

NAŘÍZENÍ KOMISE V PŘENESENÉ PRAVOMOCI (EU) 2017/591**ze dne 1. prosince 2016,****kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o regulační technické normy pro uplatňování limitů pozic na komoditní deriváty****(Text s významem pro EHP)**

EVROPSKÁ KOMISE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na směrnici Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů ⁽¹⁾, a zejména na čl. 57 odst. 3 a 12 uvedené směrnice,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Za účelem zajištění harmonizovaného přístupu k uplatňování limitů pozic na komoditní deriváty v Unii je třeba vypracovat metodiku výpočtu těchto limitů. Tato metodika by měla zamezit regulatorní arbitráži a přispívat ke konzistentnosti přístupu, zároveň by však měla příslušným orgánům umožňovat dostatečnou pružnost při zohledňování rozdílů mezi jednotlivými trhy s komoditními deriváty a trhy s podkladovými komoditami. Metodika výpočtu limitů by měla příslušným orgánům umožnit vyváženě zohledňovat potřebu stanovení dostatečně nízkých limitů, které zamezí zneužívání nebo narušování trhu ze strany osob držících pozice v těchto komoditních derivátech, a potřebu vytváření příznivého prostředí pro řádné stanovení cen a podmínky vypořádání, pro vytváření nových komoditních derivátů a pro to, aby komoditní deriváty mohly i nadále napomáhat fungování obchodních činností na trhu s podkladovými komoditami.
- (2) V zájmu zajištění jednotného uplatňování by mělo být vymezeno několik termínů, které umožní jasně identifikovat určité omezené množství pojmů vycházejících ze směrnice 2014/65/EU a specifikovat technické pojmy nezbytné pro účely tohoto nařízení.
- (3) Dlouhé a krátké pozice v určitém komoditním derivátu držené účastníky trhu by měly být proti sobě vzájemně započítávány, tak aby bylo možné určit skutečnou velikost pozice, kterou určitá osoba v určitém časovém okamžiku kontroluje. Velikost pozice držené na základě opční smlouvy by se měla vypočítat na základě delta ekvivalentu. Vzhledem k tomu, že toto nařízení uplatňuje odlišnou metodiku na výpočet limitů pozic pro smlouvy ve spotovém měsíci a pro smlouvy v jiných měsících, mělo by být takovéto započtení uplatňováno na pozice ve spotovém měsíci a na pozice v jiných měsících zvlášť.
- (4) Směrnice 2014/65/EU vyžaduje, aby veškeré pozice držené jménem určité osoby jinými osobami byly zahrnuty do výpočtu limitu pozice této osoby a aby limity pozic byly uplatňovány jak na úrovni subjektu, tak na úrovni skupiny. Je proto nutné, aby pozice byly sloučeny na úrovni skupiny. Sloučení na úrovni skupiny je vhodné vyžadovat pouze v případě, že mateřský podnik může používání těchto pozic kontrolovat. Mateřský podnik by tedy měl sloučit pozice držené jeho dceřinými podniky se všemi pozicemi, které má tento mateřský podnik ve svém přímém držení, a zároveň s tím by své vlastní pozice měly sloučit i jeho dceřiné podniky. Toto sloučení může vést k tomu, že pozice vypočítané na úrovni mateřského podniku budou větší nebo – v důsledku vzájemného započítání dlouhých a krátkých pozic držených jednotlivými dceřinými podniky – nižší než pozice vypočítané na úrovni jednotlivého dceřiného podniku. Pozice by se neměly slučovat na úrovni mateřského podniku v případě, že tyto pozice drží subjekty kolektivního investování, které je nedrží jménem svých mateřských podniků, nýbrž jménem svých investorů, pakliže příslušný mateřský podnik nemůže používání těchto pozic kontrolovat ve svůj vlastní prospěch.
- (5) Pojem téhož komoditního derivátu by měl umožnit stanovení dostatečně vysoké prahové hodnoty, která zabráni nepatřičnému vzájemnému započítávání pozic v odlišných komoditních derivátech prováděnému za účelem obcházení limitu pozice v hlavní komoditní derivátové smlouvě a oslabování jeho robustnosti. Příslušným orgánům by to nemělo znemožňovat, aby v rámci koordinace ze strany Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) pro podobné komoditní deriváty stanovily podobné limity pozic. Komoditní deriváty by měly být považovány za deriváty obchodované ve významném množství v určitém obchodním systému jen tehdy, když jsou dostatečně dlouhou dobu nad úrovní prahu likvidity stanoveného v tomto nařízení.

⁽¹⁾ Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 173.

- (6) Je-li hodnota OTC smlouvy oceňována na základě téže podkladové komodity nabízené v témže místě a za týchž smluvních podmínek a má-li tato smlouva v daném okamžiku ekonomický výnos úzce zkorelovaný se smlouvou, která je předmětem obchodování v určitém obchodním systému, měla by být považována za ekonomicky rovnocennou bez ohledu na malé rozdíly ve smluvních ustanoveních týkajících se velikosti množstevních jednotek (lotů) a data dodání. Tomu, aby mohly takové smlouvy být prohlášeny za ekonomicky rovnocenné, by neměly bránit ani rozdíly v ustanoveních týkajících se řízení poobchodního rizika, jako jsou ujednání o clearingu. Aby nedocházelo k nepatřičnému vzájemnému započítávání potenciálně dominantních pozic obchodovaných v určitém obchodním systému na základě dvoustranných ujednání v rámci OTC smluv a aby bylo zajištěno efektivní fungování režimu limitů pozic v praxi, je nezbytné, aby komoditní deriváty obchodované mimo burzu (OTC) byly považovány za ekonomicky rovnocenné se smlouvami, které jsou předmětem obchodování v obchodních systémech, jen za specifických okolností. V zájmu toho, aby limity pozic nebyly obcházeny a aby se posílila integrita režimu limitů pozic, je nutné, aby definice ekonomicky rovnocenné smlouvy OTCs byla vymezena úzce, tak aby nepřipouštěla možnost započtení určité OTCs pozice vůči většímu množství jiných pozic nebo možnost volného uvážení při volbě pozic, vůči nimž je započtena.
- (7) Měla by být stanovena určitá kritéria, na jejichž základě bude možné stanovit, které pozice v komoditních derivátech jsou objektivně měřitelné jako snižující rizika přímo související s obchodní činností, přičemž by měla být použita i účetní definice zajišťovací smlouvy na základě pravidel Mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS). Tuto účetní definici by měly mít možnost uplatňovat také nefinanční subjekty, přestože na úrovni subjektu se pravidly IFRS neřídí.
- (8) Nefinanční subjekty by měly mít navíc i možnost používat metody řízení rizik, aby mohly zmírňovat celková rizika, která jim v souvislosti s jejich obchodní činností nebo s obchodní činností jejich skupiny vznikají, včetně rizik spojených s několika zeměpisnými trhy, několika produkty, časovými horizonty či subjekty (tzv. makrozajištění či zajištění portfolia). Pokud určitý nefinanční subjekt využívá makrozajištění či zajištění portfolia, nemusí být schopen určit přímou vazbu mezi určitou pozicí v komoditním derivátu a konkrétním rizikem spojeným s obchodní činností, které má daný komoditní derivát zajišťovat. Nefinanční subjekt může rovněž k zajištění proti konkrétnímu riziku spojenému s obchodní činností používat nerovnocenný komoditní derivát v případech, kdy identický komoditní derivát je nedostupný nebo kdy úžeji korelovaný komoditní derivát nemá dostatečnou likviditu (zástupné zajištění). V takových případech by měly být zásady a systémy v oblasti řízení rizik schopny předejít tomu, aby transakce nesloužící zajištění byly klasifikovány jako zajišťovací, a tyto zásady a systémy by měly umožňovat diferencovaný pohled na zajišťovací portfolio, tak aby bylo možné rozlišit jeho spekulativní komponenty a započítat je do limitů pozic. Pozice by neměly být považovány za pozice snižující riziko související s obchodní činností pouze proto, že byly na základě celkové úvahy zařazeny do portfolia snižujícího riziko.
- (9) Riziko se může v průběhu času vyvíjet, a aby bylo možné se vývoji rizika přizpůsobit, může být nutné komoditní deriváty původně provedené s cílem snížit riziko související s obchodní činností kompenzovat použitím dalších komoditních derivátových smluv uzavírajících komoditní derivátové smlouvy, které již s daným obchodním rizikem nemají souvislost. Vývoj rizika, které bylo důvodem otevření pozice v určitém komoditním derivátu za účelem snížení rizika, by navíc následně neměl vést k tomu, že tato pozice bude přehodnocena a považována za transakci, která není přednostní už od samého začátku.
- (10) Nefinanční subjekty by měly mít možnost požádat před otevřením určité pozice o výjimku kvůli zajišťování obchodních činností. Na základě této žádosti by měl příslušný orgán získat jasný a stručný přehled o obchodních činnostech nefinančního subjektu vázaných k určité podkladové komoditě, o souvisejících rizicích a o tom, jakým způsobem jsou ke zmírňování těchto rizik využívány komoditní deriváty. Limity pozic platí nepřetržitě, a pokud by příslušný orgán tuto výjimku nakonec neschválil, nefinanční subjekt by měl v souladu s tím veškeré své pozice přesahující limit omezit a za překročení limitu proti němu mohou být přijata opatření v oblasti dohledu. Nefinanční subjekty by měly své činnosti pravidelně opětovně vyhodnocovat, aby zajistily, že výjimka je stále ještě opodstatněná.
- (11) Období spotového měsíce, což je doba bezprostředně předcházející dodání při splatnosti, je pro každý komoditní derivát specifické a nemusí trvat přesně jeden měsíc. Za smlouvu ve spotovém měsíci by tudíž měla být označována smlouva vztahující se k témuž komoditnímu derivátu, která je z hlediska splatnosti nejbližší v pořadí. Omezením pozic, které určitá osoba může držet v období, během něhož má dojít k dodání fyzické komodity, je omezena i reálná nabídka podkladové komodity, kterou může jednotlivá osoba dodat nebo odebrat, čímž se předchází akumulaci dominantních pozic v držení určitých jednotlivců, která jim umožňuje omezením přístupu

k dané komoditě vytěšňovat jiné účastníky trhu. Standardní základní hodnota limitu pozic pro spotový měsíc, jenž platí pro komoditní deriváty vypořádávané fyzicky i v hotovosti, by se proto měla vypočítat jako procentuální podíl odhadované reálné nabídky. Příslušné orgány by měly mít možnost stanovit harmonogram snižování limitů pozic v rozmezí ohraničeném na jedné straně okamžikem, kdy se určitá smlouva stala smlouvou ve spotovém měsíci, a na straně druhé splatností této smlouvy, tak aby bylo s větší přesností zajištěno, že limity pozic budou v průběhu celého období spotového měsíce stanovovány náležitým způsobem, a aby bylo zajištěno řádné vypořádání.

- (12) Na všechna ostatní období splatnosti s výjimkou spotového měsíce se použije limit pozic pro jiný měsíc. Standardní základní hodnota limitů pozic pro jiný měsíc, jež platí pro komoditní deriváty vypořádávané fyzicky i v hotovosti, by se měla vypočítat jako procentuální podíl úhrnu čistých otevřených pozic. Pozice jsou v rámci těchto jiných měsíců trvání komoditní smlouvy rozloženy často tak, že se shlukují v měsících těsně před splatností. Úhrn čistých otevřených pozic tak představuje vhodnější základní hodnotu pro stanovení limitů pozic než hodnota vyjadřující průměr za všechna období splatnosti.
- (13) Standardní základní hodnota ve výši 25 % reálné nabídky a čistých otevřených pozic byla stanovena na základě zkušeností získaných na jiných trzích a v jiných jurisdikcích. Příslušné orgány by tuto základní hodnotu měly upravit tak, aby bylo možné její maximální snížení o 20 % (nebo o 22,5 % v případě některých derivátů zemědělských komodit) a maximální zvýšení o 10 % (nebo o 15 % v případě méně likvidních komoditních derivátů), pakliže to bude s ohledem na vlastnosti trhu – např. absenci účastníků trhu – nezbytné, aby se napomohlo řádnému vypořádávání a fungování smlouvy i trhu s její podkladovou komoditou. Vzhledem k tomu, že případná úprava základní hodnoty se provede pouze tehdy a na takovou dobu, kdy takovou úpravu vyžadují objektivní vlastnosti trhu, mělo by být možné upravovat tuto základní hodnotu i jen dočasně. Příslušné orgány by měly zajistit, aby v případech, kdy je nutné zabránit vytvoření dominantních pozic a podpořit řádné stanovení cen komoditního derivátu a podkladové komodity, byla tato základní hodnota snížena. Uvedené rozmezí odráží skutečnost, že směrnice 2014/65/EU pokrývá rozsáhlejší škálu komoditních derivátů a trhů než jiné trhy a jurisdikce. Definice komoditního derivátu uvedená v čl. 2 odst. 1 bodu 30 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014⁽¹⁾ je široká a zahrnuje i sekuritizované deriváty a deriváty vypořádávané v hotovosti, které nemají hmotnou podkladovou komoditu, jako jsou například klimatické proměnné. Na sekuritizované deriváty se pojem spotového měsíce a jiných měsíců nevztahuje. V případě derivátů, které nemají hmotnou podkladovou komoditu, nelze ke stanovení limitu pozic použít reálnou nabídku. Příslušné orgány by proto měly mít možnost rozšířit nebo upravit příslušné metodiky tak, aby limit pozic u těchto komoditních derivátů bylo možné stanovovat na základě odlišných parametrů, jako je počet emitovaných cenných papírů nebo použití čistých otevřených pozic i ve spotovém měsíci.
- (14) Některé komoditní deriváty, především ty, které se vztahují k elektřině a zemnímu plynu, stanoví, že podkladová komodita bude dodávána nepřetržitě po určité vymezené časové období, například den, měsíc nebo rok. Některé smlouvy s delšími dodacími lhůtami, například ročními nebo čtvrtletními, mohou být navíc automaticky nahrazeny příbuznými smlouvami s kratšími dodacími lhůtami, například čtvrtletními nebo měsíčními (kaskádové smlouvy). Stanovovat v těchto případech limit pozic pro spotový měsíc u smlouvy, která má být ještě před uskutečněním plnění nahrazena, by bylo nepatřičné, protože takto stanovený limit by nezahrnoval konec lhůty a fyzické dodání či hotovostní vypořádání této smlouvy. Nakolik se lhůty dodání u smluv, jejichž předmětem je tatáž podkladová komodita, překrývají, měl by se na všechny příbuzné smlouvy vztahovat jeden limit pozic, tak aby bylo možné náležitě zohlednit pozice plynoucí z těchto smluv, u nichž může dojít k dodání. V zájmu usnadnění tohoto postupu by příbuzné smlouvy měly být měřeny v jednotkách podkladové komodity a měly by být odpovídajícím způsobem sloučeny a vzájemně započítány.
- (15) V případě některých derivátů zemědělských komodit, které mají významný dopad na spotřebitelské ceny potravin, tato metodika příslušnému orgánu umožňuje stanovit základní hodnotu a limit pozice pod minimální úrovní obecného rozmezí, zjistí-li, že je vyvíjena spekulativní činnost, která má výrazný dopad na ceny.
- (16) Příslušný orgán by měl posoudit, zda faktory uvedené v čl. 57 odst. 3 směrnice 2014/65/EU vyžadují úpravu základní hodnoty, aby bylo možné stanovit konečnou výši limitu pozice. Toto posouzení by je mělo zohlednit jako relevantní faktory týkající se příslušného komoditního derivátu. Metodiky by měly obsahovat vodítka ohledně toho, jak tento limit stanovit, aniž by byl příslušný orgán zbaven možnosti rozhodovat s konečnou platností o vhodném limitu pozice v určitém komoditním derivátu s cílem předejít zneužívání trhu. Tyto faktory by měly sloužit jako důležité ukazatele, a to jednak pro příslušné orgány, jednak i pro orgán ESMA, který by měl být díky nim schopen snáze formulovat svá stanoviska a zajistit patřičné sladění limitů pozic v rámci celé Unie, mj. posouzením dopadů volatility v jednotlivých případech a v takové četnosti, která je nutná k zajištění toho, aby limity pozic zůstaly adekvátní.

⁽¹⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 84).

- (17) Limity pozic by neměly představovat překážky pro vytváření nových komoditních derivátů a neměly by bránit náležitému fungování méně likvidních segmentů trhů s komoditními deriváty. Příslušné orgány by při uplatňování metodiky měly brát v úvahu čas, který je potřebný k vytvoření a získání likvidity, a to jak pro nové, tak i stávající komoditní deriváty, zejména však pro komoditní deriváty, které mohou napomáhat řízení rizik na trzích zaměřených na určité cílové skupiny nebo na nevyzrálých trzích anebo které slouží vytváření nových způsobů zajištění s novými komoditami. Vzhledem k tomu, že režim limitů pozic se vztahuje na velké množství trhů a komodit, neexistuje žádné jedno předem stanovené časové období, které by náležitým způsobem ohraničovalo přechod, během něhož se nová komoditní derivátová smlouva stává smlouvou zavedenou. Existuje rovněž velké množství komoditních derivátových smluv, které možná nikdy nezískají takový počet účastníků nebo takovou likviditu, aby na ně bylo možné účinným způsobem uplatňovat limity pozic, aniž by vznikalo riziko, že účastníci budou tento limit pravidelně a nedopatřením porušovat, a následně tak naruší stanovení cen a vypořádání těchto komoditních derivátů. Aby bylo možné tato rizika ohrožující efektivní fungování trhů řešit, zavádí metodika odstupňovaný přístup, který spočívá v tom, že limit pozice pro spotový měsíc i pro jiné měsíce je stanoven ve fixní výši 2 500 množstevních jednotek (lotů) v případě komoditních derivátů a 2,5 milionu emitovaných cenných papírů v případě sekuritizovaných derivátů s určitou podkladovou komoditou, a to až do té doby, než je v prvním případě překročena hranice 10 000 množstevních jednotek (lotů) nebo ve druhém případě hranice 10 milionů cenných papírů. V případě smluv, které překročí tyto hranice, ale zůstanou i nadále poměrně nelikvidní, by mělo být případně možné využít vyššího limitu, aby bylo zajištěno, že obchodování s takovými smlouvami nebude nepatřičným způsobem omezováno.
- (18) Počet, složení a role účastníků trhu obchodujících s určitým komoditním derivátem mohou mít vliv na povahu a velikost pozic, které určití účastníci trhu na tomto trhu drží. V případě některých komoditních derivátů mohou někteří účastníci trhu držet rozsáhlou pozici, která odráží jejich roli při nákupech, prodeích, jakož i dodávkách příslušné komodity, kdy stojí na opačné straně trhu proti většině dalších účastníků trhu, kteří poskytují likviditu nebo služby v oblasti řízení rizik na trhu s podkladovou komoditou.
- (19) Nabídka, užívání, možnost získání a dostupnost podkladové komodity jsou vlastnostmi trhu s touto komoditou. Na základě posouzení jemnějších komponent těchto charakteristik, jako je omezená trvanlivost komodity či metoda její přepravy, může příslušný orgán určit pružnost trhu a patřičným způsobem upravit limity pozic.
- (20) Některé komoditní deriváty mohou vykazovat velký rozdíl mezi čistými otevřenými pozicemi a reálnou nabídkou. Taková situace může nastávat v případě, že objem obchodu s deriváty je ve srovnání s reálnou nabídkou poměrně nízký, v kterémžto případě budou ve srovnání s reálnou nabídkou nižší čisté otevřené pozice, nebo například v případě, kdy se určitý komoditní derivát velmi často používá k zajištění expozic vůči mnoha různým rizikům, a kdy je reálná nabídka tudíž ve srovnání s čistými otevřenými pozicemi menší. Vzniknou-li takovéto významné rozdíly mezi čistými otevřenými pozicemi a reálnou nabídkou, je to důvod k úpravě základní hodnoty platné pro limit pro jiné měsíce, aby se jejím zvýšením nebo snížením zamezilo narušení trhu, k němuž by mohlo s blížícím se spotovým měsícem dojít.
- (21) S ohledem na tentýž cíl, tj. omezit narušení trhu v době blížícího se spotového měsíce, k němuž by došlo v důsledku velkých rozdílů mezi výpočty reálné nabídky a čistých otevřených pozic, je definována i reálná nabídka, která tak zahrnuje veškeré náhradní stupně či typy komodity, které je možné dodat při vypořádání komoditní derivátové smlouvy v souladu s podmínkami této smlouvy.
- (22) Nové právní předpisy Evropského parlamentu a Rady o trzích finančních nástrojů, které jsou obsaženy ve směrnici 2014/65/EU a nařízení (EU) č. 600/2014, se použijí ode dne 3. ledna 2017. Za účelem zajištění konzistentnosti a právní jistoty by se mělo toto nařízení použít od téhož data.
- (23) Toto nařízení vychází z návrhu regulačních technických norem, který Komisi předložil orgán ESMA.
- (24) Orgán ESMA uskutečnil otevřenou veřejnou konzultaci o návrhu regulačních technických norem, z něhož toto nařízení vychází, analyzoval možné související náklady a přínosy a požádal o stanovisko skupinu subjektů působících v oblasti cenných papírů a trhů zřízenou podle článku 37 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010⁽¹⁾,

⁽¹⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/77/ES (Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 84).

PŘIJALA TOTO NAŘÍZENÍ:

KAPITOLA I

OBECNÁ USTANOVENÍ

Článek 1

Předmět

Toto nařízení stanoví pravidla pro výpočet čisté pozice držené určitou osobou v komoditním derivátu a metodiku výpočtu limitů pozice vztahujících se na velikost této pozice.

Článek 2

Definice

Pro účely tohoto nařízení se použijí tyto definice:

- 1) „nefinančním subjektem“ se rozumí jakákoliv fyzická nebo právnická osoba s výjimkou:
 - a) investičního podniku, jemuž bylo vydáno povolení v souladu se směrnicí 2014/65/EU;
 - b) úvěrové instituce, jíž bylo vydáno povolení v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ⁽¹⁾;
 - c) pojišťovny, jíž bylo vydáno povolení v souladu se směrnicí 73/239/EHS ⁽²⁾,
 - d) pojišťovny, jíž bylo vydáno povolení v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2002/83/ES ⁽³⁾;
 - e) zajišťovny, jíž bylo vydáno povolení v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2005/68/ES ⁽⁴⁾;
 - f) subjektu kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), případně jeho správcovské společnosti, jimž bylo vydáno povolení v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ⁽⁵⁾;
 - g) instituce zaměstnaneckého penzijního pojištění ve smyslu čl. 6 písm. a) směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/41/ES ⁽⁶⁾;
 - h) alternativního investičního fondu, který spravují správci alternativních investičních fondů, jimž bylo vydáno povolení nebo jsou registrováni v souladu se směrnicí Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ⁽⁷⁾;

⁽¹⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o omezitelném dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 338).

⁽²⁾ První směrnice Rady 73/239/EHS ze dne 24. července 1973 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se přístupu k činnosti v přímém pojištění jiném než životním a jejího výkonu (Úř. věst. L 228, 16.8.1973, s. 3).

⁽³⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2002/83/ES ze dne 5. listopadu 2002 o životním pojištění (Úř. věst. L 345, 19.12.2002, s. 1).

⁽⁴⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2005/68/ES ze dne 16. listopadu 2005 o zajištění a o změně směrnic Rady 73/239/EHS, 92/49/EHS, jakož i směrnic 98/78/ES a 2002/83/ES (Úř. věst. L 323, 9.12.2005, s. 1).

⁽⁵⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (Úř. věst. L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽⁶⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/41/ES ze dne 3. června 2003 o činnostech institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění a dohledu nad nimi (Úř. věst. L 235, 23.9.2003, s. 10).

⁽⁷⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010 (Úř. věst. L 174, 1.7.2011, s. 1).

- i) ústřední protistrany, již bylo vydáno povolení v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ⁽¹⁾;
- j) centrálního depozitáře cenných papírů, jemuž bylo vydáno povolení v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ⁽²⁾.

Subjekt třetí země je nefinančním subjektem, jestliže by v případě, že by byl usazen v Unii a podléhal právu Unie, nepotřeboval povolení podle žádného z výše uvedených právních předpisů.

- 2) „smlouvou ve spotovém měsíci“ se rozumí komoditní derivátová smlouva, jež se vztahuje k určité podkladové komoditě a jejíž splatnost nastává v souladu s pravidly stanovenými příslušným obchodním systémem jako nejbližší v pořadí;
- 3) „smlouvou v jiných měsících“ se rozumí každá komoditní derivátová smlouva, která není smlouvou ve spotovém měsíci.

KAPITOLA II

METODA VÝPOČTU VELIKOSTI ČISTÉ POZICE URČITÉ OSOBY

Článek 3

Slučování a vzájemné započítávání pozic v komoditním derivátu

(čl. 57 odst. 1 směrnice 2014/65/EU)

1. Čistá pozice určité osoby v komoditním derivátu je sloučením pozic, které tato osoba drží v tomto komoditním derivátu obchodovaném v obchodním systému, v komoditních derivátech považovaných podle čl. 5 odst. 1 za tytéž, jako je tento komoditní derivát, a v ekonomicky rovnocenných OTC smlouvách podle článku 6.
2. Drží-li určitá osoba dlouhé i krátké pozice v kterémkoli z komoditních derivátů uvedených v odstavci 1, vzájemně tyto pozice započítá, a stanoví tak pro tento komoditní derivát svou čistou pozici.
3. Pozice držené nefinančním subjektem v komoditních derivátech, které jsou objektivně měřitelné jako snižující rizika podle článku 7 a jsou jako takové v souladu s článkem 8 schváleny příslušným orgánem, se pro účely stanovení čisté pozice tohoto nefinančního subjektu neslučují.
4. Osoba stanoví čistou pozici, kterou drží v určitém komoditním derivátu, odděleně pro smlouvy ve spotovém měsíci a pro smlouvy v jiných měsících.

Článek 4

Metoda výpočtu pozic právnických osob ve skupině

(čl. 57 odst. 1 směrnice 2014/65/EU)

1. Mateřský podnik stanoví svou čistou pozici tak, že v souladu s článkem 3 sloučí tyto pozice:
 - a) svou vlastní čistou pozici;
 - b) čisté pozice všech svých dceřiných podniků.
2. Odchylně od ustanovení odstavce 1 mateřský podnik subjektu kolektivního investování nebo v případě, že subjekt kolektivního investování jmenoval správcovskou společnost, mateřský podnik této správcovské společnosti nesloučí pozice v komoditních derivátech subjektu kolektivního investování, v němž nemá žádný vliv na investiční rozhodnutí týkající se otevírání, držení nebo uzavírání těchto pozic.

⁽¹⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ze dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů (Úř. věst. L 201, 27.7.2012, s. 1).

⁽²⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 909/2014 ze dne 23. července 2014 o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů a o změně směrnic 98/26/ES a 2014/65/EU a nařízení (EU) č. 236/2012 (Úř. věst. L 257, 28.8.2014, s. 1).

Článek 5

Tytéž komoditní deriváty a významné množství

(čl. 57 odst. 6 směrnice 2014/65/EU)

1. Komoditní derivát obchodovaný v určitém obchodním systému se považuje za tentýž, jako je komoditní derivát obchodovaný v jiném obchodním systému, jsou-li splněny tyto podmínky:
 - a) oba komoditní deriváty mají shodné smluvní specifikace a podmínky s výjimkou ustanovení týkajících se řízení poobchodního rizika;
 - b) oba komoditní deriváty tvoří jeden soubor čistých otevřených, volně zaměnitelných pozic nebo – v případě komoditních derivátů definovaných v čl. 4 odst. 1 bodu 44 písm. c) směrnice 2014/65/EU – emitovaných cenných papírů, jejichž prostřednictvím lze pozice držené v komoditním derivátu obchodovaném v jednom obchodním systému uzavřít proti pozicím drženým v komoditním derivátu obchodovaném v jiném obchodním systému.
2. Komoditní derivát se považuje za komoditní derivát obchodovaný v určitém obchodním systému ve významném množství tehdy, jestliže obchodování s tímto komoditním derivátem v tomto obchodním systému za dobu tří po sobě následujících měsíců
 - a) převyšuje průměrnou denní čistou otevřenou pozici v rozsahu 10 000 množstevních jednotek (lotů) za období zahrnující spotový měsíc i jiné měsíce; nebo
 - b) v případě komoditních derivátů definovaných v čl. 4 odst. 1 bodu 44 písm. c) směrnice 2014/65/EU přesáhne součin počtu obchodovaných jednotek a ceny průměrnou denní částku 1 milionu EUR.
3. Obchodním systémem, ve kterém je obchodován největší objem téhož komoditního derivátu, je obchodní systém, který za období jednoho roku vykazuje
 - a) největší průměrnou denní čistou otevřenou pozici; nebo
 - b) v případě komoditních derivátů definovaných v čl. 4 odst. 1 bodu 44 písm. c) směrnice 2014/65/EU nejvyšší průměrnou denní částku.

Článek 6

OTC smlouvy ekonomicky rovnocenné komoditním derivátům obchodovaným v obchodních systémech

(čl. 57 odst. 1 směrnice 2014/65/EU)

OTC derivát je považován za ekonomicky rovnocenný komoditnímu derivátu obchodovanému v určitém obchodním systému tehdy, jestliže má totožné smluvní specifikace a podmínky s výjimkou rozdílných specifikací velikosti množstevních jednotek (lotů), dat dodání lišících se o méně než jeden kalendářní den a rozdílných ustanovení týkajících se řízení poobchodních rizik.

Článek 7

Pozice považované za snižující rizika přímo související s obchodní činností

(čl. 57 odst. 1 směrnice 2014/65/EU)

1. Pozice držená nefinančním subjektem v komoditních derivátech obchodovaných v obchodních systémech nebo v ekonomicky rovnocenných OTC smlouvách podle článku 6 je považována za snižující rizika přímo související s obchodními činnostmi tohoto nefinančního subjektu tehdy, jestliže tato pozice sama o sobě nebo ve spojení s jinými deriváty podle odstavce 2 („pozice v portfoliu komoditních derivátů“) splňuje některé z těchto kritérií:
 - a) snižuje rizika vyplývající z možné změny hodnoty aktiv, služeb, vstupů, produktů, komodit nebo závazků, které nefinanční subjekt nebo jeho skupina vlastní, produkuje, vyrábí, zpracovává, poskytuje, nakupuje, obchoduje, pronajímá, prodává nebo které jí vznikají nebo o nichž důvodně předpokládá, že je v rámci své běžné obchodní činnosti bude vlastnit, produkovat, vyrábět, zpracovávat, poskytovat, nakupovat, obchodovat, pronajímat, prodávat nebo že jí vzniknou;

b) splňuje parametry zajišťovací smlouvy podle Mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS) přijatých v souladu s článkem 3 nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002 ⁽¹⁾.

2. Pro účely odstavce 1 se za pozici splňující parametry pozice, která sama o sobě nebo ve spojení s jinými deriváty snižuje rizika, považuje určitá pozice tehdy, jestliže příslušný nefinanční subjekt nebo osoba držící tuto pozici jménem tohoto subjektu

a) v rámci svých vnitřních strategií popisují:

- i) typy komoditních derivátových smluv zařazených do portfolia za účelem snížení rizik přímo souvisejících s obchodní činností a jejich kritéria způsobilosti,
- ii) spojitost mezi portfoliem a riziky, které toto portfolio omezuje,
- iii) opatření přijatá s cílem zajistit, aby pozice týkající se těchto smluv nesloužily žádnému jinému účelu nežli krytí rizik přímo souvisejících s obchodními činnostmi nefinančního subjektu a aby všechny pozice sloužící jinému účelu byly jasně identifikovatelné;

b) jsou schopny poskytnout dostatečně diferencovaný pohled na portfolia, ve kterých lze rozlišit druh komoditního derivátu, podkladovou komoditu, časový horizont a veškeré další významné faktory.

Článek 8

Uplatnění výjimky z limitů pozic

(čl. 57 odst. 1 směrnice 2014/65/EU)

1. Nefinanční subjekt držící pozici v komoditním derivátu, která splňuje příslušné parametry, požádá příslušný orgán, který v případě tohoto komoditního derivátu stanovuje limit pozice, o výjimku uvedenou v čl. 57 odst. 1 druhém pododstavci směrnice 2014/65/EU.

2. Osoba uvedená v odstavci 1 dodá příslušnému orgánu níže uvedené informace, které prokazují, jakým způsobem tato pozice snižuje rizika přímo související s obchodní činností tohoto nefinančního subjektu:

- a) popis charakteru a hodnoty obchodních činností nefinančního subjektu vázaných na komoditu, pro niž je relevantní komoditní derivát, pro který je požadováno udělení výjimky;
- b) popis charakteru a hodnoty činností, které nefinanční subjekt vyvíjí v rámci obchodování s příslušnými komoditními deriváty obchodovanými v obchodních systémech a v souvislosti s pozicemi drženími v těchto komoditních derivátech a v OTC smlouvách, které jsou jim ekonomicky rovnocenné;
- c) popis charakteru a velikosti expozic a rizik vázaných na danou komoditu, jež tomuto nefinančnímu subjektu vznikají nebo podle jeho očekávání vzniknou v souvislosti s jeho obchodními činnostmi a jež by se díky použití komoditních derivátů zmírnily nebo zmírňují;
- d) vysvětlení způsobu, jakým používání komoditních derivátů ze strany nefinančního subjektu přímo snižuje jeho expozici a rizika, jež vznikají v rámci jeho obchodních činností.

3. Příslušný orgán tuto žádost schválí nebo zamítne ve lhůtě 21 kalendářních dnů od přijetí této žádosti a o svém schválení nebo zamítnutí výjimky nefinanční subjekt vyrozumí.

4. Nefinanční subjekt oznámí příslušnému orgánu každou případnou významnou změnu týkající se charakteru či hodnoty obchodních činností nefinančního subjektu nebo jeho činností v oblasti obchodování s komoditními deriváty, je-li tato změna významná z hlediska informací uvedených v odst. 2 písm. b), a přeje-li si výjimku i nadále využívat, znovu o ni požádá.

⁽¹⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002 ze dne 19. července 2002 o uplatňování mezinárodních účetních standardů (Úř. věst. L 243, 11.9.2002, s. 1).

KAPITOLA III

METODIKA, PODLE NÍŽ PŘÍSLUŠNÉ ORGÁNY POSTUPUJÍ PŘI VÝPOČTU LIMITŮ POZIC

ODDÍL 1

Stanovení základních hodnot

Článek 9

Metodika pro stanovení základní hodnoty limitů pro spotový měsíc

(čl. 57 odst. 4 směrnice 2014/65/EU)

1. Příslušné orgány stanoví základní hodnotu limitu pozice v komoditním derivátu platného pro spotový měsíc, která se vypočítá jako 25 % reálné nabídky tohoto komoditního derivátu.
2. Tato základní hodnota se vyjádří v množstevních jednotkách (lotech), které odpovídají jednotce obchodování používané v obchodním systému, kde je komoditní derivát obchodován, a představující standardizované množství podkladové komodity.
3. Pokud příslušný orgán stanoví pro různé časové úseky ve spotovém měsíci odlišné limity pozic, s blížící se splatností komoditního derivátu se tyto limity pozic postupně snižují v souladu s pravidly řízení pozic platnými v daném obchodním systému.
4. V případě derivátové smlouvy, jejíž podkladové aktivum naplňuje znaky potravin určené pro lidskou spotřebu a v jejímž případě celkový součet čistých otevřených pozic ve smlouvách ve spotovém měsíci a v jiných měsících přesahuje za období tří po sobě následujících měsíců 50 000 množstevních jednotek (lotů), stanoví příslušné orgány základní hodnotu limitu pozice platného pro spotový měsíc odchýlně od odstavce 1 ve výši 20 % z reálné nabídky tohoto komoditního derivátu.

Článek 10

Reálná nabídka

(čl. 57 odst. 3 směrnice 2014/65/EU)

1. Reálnou nabídku určitého komoditního derivátu stanoví příslušné orgány na základě výpočtu, jímž určí množství podkladové komodity použitelné k plnění požadavků týkajících se dodání, které z tohoto komoditního derivátu vyplývají.
2. Reálnou nabídku komoditního derivátu uvedenou v odstavci 1 stanoví příslušné orgány na základě průměrného měsíčního množství podkladové komodity, kterou lze dodat, za období jednoho roku bezprostředně předcházejícího stanovení této reálné nabídky.
3. Při určování množství podkladové komodity, jež splňuje podmínky stanovené v odstavci 1, zohlední příslušné orgány tato kritéria:
 - a) možnosti skladování podkladové komodity;
 - b) faktory, které mohou mít nepříznivý vliv na nabídku podkladové komodity.

Článek 11

Metodika pro stanovení základní hodnoty limitů pro jiné měsíce

(čl. 57 odst. 4 směrnice 2014/65/EU)

1. Příslušné orgány stanoví základní hodnotu limitu pozice v komoditním derivátu platného pro jiné měsíce, která se vypočítá jako 25 % čisté otevřené pozice v tomto komoditním derivátu.
2. Tato základní hodnota se vyjádří v množstevních jednotkách (lotech), které odpovídají jednotce obchodování používané v obchodním systému, kde je komoditní derivát obchodován, a představující standardizované množství podkladové komodity.

Článek 12

Čistá otevřená pozice

(čl. 57 odst. 3 směrnice 2014/65/EU)

Príslušné orgány stanoví čistou otevřenou pozici v určitém komoditním derivátu, kterou vypočítají sloučením všech množstevních jednotek (lotů) tohoto komoditního derivátu, které jsou v daném okamžiku v obchodních systémech stále nevyřazovány.

Článek 13

Metodika pro stanovení základní hodnoty v případě některých smluv

(čl. 57 odst. 4 směrnice 2014/65/EU)

1. Odchylně od ustanovení článku 9 stanoví příslušné orgány základní hodnotu limitů pozic pro spotový měsíc v případě smluv ve spotovém měsíci vypořádávaných v hotovosti, které jsou uvedeny v bodě 10 oddílu C přílohy I směrnice 2014/65/EU a které nevykazují žádnou měřitelnou reálnou nabídku odpovídajících podkladových komodit, tím způsobem, že vypočtou 25 % čistých otevřených pozic v těchto komoditních derivátových smlouvách.
2. Odchylně od ustanovení článků 9 a 11 stanoví příslušné orgány základní hodnotu limitů pozic v případě komoditních derivátů definovaných v čl. 4 odst. 1 bodu 44 písm. c) směrnice 2014/65/EU tím způsobem, že vypočtou 25 % z celkového počtu emitovaných cenných papírů. Tato základní hodnota se vyjádří jako počet cenných papírů.
3. Pokud komoditní derivát stanoví, že podkladová komodita bude dodávána nepřetržitě po určité vymezené časové období, použijí se základní hodnoty vypočítané v souladu s články 9 a 11 odchylně od ustanovení těchto článků na příbuzné komoditní deriváty vázané na tutéž podkladovou komoditu, jestliže se jejich dodací lhůty překrývají. Tato základní hodnota se vyjádří v jednotkách podkladové komodity.

ODDÍL II

Faktory důležité pro výpočet limitů pozic

Článek 14

Posouzení faktorů

(čl. 57 odst. 3 směrnice 2014/65/EU)

Príslušné orgány stanoví limity pozic v komoditním derivátu platné pro spotový měsíc a jiné měsíce na základě základní hodnoty stanovené v souladu s články 9, 11 a 13, kterou upraví se zřetelem k možnému dopadu faktorů uvedených v článcích 16 až 20 na integritu trhu s tímto derivátem a jeho podkladovou komoditou tak, aby se limit nacházel v rozmezí:

- a) 5 % až 35 %; nebo
- b) 2,5 % až 35 % v případě derivátových smluv vázaných na podkladovou komoditu, která naplňuje znaky potravin určené pro lidskou spotřebu, je-li celkový součet čistých otevřených pozic ve smlouvách ve spotovém měsíci a ve smlouvách v jiných měsících za období tří po sobě následujících měsíců vyšší než 50 000 množstevních jednotek (lotů).

Článek 15

Nové a nelikvidní smlouvy

(čl. 57 odst. 3 písm. g) směrnice 2014/65/EU)

1. Odchylně od ustanovení článku 14
 - a) v případě komoditních derivátů obchodovaných v určitém obchodním systému, kdy celkový součet čistých otevřených pozic ve smlouvách ve spotovém měsíci a v jiných měsících za období tří po sobě následujících měsíců nepřesáhne 10 000 množstevních jednotek (lotů), příslušné orgány stanoví limit pozic držených v těchto komoditních derivátech ve výši 2 500 množstevních jednotek (lotů);

- b) v případě komoditních derivátů obchodovaných v určitém obchodním systému, kdy je celkový součet čistých otevřených pozic ve smlouvách ve spotovém měsíci a smlouvách v jiných měsících za období tří po sobě následujících měsíců vyšší než 10 000 množstevních jednotek (lotů), ale nepřesáhne 20 000 množstevních jednotek (lotů), příslušné orgány stanoví limit pozic pro spotový měsíc a jiné měsíce v rozmezí 5 % až 40 %;
- c) v případě komoditních derivátů definovaných v čl. 4 odst. 1 bodu 44 písm. c) směrnice 2014/65/EU, kdy celkový počet emitovaných cenných papírů za období tří po sobě následujících měsíců nepřesáhne 10 milionů, příslušné orgány stanoví limit pozic držených v těchto komoditních derivátech ve výši 2,5 milionu cenných papírů;
- d) v případě komoditních derivátů definovaných v čl. 4 odst. 1 bodu 44 písm. c) směrnice 2014/65/EU, kdy je celkový počet emitovaných cenných papírů za období tří po sobě následujících měsíců vyšší než 10 milionů, ale nepřesáhne 20 milionů, příslušné orgány stanoví limit pozic pro spotový měsíc a jiné měsíce v rozmezí 5 % až 40 %.
2. Obchodní systém oznámí příslušnému orgánu každý případ, kdy celková čistá otevřená pozice v kterémkoli komoditním derivátu tohoto druhu dosáhne za období tří po sobě následujících měsíců některé z hodnot množstevních jednotek (lotů) nebo počtu emitovaných cenných papírů uvedených v předchozím odstavci. Příslušné orgány po obdržení takového oznámení příslušný limit pozice přezkoumají.

Článek 16

Splatnost komoditních derivátových smluv

(čl. 57 odst. 3 písm. a) směrnice 2014/65/EU)

1. V případě limitů pozic pro spotový měsíc, má-li komoditní derivát krátkou dobu splatnosti, příslušné orgány limit pozice sníží.
2. V případě limitů pozic pro jiné měsíce, kdy má komoditní derivát velký počet různých období splatnosti, příslušné orgány limit pozice zvýší.

Článek 17

Reálná nabídka podkladové komodity

(čl. 57 odst. 3 písm. b) směrnice 2014/65/EU)

Pokud lze reálnou nabídku podkladové komodity omezit nebo kontrolovat nebo je-li úroveň reálné nabídky v poměru k částce potřebné k řádnému vypořádání nízká, příslušné orgány limit pozice sníží. Příslušné orgány přitom posoudí, do jaké míry je tato reálná nabídka používána zároveň jako reálná nabídka pro jiné komoditní deriváty.

Článek 18

Celková čistá otevřená pozice

(čl. 57 odst. 3 písm. c) směrnice 2014/65/EU)

1. V případě velkého objemu celkové čisté otevřené pozice příslušné orgány limit pozice sníží.
2. Je-li čistá otevřená pozice výrazně vyšší než reálná nabídka, příslušné orgány limit pozice sníží.
3. Je-li čistá otevřená pozice výrazně nižší než reálná nabídka, příslušné orgány limit pozice zvýší.

Článek 19

Počet účastníků trhu

(čl. 57 odst. 3 písm. e) směrnice 2014/65/EU)

1. Je-li denní průměrný počet účastníků trhu držících pozici v určitém komoditním derivátu za období jednoho roku vysoký, příslušný orgán limit pozice sníží.
2. Odchylně od ustanovení článku 14 příslušné orgány stanoví limit pozic pro spotový měsíc a pro jiné měsíce v rozmezí 5 % až 50 %, pakliže:
 - a) průměrný počet účastníků trhu držících pozici v tomto komoditním derivátu v období do okamžiku stanovení limitu pozic je nižší než 10; nebo
 - b) počet investičních podniků působících jako tvůrci trhu ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 7 směrnice 2014/65/EU s komoditním derivátem v době stanovení limitu pozic nebo jeho přezkumu je nižší než 3.

Pro účely prvního pododstavce mohou příslušné orgány zavést odlišné limity pozic pro odlišné úseky v rámci spotového měsíce, pro odlišné úseky v rámci jiných měsíců anebo pro odlišné úseky v rámci obou těchto druhů období.

Článek 20

Vlastnosti trhu s podkladovými komoditami

(čl. 57 odst. 3 písm. f) směrnice 2014/65/EU)

1. Příslušné orgány zohledňují to, jakým způsobem vlastnosti trhu s podkladovou komoditou ovlivňují fungování a obchodování komoditního derivátu i velikost pozic držících účastníky trhu, přičemž přihlížejí i k tomu, jak snadný a rychlý přístup mají účastníci trhu k podkladové komoditě.
2. Při posuzování trhu s podkladovou komoditou uvedeném v odstavci 1 se zohlední:
 - a) zda nabídka komodity podléhá nějakým omezením, mj. v souvislosti s omezenou trvanlivostí nabízené komodity;
 - b) metoda přepravy a dodání fyzické komodity včetně:
 - i) toho, zda tuto komoditu lze dodávat pouze na stanovená místa dodání, a
 - ii) kapacitních omezení stanovených míst dodání.
 - c) struktura, organizace a fungování trhu včetně sezónního charakteru trhů s těžebními a zemědělskými komoditami, jejichž fyzická nabídka v průběhu kalendářního roku kolísá;
 - d) složení a role účastníků trhu na trhu s podkladovou komoditou s přihlédnutím k počtu účastníků trhu, kteří poskytují zvláštní služby umožňující fungování trhu s podkladovou komoditou, jako jsou řízení rizik, dodavatelské, skladovací či vypořádací služby;
 - e) makroekonomické nebo jiné související faktory, které ovlivňují fungování trhu s podkladovou komoditou, včetně dodávek, skladování a vypořádání příslušné komodity;
 - f) charakteristické rysy, fyzické vlastnosti a životní cykly podkladové komodity.

Článek 21

Volatilita na příslušných trzích

(čl. 57 odst. 3 písm. d) směrnice 2014/65/EU)

Příslušné orgány nejprve uplatní faktory uvedené v článcích 16 až 20, které jsou relevantní ke stanovení limitů pozic pro jednotlivé smlouvy s komoditními deriváty uvedenými v čl. 57 odst. 4 směrnice 2014/65/EU, a poté tyto limity dále upraví, budou-li splněny tyto podmínky:

- a) cena komoditního derivátu či podkladové komodity se vyznačuje nadměrnou volatilitou;

- b) další úpravou limitu pozice by byla nadměrná volatilita ceny tohoto komoditního derivátu či podkladové komodity účinným způsobem snížena.

Článek 22

Vstup v platnost a použitelnost

Toto nařízení vstupuje v platnost dvacátým dnem po vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*.

Použije se ode dne 3. ledna 2018.

Toto nařízení je závazné v celém rozsahu a přímo použitelné ve všech členských státech.

V Bruselu dne 1. prosince 2016.

Za Komisi

předseda

Jean-Claude JUNCKER
