

Guida Operativa

**Derivati su merci: Esenzioni,
Limiti di Posizione e
“Position Reporting”**



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

 CONSOB COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
---	-----------------	---	--------------------------------------

Guida Operativa

Derivati su merci: Esenzioni, Limiti di Posizione e “Position Reporting”

GUIDA OPERATIVA

Destinatari: Imprese di investimento, gestori di mercato, persone

Oggetto: DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E
“POSITION REPORTING”

Indice

Sezione 1	Premessa
Sezione 2	Comunicazione annuale di avvalersi dell’esonazione per “ancillary activities”
Sezione 3	Position limit e esenzione dai limiti di posizione per attività di copertura
Sezione 4	Position reporting
Sezione 5	Allegati
Sezione 6	Glossario ed elenco atti normativi europei

Legenda:

- evidenziate in *celeste* le parole cui sono associati link o collegamenti ipertestuali
- evidenziate in *verde* le parole definite nel Glossario posizionato alla fine della Guida
- in *corsivo* le norme di Livello 1, 2, 3 (talora riprodotte in modo non letterale)

 CONSOB <small>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa</small>	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
--	-----------------	---	--------------------------------------

SEZIONE 1 – PREMESSA

1.1 DESTINATARI

1.1.1 La presente Guida Operativa si rivolge alle imprese di investimento che negoziano derivati su merci, come definiti dall’articolo 2 (1) (30) **MiFIR**, o quote di emissione e strumenti derivati sulle stesse, nonché ai loro clienti e alle persone che detengono posizioni aperte su strumenti derivati su merci.

La presente Guida Operativa può risultare utile:

- ai partecipanti diretti di sistemi di compensazione e garanzia che compensano per sé o per i propri clienti i suddetti derivati su merci, quote di emissione e strumenti derivati sulle stesse;
- alle SIM e banche italiane che concludono OTC contratti derivati su merci economicamente equivalenti a quelli negoziati su sedi di negoziazioni.

1.2 AMBITO OGGETTIVO

1.2.1 La presente Guida Operativa riguarda la gestione degli obblighi relativi:

- al regime di limiti sull’entità di una posizione netta su derivati su merce che può essere detenuta da una persona, come previsti dall’articolo 57, **MiFID II**, recepito all’articolo 68, TUF;
- al regime di reporting all’autorità competente delle posizioni nette sui derivati su merce, come previsto dall’articolo 58, **MiFID II**, recepito all’articolo 68-quater, TUF.

1.2.2 La presente Guida Operativa affronta altresì il tema delle modalità per usufruire dell’esenzione per lo svolgimento di attività di negoziazione o prestazione di servizi di investimento che sia ritenuta accessoria rispetto all’attività principale (“ancillary activity”), ai sensi dell’articolo 2 (1) (j) **MiFID II**, recepito all’articolo 4-terdecies, comma 1, lettera l), TUF.

1.3 FINALITÀ

1.3.1 La presente Guida Operativa è finalizzata alla sistematizzazione complessiva delle indicazioni applicative della relativa disciplina. Pertanto, essa concerne:

- gli obblighi previsti dalla disciplina europea di Livello 1, 2 o 3;
- le indicazioni fornite dall’**ESMA** sotto forma di **Q&A**;
- l’interazione degli obblighi previsti dalla normativa europea con quelli previsti dalla disciplina nazionale.

 CONSOB <small>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa</small>	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
--	-----------------	---	--------------------------------------

La Guida Operativa intende offrire, in esito alle richieste degli operatori pervenute in sede di implementazione, alcune indicazioni operative di dettaglio utili alla migliore attuazione della disciplina europea, avuto riguardo alle specificità del quadro istituzionale ed operativo nazionale.

- 1.3.2 La Guida Operativa non intende alterare le disposizioni europee e le indicazioni fornite dall'**ESMA**. Qualora una nuova indicazione fornita dall'**ESMA** dovesse confliggere con le indicazioni riportate nella presente Guida Operativa, queste ultime devono essere considerate recessive.

1.4 AGGIORNAMENTI

- 1.4.1 La Consob si impegna a monitorare l'adeguatezza della presente Guida Operativa e a introdurre modifiche alla stessa ove ritenuto opportuno.

SEZIONE 2 – COMUNICAZIONE ANNUALE DI AVVALERSI DELL'ESENZIONE PER “ANCILLARY ACTIVITIES”

2.1 AMBITO DI APPLICAZIONE

- 2.1.1 L'[articolo 4-terdecies, comma 1, lettera l\)](#), TUF (a recepimento [dell'articolo 2 \(1\) \(j\) MiFID II](#)), prevede un regime di esenzione dall'applicazione della [MiFID II](#) per i soggetti che negoziano per conto proprio derivati su merci, quote di emissioni o relativi derivati, o prestano servizi di investimento ai clienti o fornitori su detti strumenti finanziari in forma accessoria rispetto all'attività principale, purché detta attività principale non sia una attività bancaria, di prestazione di servizi di investimento o di *market making*. Sono esclusi dalla possibilità di usufruire dell'esenzione i soggetti che applicano una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza.
- 2.1.2 Una comunicazione annuale all'autorità competente con l'intenzione di voler usufruire dell'esenzione in argomento e, su richiesta dell'autorità competente, con l'indicazione su quale base si ritiene che l'attività sia accessoria rispetto all'attività principale, è una condizione necessaria per usufruire dell'esenzione di cui al punto 2.1.1. Tale comunicazione va effettuata entro il 1° aprile dell'anno per il quale si applica l'esenzione ([Q&A ESMA AA 6](#)).
- 2.1.3 Ogni persona che negozia in conto proprio, presta servizi e/o fornisce attività di investimento in derivati su merce come occupazione o attività abituale a titolo professionale ai sensi dell'[articolo 5, MiFID II](#), deve essere autorizzata come impresa di investimento, come definita ai sensi dell'[articolo 1, d-quater, TUF](#), a meno che siano presenti le condizioni per poter usufruire dell'esenzione di cui al punto 2.1.1 e che sia eseguita la comunicazione annuale di cui al punto 2.1.2. ([Q&A ESMA AA 4](#)).

 <small>COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA</small>	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
---	-----------------	---	--------------------------------------

- 2.1.4 L'esenzione si applica alle persone e la comunicazione all'autorità competente di cui al punto 2.1.2, da parte della persona che ne intende usufruire, è una condizione per il suo utilizzo. Ne consegue che non è possibile una comunicazione per esenzione eseguita nell'interesse di tutti soggetti che fanno parte del gruppo ([Q&A ESMA AA 3](#)).
- 2.1.5 Per determinare se una attività possa considerarsi accessoria rispetto all'attività principale, è necessario disporre dei dati di riferimento della merce consegnabile sottostante al contratto derivato. Qualora tali dati non siano ancora disponibili, i soggetti che ragionevolmente ritengono di poter usufruire dell'esenzione devono comunque provvedere alla comunicazione di cui al punto 2.1.2. L'istanza di autorizzazione come impresa di investimento, nel caso in cui i dati di mercato indichino in seguito che l'attività non sia più accessoria, va presentata non appena ragionevolmente possibile ([Q&A ESMA AA 7](#)).

2.2 COMUNICAZIONE ALLA CONSOB

- 2.2.1 La Consob è l'autorità competente alla quale comunicare l'intenzione di voler usufruire dell'esenzione per attività accessoria di cui al punto 2.1.1 ([articolo 4-terdecies, lettera l](#)), [TUF](#)).
- 2.2.2 Fatta salva la possibilità per la Consob di richiedere maggiori informazioni, la comunicazione alla Consob, di cui al punto 2.1.2 deve contenere le seguenti informazioni:
- a) l'intenzione di volersi avvalere dell'esenzione di cui all'[articolo 4-terdecies, comma 1, lettera l](#)), [TUF](#) in virtù dell'esercizio di un'attività ritenuta accessoria rispetto all'attività principale,
 - b) il nome, della funzione svolta, del contatto telefonico e di posta elettronica della persona fisica che firma la comunicazione;
 - c) il soggetto per il quale è eseguita la comunicazione (codice [LEI](#), partita IVA, indirizzo completo);
 - d) l'eventuale appartenenza del soggetto ad un gruppo e, in tal caso, l'identificazione della società capogruppo;
 - e) l'anno per il quale si intende usufruire dell'esenzione;
 - f) l'indirizzo postale e di posta elettronica certificata al quale la Consob può rivolgersi per eventuali ulteriori richieste;
 - g) la dichiarazione di aver svolto i test previsti dal [Regolamento Delegato \(UE\) 2017/592](#), le cui risultanze dimostrano che la loro attività di cui all'[articolo 4-terdecies, comma 1, lettera l](#)), [punti i\) e ii\)](#), [TUF](#) è accessoria rispetto all'attività principale considerata nell'ambito del gruppo;
 - h) una dettagliata descrizione e valutazione delle condizioni e circostanze per cui l'attività svolta è ritenuta accessoria rispetto all'attività principale secondo gli [articoli 2 e 3](#) del [Regolamento Delegato \(UE\) 2017/592](#);
 - i) la firma di un rappresentante legale.

La comunicazione deve contenere le informazioni sopra indicate e, per le informazioni di cui al punto h), devono essere utilizzati gli schemi indicati nella Sezione 5, Allegati 1 e 2 della presente Guida Operativa.

	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
---	-----------------	---	--------------------------------------

La comunicazione va inoltrata entro il termine del 1° aprile di ciascun anno rispetto al quale si applica l'esenzione ([articolo 65, comma 4, RM](#)) alla Consob, Divisione Mercati – Ufficio Vigilanza Infrastrutture di Mercato e Divisione Intermediari, Ufficio Vigilanza Imprese di Investimento, agli indirizzi di posta certificata: dme@pec.consob.it e din@pec.consob.it. I soggetti che non dispongono di posta certificata, devono inviare tale comunicazione all'indirizzo di posta elettronica: protocollo@consob.it.

- 2.2.3 Qualora dovessero venire meno i requisiti per poter usufruire dell'esenzione, i soggetti interessati devono darne comunicazione senza indugio alla Consob, indicando la data di avvenuta perdita dei requisiti. L'attività di cui all'[articolo 4-terdecies, comma 1, lettera l\), punti i\) e ii\)](#), TUF può continuare purché entro sei mesi dalla suddetta data venga presentata alla Consob una istanza di autorizzazione di cui all'[articolo 4-terdecies, comma 1, lettera l, TUF](#).

SEZIONE 3 LIMITI DI POSIZIONI ED ESENZIONI PER ATTIVITA' DI COPERTURA

3.1 OGGETTO E AMBITO DI APPLICAZIONE

- 3.1.1 L'[articolo 57, MiFID II](#) (recepito nell'[articolo 68, TUF](#)), introduce un regime di limiti sull'entità di una posizione netta su derivati su merce che può essere detenuta da una persona. I limiti sono stabiliti dall'autorità nazionale competente sulla vigilanza della sede dove sono negoziati i derivati su merce e sono pubblicati dall'[ESMA](#) su base accentrata.
- 3.1.2 I limiti di posizione si applicano ai derivati su merce negoziati su sedi di negoziazione, ai contratti OTC ad essi economicamente equivalenti, nonché ai medesimi strumenti derivati su merci negoziati su un'altra sede di negoziazione. Un contratto OTC è economicamente equivalente a quello negoziato su una sede di negoziazione ([articolo 6 del RD 2017/591](#)), quando esso ha identiche specifiche contrattuali e identici termini e condizioni, a esclusione delle specifiche delle dimensioni dei lotti, delle date di consegna che si discostano di meno di un giorno di calendario e degli accordi di gestione del rischio post-negoziazione.
- 3.1.3 I limiti di posizione si applicano:
- ai derivati su merci, la cui definizione include i derivati cartolarizzati, di cui all'[articolo 1, comma 1-bis, lettera c\)](#), TUF (a recepimento dell'[articolo 4\(1\)\(44\)\(c\), MiFID II](#)), qualora aventi sottostante una o più merci;
 - ai derivati sulle tariffe di trasporto, agli indici prevalentemente basati su merci, intese come qualsiasi bene di natura fungibile che può essere consegnato, compresi i metalli e i loro minerali e leghe, i prodotti agricoli e l'energia, come ad esempio l'energia elettrica ([articolo 2, numero 6, RD 2017/565](#)), ed ai contratti “spread” o “diff” ([Q&A ESMA PL 10](#)).
- Al riguardo, si evidenzia che:
- gli indici sono prevalentemente basati su merci, quando le merci pesano per oltre il 50% nella composizione dell'indice;
 - gli “spread” o “diff” sono contratti che prevedono la liquidazione per contanti, il cui valore è determinato dalla differenza tra due merci di riferimento. Detti contratti sono

 <small>COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA</small>	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
---	-----------------	---	--------------------------------------

disponibili per la negoziazione come singolo strumento derivato e si differenziano dalle strategie di *spread trading*, nelle quali due o più contratti possono essere negoziati insieme ma, sebbene siano eseguibili simultaneamente nei sistemi della sede di negoziazione, rimangono composti da contratti derivati giuridicamente distinti. L'[articolo 57\(4\) MiFID II](#) si riferisce ai singoli contratti, per l'applicazione dei limiti di posizione, ma deve essere inteso come diretto alle componenti disaggregate dello *spread*. I limiti si applicano pertanto alle posizioni nette, inclusive dei componenti che risultano a seguito della disaggregazione dei contratti “*spread*” o “*diff*” ([Q&A ESMA PL 17](#)).

3.1.4 I limiti di posizione:

- a) non si applicano agli Exchange Traded Commodities, in quanto strumenti di debito che godono di una autonoma classificazione, prevista dall'[articolo 1, comma 1-bis, lettera b\), TUF](#) (a recepimento dell'[articolo 4\(1\)\(44\)\(b\), MiFID II](#)), che non è compresa nel novero degli strumenti finanziari sottoposti all'ambito di applicazione del regime in argomento ([Q&A ESMA PL 7](#));
- b) non sono previsti per i derivati menzionati nella [Sezione C\(10\) dell'Allegato I, MiFID II](#) diversi da quelli di cui alla lettera b del punto 3.1.3 sopra indicato, poiché i relativi sottostanti non sono considerati merci, per come definite dal riferito [articolo 2, numero 6, RD 2017/565 \(Q&A ESMA PL 10\)](#).

3.1.5 I limiti di posizione si applicano in qualsiasi momento, ossia anche dopo l'orario di termine delle negoziazioni ([Q&A ESMA PL 1](#)) e indipendentemente dal momento in cui si sono originati i relativi contratti (rientrano pertanto nella disciplina dei limiti di posizione i contratti in essere ancorché conclusi prima del 3 gennaio 2018) ([Q&A ESMA PL 18](#)).

3.2 ESENZIONE DALL'APPLICAZIONE DEL REGIME DEI LIMITI DI POSIZIONE

3.2.1 L'[articolo 8 del RD 2017/591](#) prevede che un'entità non finanziaria che detiene una posizione in strumenti derivati su merci atta a ridurre i rischi direttamente connessi con l'attività commerciale (come circostanziata dall'articolo 7 dello stesso RD) può sottoporre all'autorità competente una domanda di esenzione dall'applicazione del regime dei limiti di posizione. Tale previsione è stata recepita dal Regolamento Consob in materia di Mercati (delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017), il quale precisa che entro 21 giorni di calendario dal ricevimento, la Consob approva o respinge la domanda e notifica l'approvazione o rifiuto dell'esenzione all'entità non finanziaria ([articolo 65, comma 3, RM](#)).

3.2.2 Non è necessario sottoporre alla Consob l'istanza di esenzione con riferimento a tutti i contratti sui quali una entità non finanziaria ha assunto una posizione atta a ridurre i rischi direttamente connessi con l'attività commerciale. L'istanza va presentata solo se necessaria per mantenere le posizioni su un contratto derivato su merce a copertura del rischio nell'esercizio dell'attività commerciale, qualora l'entità non finanziaria preveda che con tali posizioni si possa superare il limite stabilito per quel derivato su merce ([Q&A ESMA PL 14](#)).

 <small>COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA</small>	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
---	-----------------	---	--------------------------------------

3.2.3 Ai fini della determinazione delle posizioni sottoposte a limite, non è possibile eseguire la compensazione (*netting*) tra posizioni che rientrano tra quelle sottoposte ad esenzione, in quanto finalizzate ad attività di copertura, e posizioni che non sono oggettivamente misurabili come a riduzione dei rischi relativi all'attività commerciale. In particolare, qualora la domanda di esenzione di cui al punto 3.2.1 venga accolta, la posizione riferibile all'esenzione non può venire utilizzata per compensare le posizioni aperte su altri contratti derivati su merce ([Q&A ESMA PL 11](#)).

3.3 METODOLOGIA PER IL CALCOLO DEI LIMITI DI POSIZIONE

3.3.1 In applicazione dell'[articolo 15, RD 2017/591](#), ai contratti per i quali il numero complessivo di posizioni aperte nel mese corrente e negli altri mesi sono al massimo pari a 10.000 lotti per tre mesi consecutivi, viene assegnato un limite di posizione prestabilito, pari a 2.500 lotti. Gli strumenti derivati su merci definiti dall'[articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c\), MiFID II](#) (derivati cartolarizzati), rientrano nella categoria in argomento qualora il numero totale di titoli emessi non supera i 10 milioni per un periodo di tre mesi consecutivi. Ad essi viene in tal caso assegnato un limite di posizione prestabilito, pari a 2,5 milioni di titoli.

3.3.2 La Consob non determina e non comunica all'[ESMA](#) i limiti di posizione per gli strumenti derivati su merci che rientrano nella categoria dei derivati ai quali si applicano i limiti prestabiliti indicati nel punto 3.3.1.

3.3.3 Le sedi di negoziazione informano la Consob quando il totale delle posizioni aperte (o il numero di titoli emessi, per i derivati cartolarizzati) in uno degli strumenti derivati su merci ivi negoziati supera le soglie di cui al punto 3.3.1, nonché le altre soglie previste dall'[articolo 15, RD 2017/591](#) (recepito nell'[articolo 62, comma 3, RM](#)).

3.3.4 I limiti di posizione sono stabiliti con riguardo ai contratti *future* ma si applicano alla posizione aggregata risultante dalle posizioni aperte sia sui contratti *future* che su quelli di opzione ([Q&A ESMA PL 9](#)).

3.3.5 Poiché il limite viene stabilito con riguardo ai soli *future*, le posizioni aperte su opzioni vanno convertite in posizioni equivalenti su *future*, utilizzando il valore del delta pubblicato dalla sede di negoziazione o dalla controparte centrale, se disponibile (la posizione in acquisto su call ed in vendita su put corrisponde ad una posizione *delta equivalent* in acquisto su *future*, e va aggiunta al saldo della posizione aperta su *future*, mentre la posizione in vendita su call e in acquisto su put, corrisponde ad un posizione *delta equivalent* in vendita su *future* e va sottratta a detto saldo) ([Q&A ESMA PL 9](#)).

3.3.6 In assenza della disponibilità del delta, i detentori di posizioni in opzioni devono adoperarsi per calcolarne il valore e rimanere disponibili a fornire, a richiesta all'autorità competente, la dimostrazione che le metodologie di calcolo da essi adottate per la conversione delle posizioni su opzioni, in *future* equivalenti, consentono di riflettere correttamente il valore delle opzioni ([Q&A ESMA PL 9](#)).

3.3.7 I limiti di posizione si applicano alle posizioni nette, indipendentemente dal fatto che la posizione netta sia lunga o corta. I limiti stabiliti sulle posizioni in scadenza nel mese

 <small>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa</small>	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
---	-----------------	---	--------------------------------------

corrente e su quelle degli altri mesi si applicano considerando la posizione netta, calcolata rispettivamente sui contratti con scadenza nel mese corrente e separatamente su quelli con scadenza nei mesi successivi ([Q&A ESMA PL 6](#)).

- 3.3.8 Per il calcolo della posizione netta su derivati su merce, relativamente alle scadenze diverse da quella corrente, vanno aggregate le posizioni in acquisto ed in vendita, anche se afferenti a diverse scadenze, ad esclusione di quelle che ricadono nella scadenza corrente ([Q&A ESMA PL 4](#)).

SEZIONE 4 – POSITION REPORTING

4.1 OGGETTO E AMBITO DI APPLICAZIONE

4.1.1 L'[articolo 58, MiFID II](#), recepito all'[articolo 68-quater, Parte III, TUF](#), introduce un regime di *reporting* delle posizioni sui contratti in derivati su merce, finalizzato all'esercizio dell'attività di controllo sul rispetto del regime dei limiti di posizione da parte dell'autorità competente. In particolare:

- a) l'[articolo 58, comma 1\(b\), MiFID II](#), recepito all'[articolo 68-quater, comma 3, Parte III, TUF](#), prevede che le sedi di negoziazione rendano disponibili alle autorità competenti, almeno su base giornaliera, il dettaglio completo delle posizioni assunte da tutte le persone, inclusi i membri o partecipanti ed i loro clienti, fino a raggiungere il cliente finale;
- b) l'[articolo 58, comma 2, MiFID II](#), recepito all'[articolo 68-quater, comma 2, Parte III, TUF](#), prevede un analogo obbligo a carico delle imprese di investimento che negoziano derivati su merci, quote di emissione o loro derivati, su sedi di negoziazione e al di fuori di esse (OTC), purché detti contratti OTC risultino economicamente equivalenti a quelli negoziati su sedi di negoziazione.
- c) l'[articolo 58, comma 1\(a\), MiFID II](#), recepito all'[articolo 68-quater, comma 1, Parte III, TUF](#), prevede che le sedi di negoziazione devono trasmettere settimanalmente all'[ESMA](#), i dati aggregati sulle posizioni su derivati su merce detenute dalle persone, raggruppate per classi di appartenenza (intermediari o banche, fondi di investimento, UCITS o gestori di fondi di investimento alternativi, altre istituzioni finanziarie, enti commerciali) per la loro successiva pubblicazione centralizzata a cura dell'[ESMA](#).

4.1.2 Il *reporting* non è necessario se a fine giornata non risultano posizioni aperte, a meno che nel *reporting* precedente non fosse stata indicata una posizione diversa da zero. In tal caso, deve essere trasmesso un ultimo *reporting* che deve riportare il valore zero ([Q&A ESMA PR 13](#)).

4.1.3 Gli obblighi del *reporting* giornaliero di cui al punto 4.1.1, lettere a) e b) devono essere rispettati entro le ore 22:00, ora centrale europea, del giorno seguente a quello di conclusione del contratto (T+1) ([Q&A ESMA PR 8](#)).

 <small>COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA</small>	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
---	-----------------	---	--------------------------------------

- 4.1.4 Le imprese di investimento devono esclusivamente inviare all'autorità competente il *reporting* dei derivati su merci OTC economicamente equivalenti a quelli negoziati su sedi di negoziazione, in quanto ai sensi dell'[articolo 68-quater, comma 3, Parte III, TUF](#) (a recepimento dell'[articolo 58, comma 1 \(b\), MiFID II](#)) il *reporting* dei dati di dettaglio delle operazioni concluse sulle sedi di negoziazione già perviene all'autorità competente dalle stesse sedi di negoziazione ([Q&A ESMA PR 4](#)).
- 4.1.5 Le imprese di investimento possono detenere posizioni proprie e/o dei propri clienti. Qualora l'impresa di investimento mantenga posizioni aperte per conto di altri soggetti, esse non devono essere aggiunte o compensate con le posizioni proprie della stessa impresa di investimento, ma devono essere oggetto di *reporting* come posizioni della persona nei confronti della quale esse sono detenute ([Q&A ESMA PR 1](#)).
- 4.1.6 Il *reporting* di una impresa di investimento deve comprendere le posizioni dei clienti dell'impresa stessa e le posizioni detenute da detti clienti per conto di soggetti terzi, anche se detti clienti non sono a loro volta imprese di investimento. Le imprese di investimento potrebbero riscontrare difficoltà nell'acquisire il dettaglio delle posizioni provenienti da soggetti diversi dalle imprese di investimento, in quanto essi non sono tenuti a fornire la disaggregazione tra posizione proprie e posizioni detenute per conto di soggetti terzi. Viene al riguardo incoraggiato l'approccio del *reporting* “*entity by entity*” al fine di minimizzare il rischio di un *reporting* che non rappresenta la vera entità delle posizioni aperte in capo ai singoli soggetti e il rischio di una violazione dei limiti riconducibile ad una aggregazione di posizioni non pertinenti. ([Q&A ESMA PR 2](#)).
- 4.1.7 Le imprese di investimento devono in ogni caso fornire i dettagli delle posizioni su derivati su merce assunte dai propri clienti, nonché quelle dei clienti dei propri clienti, fino a raggiungere il cliente finale. L'impresa di investimento che non riesce a ricostruire la catena delle transazioni fino a identificare il cliente finale per impedimenti di natura legale, contrattuale o regolamentare, verrà ritenuta in violazione degli obblighi di *reporting* ([Q&A ESMA PR 10](#)).
- 4.1.8 I soggetti con posizioni aperte su derivati su merce devono essere identificati similmente a quanto avviene per l'adempimento degli obblighi di *transaction reporting*. In particolare:
- le persone giuridiche sono identificate con il codice **LEI**;
 - per le persone fisiche di paesi terzi, lo strumento principale per l'identificazione consiste nel numero del passaporto, oppure in seconda battuta da un codice CONCAT univoco che racchiude la nazionalità, il nome e il cognome del detentore della posizione ([Q&A ESMA PR 10](#)).
- 4.1.9 Per il *reporting* delle posizioni deve essere utilizzato il formato stabilito dal **RD 2017/1093**.

 <small>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa</small>	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
---	-----------------	---	--------------------------------------

4.2 OUTSOURCING

4.2.1 E' possibile delegare gli obblighi di *reporting* ad un soggetto terzo, sebbene l'impresa di investimento rimanga comunque obbligata agli adempimenti previsti dal regime di *reporting*. In caso di delega, l'impresa di investimento deve osservare i requisiti previsti dal TUF per le attività il cui svolgimento è dato in *outsourcing* ([Q&A ESMA PR 14](#)).

4.3 DIFFERENZIAZIONE DELLE POSIZIONI EFFETTUATE A FINI SPECULATIVI DA QUELLE EFFETTUATE A FINI DI COPERTURA

4.3.1 Nel *reporting* vanno differenziate le posizioni a fini speculativi, da quelle a fini di copertura. Rimane in capo al cliente la responsabilità di informare il proprio intermediario sulla finalità delle posizioni assunte (speculativa o per copertura) ([Q&A ESMA PR 18](#)).

4.3.2 Le modalità con le quali informare l'intermediario sulla natura delle posizioni devono essere individuate dal cliente, e possono limitarsi ad una iniziale comunicazione che tutte le operazioni devono considerarsi a fini speculativi (o di copertura del rischio) a meno di una diversa comunicazione. Peraltro, in determinate circostanze le negoziazioni vengono effettuate per finalità di copertura ma in seguito diventano speculative. In questi casi il cliente deve informare l'impresa di investimento in merito alla variazione delle finalità delle transazioni, in modo che il *reporting* sia accurato. Per tali comunicazioni, l'ESMA ritiene che potrebbe essere utile adottare il formato di cui al [RD 2017/1093](#) ([Q&A ESMA PR 18](#)).

4.4 POSIZIONI APERTE NELL'AMBITO DELLE IMPRESE FACENTI PARTE DI UN GRUPPO, IN PRESENZA DI UNA IMPRESA MADRE DI UN ORGANISMO DI INVESTIMENTO COLLETTIVO (O DI UNA IMPRESA DI GESTIONE)

4.4.1 L'[articolo 4\(2\) RD 2017/591](#) introduce una specifica ed esclusiva esenzione al principio di aggregazione delle posizioni aperte nell'ambito delle imprese facenti parte di un gruppo, in presenza di una impresa madre di un organismo di investimento collettivo (o l'impresa di gestione dell'organismo di investimento collettivo), la quale non possa esercitare alcuna influenza in merito alle decisioni di investimento sull'apertura, mantenimento e chiusura delle posizioni in strumenti derivati su merci degli organismi di investimento collettivo del gruppo ([Q&A ESMA PR 6](#)).

4.4.2 In tal caso, le operazioni devono essere oggetto di *reporting* a livello delle singole imprese del gruppo. Diversamente, qualora fosse esercitabile una influenza nelle decisioni di investimento dell'organismo di investimento collettivo o della società di gestione dell'organismo stesso, le posizioni vanno aggregate ([Q&A ESMA PR 6](#)).

4.4.3 La verifica della possibilità di esercitare una influenza sulle decisioni di investimento degli organismi di investimento collettivo, va effettuata in forma autonoma dall'impresa madre tenendo conto delle circostanze rilevanti che governano le relazioni tra l'impresa madre e gli organismi di investimento collettivo o la loro impresa di gestione ([Q&A ESMA PR 6](#)).

 CONSOB <small>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa</small>	Guida Operativa	DERIVATI SU MERCI: ESENZIONI, LIMITI DI POSIZIONE E “POSITION REPORTING”	Versione 1/2019 1° agosto 2019
--	-----------------	---	--------------------------------------

4.4.4 Qualora si avvalga dell'esenzione, l'impresa madre deve essere in grado di fornire all'autorità competente, su richiesta, le motivazioni per le quali ritiene che sussistano le condizioni sopra indicate ([Q&A ESMA PR 6](#)).

4.5 INFORMAZIONI ALL'AUTORITÀ COMPETENTE E ALL'ESMA

4.5.1 Per i derivati cartolarizzati su merci il cui numero totale di titoli emessi non supera i 10 milioni, il limite delle posizioni è pari a 2,5 milioni di titoli (si veda quanto indicato nel punto 3.3.1). La Consob, in linea con quanto indicato nella [Q&A ESMA PR 9](#), non richiede alla sede di negoziazione di eseguire il *report* giornaliero delle posizioni su una emissione di derivati cartolarizzati su merce, fintanto che il numero di titoli emessi rimane sotto la soglia di 2,5 milioni.

4.5.3 La sede di negoziazione deve confermare all'autorità competente che il numero dei titoli emessi di un derivato cartolarizzato su merce non supera la soglia di 2,5 milioni ([Q&A ESMA PR 9](#)).

4.5.4 Per i derivati cartolarizzati su merci non è prevista la pubblicazione a cura della sede di negoziazione, ed il relativo invio all'**ESMA** per la pubblicazione accentrata, del *report* settimanale contenente i dati aggregati relativi alle negoziazioni, di cui all'[articolo 58\(1\)\(a\), MiFID II](#) ([Q&A ESMA PR 5](#)).

SEZIONE 5 – ALLEGATI

5.1 I soggetti interessati forniscono alla Consob le risultanze dei calcoli di cui agli [articoli 2 e 3](#) del [Regolamento Delegato \(UE\) 2017/592](#), dichiarando che sono stati effettuati in conformità [dell'articolo 4](#) del citato regolamento, secondo il formato di cui all'allegato 1 e 2:

Allegato 1

Asset	Attività di negoziazione complessiva del mercato di cui all'art. 2.3 (in mln di €)*	Valore dell'attività di cui all'art. 2.2 (in mln di €)**	Limite (%)	Esito test (%)***
<i>Metalli</i>			4	
<i>Petrolio</i>			3	
<i>Carbone</i>			10	
<i>Gas</i>			3	
<i>Energia</i>			6	
<i>Agricoltura</i>			4	
<i>Altre merci</i>			15	
<i>Emissioni</i>			20	

* inserire i dati pubblicati annualmente dall'ESMA nell'*Opinion on ancillary activity – market size calculation*;

** inserire i valori dell'attività calcolati ai sensi dell'articolo 2.2 del [Regolamento Delegato \(UE\) 2017/592](#);

*** inserire per ogni classe di merce il risultato del rapporto tra il valore dell'attività di cui all'art. 2.2 e il valore della relativa attività di negoziazione complessiva del mercato di cui all'art. 2.3.

Allegato 2

Quote	Riferimento Normativo	Limite (%)	Esito test*
<i>Quota Trading</i>	Art. 3.1.a)	10	
<i>Quota capitale</i>	Art. 3.1.b)	10	

* indicare l'esito dei test (vero/falso) di cui all'articolo 3.1.a) e 3.1.b) del [Regolamento Delegato \(UE\) 2017/592](#).

SEZIONE 6 – GLOSSARIO ED ELENCO ATTI NORMATIVI EUROPEI

6.1 GLOSSARIO

ESMA	European Securities and Markets Authority
MiFID II	Direttiva 2014/65/UE del Parlamento e del Consiglio del 15 maggio 2014
MiFIR	Regolamento (UE) N. 600/2014 del Parlamento e del Consiglio del 15 maggio 2014
RD 2017/591	Regolamento Delegato (UE) 2017/591 della Commissione del 1° dicembre 2016
RD 2017/592	Regolamento Delegato (UE) 2017/592 della Commissione del 1° dicembre 2016
RD 2017/565	Regolamento Delegato (UE) 2017/565 della Commissione del 25 aprile 2016
RE 2017/1093	Regolamento di Esecuzione (UE) 2017/1093 della Commissione del 20 giugno 2017
Regolamento Mercati (RM)	Regolamento Consob n. 20249 del 28 dicembre 2017
Q&A ESMA	Indicazioni fornite dall'ESMA in esito a quesiti posti da autorità nazionali o da partecipanti al mercato. Le indicazioni hanno il fine di assicurare una omogenea applicazione della disciplina da parte delle autorità nazionali e sono raccolte in una specifica pubblicazione continuamente aggiornata. I punti di cui alla presente guida operativa richiamano di volta in volta le Q&A pubblicate dall'ESMA nelle rispettive sezioni (AA: Ancillary Activity; PL: Position Limit; PR: Position Reporting)
TUF	Decreto Legislativo n. 58/1998
LEI	Legal Entity Identifier

6.2 ATTI NORMATIVI EUROPEI

6.2.1 Gli atti di seguito indicati sono disponibili sul sito internet della Consob, all'indirizzo: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/tuf-e-regolamenti-consob>

Tabella di riepilogo delle misure di Livello 2

MiFID II ARTICOLO (ARTICOLO DELEGA)	OGGETTO	MISURE DI LIVELLO 2
articolo 4 (1)(1)	Definizione di impresa di investimento	articolo 1, d-quater), TUF
articolo 4 (50)	Definizione di derivati su merci	articolo 2-ter, lettera b), TUF
articolo 4(1)(44)(c)	Definizione dei derivati cartolarizzati	articolo 1-bis, lettera c), TUF
articolo 4(1)(44)(b)	Definizione di Exchange Traded Commodities	articolo 1-bis, lettera b), TUF
articolo 57	Limiti alle posizione in strumenti derivati su merce	articolo 68, TUF
articolo 15, RD 2017/591	Comunicazioni alla Consob in materia di limiti di posizione	articolo 62, comma 3, RM
articolo 58	Regime di reporting delle posizioni nette sui derivati su merce	articolo 68-quater, TUF.
articolo 2 (1) (j)	Esenzione per lo svolgimento di attività di negoziazione ritenuta accessoria rispetto all’attività principale (“ancillary activity”)	articolo 4-terdecies, comma 1, lettera l), TUF
articolo 2 (1) (j)	Comunicazione alla Consob della volontà di avvalersi dell’esenzione dalla MiFID II in virtù dell’esercizio di una ”ancillary activity”	articolo 65, comma 4, RM
articolo 8, paragrafo 2, RD 2017/591	Esenzione dall’applicazione del regime dei limiti di posizione qualora l’assunzione di posizione sia finalizzata alla riduzione dei rischi direttamente connessi con l’attività commerciale	articolo 65, comma 1, RM

6.3 Q&A ESMA

6.3.1 Le Q&A prodotte dell’ESMA sono raccolte in un documento che viene aggiornato in occasione di ogni nuova Q&A o per modifiche alle Q&A già pubblicate

Questions and Answers on MiFID II and MiFIR commodity derivatives topics	ESMA 70-872942901-36 Aggiornamento del 27 Marzo 2019
---	--