bazowego.
3. Jeżeli właściwy organ ustanowi różne limity pozycji dla różnych punktów w czasie w miesiącu wygaśnięcia, te limity pozycji obniżają się stopniowo w miarę zbliżania do terminu zapadalności towarowego instrumentu pochodnego i uwzględniają rozwiązania systemu obrotu w zakresie zarządzania pozycjami.
4. W drodze odstępstwa od ust. 1 właściwe organy określają wartość odniesienia dla limitu pozycji dla miesiąca wygaśnięcia w przypadku wszelkich instrumentów pochodnych związanych z towarem bazowym, który kwalifikuje się jako środek spożywczy przeznaczony do spożycia przez ludzi, przy łącznych otwartych pozycjach w miesiącach wygaśnięcia i w pozostałych miesiącach przekraczających 50 000 lotów w okresie trzech następujących po sobie miesięcy, obliczając 20 % ilości, która podlega dostarczeniu, w odniesieniu do tego towarowego instrumentu pochodnego.

## Artykuł 10

**Ilość, która podlega dostarczeniu**

(art. 57 ust. 3 dyrektywy 2014/65/UE)

1. Właściwe organy obliczają ilość, która podlega dostarczeniu, w odniesieniu do danego towarowego instrumentu pochodnego, określając ilość towaru bazowego, który można wykorzystać w celu spełnienia wymogów dostawy w odniesieniu do danego towarowego instrumentu pochodnego.
2. Właściwe organy określają ilość, która podlega dostarczeniu, w odniesieniu do towarowego instrumentu pochodnego, o którym mowa w ust. 1, na podstawie średniej miesięcznej ilości towaru bazowego dostępnej do dostawy w ciągu jednego roku bezpośrednio poprzedzającego dokonywane określenie ilości.
3. W celu określenia ilości towaru bazowego spełniającego warunki określone w ust. 1 właściwe organy biorą pod uwagę następujące kryteria:
  - a) rozwiązania w zakresie przechowywania towaru bazowego;
  - b) czynniki, które mogą mieć wpływ na podaż towaru bazowego.

## Artykuł 11

**Metoda określania wartości odniesienia dla limitów pozycji kontraktów na inne miesiące**

(art. 57 ust. 4 dyrektywy 2014/65/UE)

1. Właściwe organy określają wartość odniesienia dla innych miesięcznych limitów pozycji w towarowym instrumencie pochodnym za pomocą obliczenia 25 % otwartych pozycji w tym towarowym instrumencie pochodnym.
2. Wartość odniesienia określa się w lotach, które są jednostką handlową stosowaną przez system obrotu, w którym odbywają się transakcje na towarowym instrumencie pochodnym, stanowiącą standardową ilość towaru bazowego.

### Artykuł 12

#### Otwarte pozycje

(art. 57 ust. 3 dyrektywy 2014/65/UE)

Właściwe organy obliczają otwarte pozycje w danym towarowym instrumencie pochodnym, sumując liczbę lotów tego towarowego instrumentu pochodnego pozostających w systemie obrotu w danym momencie.

### Artykuł 13

#### Metoda określania wartości odniesienia dla niektórych kontraktów

(art. 57 ust. 4 dyrektywy 2014/65/UE)

1. W drodze odstępstwa od art. 9 właściwe organy określają wartość odniesienia dla limitów pozycji dla miesiąca wygaśnięcia kontraktów rozliczanych w środkach pieniężnych, które to kontrakty są objęte sekcją C pkt 10 załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE i które nie mają mierzalnej ilości ich towarów bazowych, która podlega dostarczeniu, za pomocą obliczenia wartości 25 % otwartych pozycji w tych towarowych instrumentach pochodnych.
2. W drodze odstępstwa od art. 9 i 11 właściwe organy określają wartość odniesienia dla limitów pozycji dla towarowych instrumentów pochodnych określonych w art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE za pomocą obliczenia 25 % liczby wyemitowanych papierów wartościowych. Wartość odniesienia określa się w liczbie papierów wartościowych.
3. W drodze odstępstwa od artykułów 9 i 11, w przypadku gdy dany towarowy instrument pochodny przewiduje, że towar bazowy jest dostarczany w sposób ciągły przez określony czas, wartości odniesienia obliczone zgodnie z art. 9 i 11 stosuje się do powiązanych towarowych instrumentów pochodnych dla tego samego towaru bazowego w zakresie, w jakim okresy ich dostaw nakładają się. Wartość odniesienia określa się w jednostkach instrumentu bazowego.

### SEKCJA II

#### Czynniki istotne przy obliczaniu limitów pozycji

### Artykuł 14

#### Ocena czynników

(art. 57 ust. 3 dyrektywy 2014/65/UE)

Właściwe organy ustalają limity pozycji dla miesiąca wygaśnięcia i dla pozostałych miesięcy wygaśnięcia, dotyczące towarowych instrumentów pochodnych, poprzez przyjęcie wartości odniesienia określonej zgodnie z art. 9, 11 i 13 i takie jej dostosowanie, zgodnie z potencjalnym wpływem czynników wymienionych w art. 16–20 na integralność rynku dla tego instrumentu pochodnego oraz dla towaru bazowego, aby otrzymać limit w wysokości:

- a) na poziomie między 5 % a 35 %; lub
- b) na poziomie między 2,5 % a 35 % w przypadku instrumentów pochodnych związanych z towarem bazowym, który kwalifikuje się jako środek spożywczy przeznaczony do spożycia przez ludzi, przy łącznych otwartych pozycjach w miesiącach wygaśnięcia i w pozostałych miesiącach przekraczających 50 000 lotów w okresie trzech następujących po sobie miesięcy.

### Artykuł 15

#### Nowe i niepłynne kontrakty

(art. 57 ust. 3 lit. g) dyrektywy 2014/65/UE)

1. W drodze odstępstwa od art. 14,
  - a) w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemie obrotu, przy łącznych otwartych pozycjach w miesiącach wygaśnięcia i pozostałych miesiącach przekraczających 10 000 lotów w okresie trzech następujących po sobie miesięcy, właściwe organy ustalają limit pozycji posiadanych w tych towarowych instrumentach pochodnych na 2 500 lotów;

- b) w odniesieniu do towarowych instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu w systemie obrotu, przy łącznych otwartych pozycjach w miesiącach wygaśnięcia i pozostałych miesiącach przekraczających 10 000 lotów, ale nieprzekraczających 20 000 lotów w okresie trzech następujących po sobie miesięcy, właściwe organy ustalają limit pozycji dla miesięcy wygaśnięcia i dla pozostałych miesięcy na poziomie między 5 % a 40 %;
- c) w odniesieniu do pochodnych instrumentów towarowych określonych w art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE, o łącznej liczbie wyemitowanych papierów wartościowych nieprzekraczającej 10 mln w okresie trzech następujących po sobie miesięcy, właściwy organ ustala limit pozycji w tych pochodnych instrumentach towarowych na 2,5 mln papierów wartościowych;
- d) w odniesieniu do pochodnych instrumentów towarowych określonych w art. 4 ust. 1 pkt 44 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE, o łącznej liczbie wyemitowanych papierów wartościowych przekraczającej 10 mln, ale nieprzekraczającej 20 mln w okresie trzech następujących po sobie miesięcy, właściwy organ ustala limit pozycji dla miesięcy wygaśnięcia i dla pozostałych miesięcy na poziomie między 5 % a 40 %.
2. System obrotu powiadamia właściwy organ, jeżeli ogół otwartych pozycji w dowolnym takim pochodnym instrumencie towarowym osiągnie którąkolwiek liczbę lotów lub liczbę wyemitowanych papierów wartościowych wymienionych w poprzednim akapicie, w okresie trzech następujących po sobie miesięcy. Właściwe organy dokonują przeglądu limitów pozycji po otrzymaniu takiego powiadomienia.

#### Artykuł 16

### Okres zapadalności towarowych instrumentów pochodnych

(art. 57 ust. 3 lit. a) dyrektywy 2014/65/UE)

1. W odniesieniu do limitów pozycji dla miesiąca wygaśnięcia, jeżeli towarowy instrument pochodny ma krótki okres zapadalności, właściwe organy dokonują korekty limitów pozycji w dół.
2. W odniesieniu do limitów pozycji dla kontraktów na inne miesiące, jeżeli towarowy instrument pochodny ma wiele odrębnych okresów zapadalności, właściwe organy dokonują korekty limitów pozycji w górę.

#### Artykuł 17

### Ilość towaru bazowego, która podlega dostarczeniu

(art. 57 ust. 3 lit. b) dyrektywy 2014/65/UE)

Jeżeli ilość towaru bazowego, która podlega dostarczeniu, może zostać ograniczona lub kontrolowana lub jeżeli poziom ilości, która podlega dostarczeniu, jest niski w stosunku do ilości wymaganej do prawidłowego rozliczenia, właściwe organy dokonują korekty limitów pozycji w dół. Właściwe organy oceniają zakres, w jakim ta ilość, która podlega dostarczeniu, jest wykorzystywana również jako ilość, która podlega dostarczeniu, dla innych towarowych instrumentów pochodnych.

#### Artykuł 18

### Ogół otwartych pozycji

(art. 57 ust. 3 lit. c) dyrektywy 2014/65/UE)

1. Jeżeli wolumen ogółu otwartych pozycji jest znaczny, właściwe organy dokonują korekty limitów pozycji w dół.
2. Jeżeli wolumen otwartych pozycji jest znacznie większy niż ilość, która podlega dostarczeniu, właściwe organy dokonują korekty limitów pozycji w dół.
3. Jeżeli wolumen otwartych pozycji jest znacznie mniejszy niż ilość, która podlega dostarczeniu, właściwe organy dokonują korekty limitów pozycji w górę.

*Artykuł 19***Liczba uczestników rynku**

(art. 57 ust. 3 lit. e) dyrektywy 2014/65/UE)

1. Jeżeli średnia dzienna liczba uczestników rynku zajmujących pozycje w towarowym instrumencie pochodnym w okresie jednego roku jest wysoka, właściwe organy dokonują korekty limitów pozycji w dół.
2. W drodze odstępstwa od art. 14 właściwe organy ustalają limit pozycji dla miesiąca wygaśnięcia i dla pozostałych miesięcy na poziomie między 5 % a 50 %, jeżeli:
  - a) średnia liczba uczestników rynku zajmujących pozycje w towarowym instrumencie pochodnym w okresie poprzedzającym ustalenie limitów pozycji jest niższa niż 10; lub
  - b) liczba firm inwestycyjnych działających w charakterze animatora rynku w odniesieniu do towarowego instrumentu pochodnego zgodnie z art. 4 ust. 1 pkt 7 dyrektywy 2014/65/UE jest mniejsza niż 3 w momencie ustalenia lub przeglądu limitów pozycji.

Do celów akapitu pierwszego właściwe organy mogą określić różne limity pozycji dla różnych punktów w czasie w miesiącu wygaśnięcia i pozostałych miesiącach lub obu okresach.

*Artykuł 20***Właściwości rynku towaru bazowego**

(art. 57 ust. 3 lit. f) dyrektywy 2014/65/UE)

1. Właściwe organy biorą pod uwagę, w jaki sposób właściwości rynku towaru bazowego wpływają na funkcjonowanie towarowych instrumentów pochodnych i obrót nimi oraz na wielkość pozycji posiadanych przez uczestników rynku, uwzględniając przy tym łatwość i szybkość dostępu uczestników rynku do towaru bazowego.
2. Ocena rynku towaru bazowego, o którym mowa w ust. 1, bierze pod uwagę:
  - a) czy istnieją ograniczenia dotyczące dostaw towaru, w tym okres ważności towaru, który podlega dostarczeniu;
  - b) metodę transportu i sposób dostawy towaru fizycznego, w tym:
    - (i) czy towar można dostarczyć wyłącznie do określonych punktów dostawy;
    - (ii) ograniczenia zdolności określonych punktów dostawy;
  - c) strukturę, organizację i funkcjonowanie rynku, w tym wahania sezonowe w branży wydobywczej i na rynkach towarów rolnych, zgodnie z którymi fizyczne dostawy zmieniają się w ciągu roku kalendarzowego;
  - d) skład i rolę uczestników rynku na rynku towaru bazowego, w tym uwzględnienie liczby uczestników rynku, którzy świadczą specyficzne usługi umożliwiające funkcjonowanie rynku towaru bazowego, takie jak zarządzanie ryzykiem, przechowywanie, dostawa lub usługi rozliczeniowe;
  - e) czynniki makroekonomiczne lub inne powiązane czynniki, które wpływają na funkcjonowanie rynku towaru bazowego, w tym dostawa, przechowywanie i rozliczenie towaru;
  - f) cechy charakterystyczne, właściwości fizyczne i długość życia towaru bazowego.

*Artykuł 21***Zmienność odpowiednich rynków**

(art. 57 ust. 3 lit. d) dyrektywy 2014/65/UE)

Po zastosowaniu czynników, o których mowa w art. 16–20 i które są istotne dla określenia limitów pozycji dla każdego kontraktu dotyczącego towarowych instrumentów pochodnych, o których mowa w art. 57 ust. 4 dyrektywy 2014/65/UE, właściwe organy dokonują dalszego dostosowania limitów pozycji, jeżeli spełnione są następujące warunki:

- a) występuje nadmierna zmienność cen towarowego instrumentu pochodnego lub towaru bazowego;

- b) dalsze dostosowanie limitów pozycji faktycznie zmniejszyłoby nadmierną zmienność cen tego towarowego instrumentu pochodnego lub towaru bazowego.

*Artykuł 22*

**Wejście w życie i stosowanie**

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej.

Niniejsze rozporządzenie stosuje się od dnia 3 stycznia 2018 r.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 1 grudnia 2016 r.

*W imieniu Komisji*  
Jean-Claude JUNCKER  
*Przewodniczący*

---