

## II

(Atti non legislativi)

## REGOLAMENTI

## REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2021/1833 DELLA COMMISSIONE

del 14 luglio 2021

**che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio specificando i criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di gruppo**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

vista la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE <sup>(1)</sup>, in particolare l'articolo 2, paragrafo 4,

considerando quanto segue:

- (1) Per valutare se le persone negoziano per conto proprio o prestano servizi di investimento in strumenti derivati su merci, quote di emissioni e strumenti derivati sulle stesse nell'Unione come attività accessoria rispetto all'attività principale, dovrebbe essere preso in considerazione il gruppo. Ai sensi dell'articolo 2, punto 11, della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(2)</sup>, un gruppo comprende l'impresa madre e tutte le relative imprese figlie. Ai fini del presente regolamento un gruppo include le entità situate nell'Unione e in paesi terzi, a prescindere dal fatto che il gruppo abbia la sede principale all'interno o all'esterno dell'Unione.
- (2) La valutazione dovrebbe essere effettuata mediante tre test tra loro alternativi («test sulle attività accessorie»), basati sull'attività di negoziazione delle persone del gruppo. I test dovrebbero determinare se le persone del gruppo negoziano per conto proprio. Se prestano nell'Unione servizi di investimento in strumenti derivati su merci, quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse in misura tanto estesa rispetto all'attività principale del gruppo da non poterli considerare attività accessorie a livello di gruppo, tali persone dovrebbero avere l'obbligo di ottenere un'autorizzazione come impresa di investimento. Al fine di prendere in considerazione la realtà economica dei gruppi eterogenei che devono valutare se le loro attività di negoziazione siano accessorie alle attività principali, a tali persone dovrebbe essere consentito di decidere quale dei tre test effettuare per determinare se la loro attività di negoziazione sia accessoria all'attività principale di un particolare gruppo. Se l'attività di negoziazione della persona risulta accessoria in base a uno qualsiasi di tali test, è opportuno considerarla accessoria all'attività principale ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), della direttiva 2014/65/UE.

<sup>(1)</sup> GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349.

<sup>(2)</sup> Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19).

- (3) In base al primo test, l'attività della persona dovrebbe essere considerata accessoria all'attività principale se l'esposizione nozionale netta in essere in derivati su merci o quote di emissione o relativi derivati per il regolamento in contanti negoziati nell'Unione, esclusi i derivati su merci o quote di emissione o relativi derivati negoziati in una sede di negoziazione, è inferiore a una soglia annuale di 3 miliardi di EUR («test sulla soglia de minimis»).
- (4) Il secondo test confronta il valore dell'attività di negoziazione della persona con l'attività di negoziazione complessiva del gruppo nell'Unione («test sulle negoziazioni»). Il valore dell'attività di negoziazione di una persona dovrebbe essere determinato deducendo dal valore dell'attività di negoziazione complessiva svolta dalla persona la somma del valore delle operazioni finalizzate alla gestione della liquidità infragruppo o alla gestione dei rischi, alla riduzione oggettivamente misurabile dei rischi direttamente legati all'attività commerciale o di finanziamento della tesoreria o all'adempimento dell'obbligo di fornire liquidità a una sede di negoziazione («operazioni privilegiate»). I contratti in cui la persona del gruppo che ne è parte è autorizzata ai sensi della direttiva 2014/65/UE o della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(3)</sup> dovrebbero essere dedotti dall'attività di negoziazione della persona. L'attività di negoziazione complessiva del gruppo nell'Unione comprende le operazioni privilegiate e i contratti in cui la persona del gruppo che ne è parte è autorizzata ai sensi della direttiva 2014/65/UE o della direttiva 2013/36/UE.
- (5) Il valore dell'attività di negoziazione dovrebbe essere determinato dal valore nozionale lordo dei contratti in strumenti derivati su merci, quote di emissioni e strumenti derivati sulle stesse nell'Unione in base alla media mobile dei tre periodi annuali precedenti.
- (6) Il valore dell'attività di negoziazione utilizzato come parametro nel test sulle negoziazioni è considerato un indicatore dell'attività commerciale che la persona o il gruppo svolge come attività principale. Poiché tale indicatore si basa su dati che devono già essere raccolti ai fini della conformità, come ad esempio per la segnalazione delle operazioni, la sua applicazione dovrebbe risultare per le persone facile ed efficiente in termini di costi, pur essendo un elemento alla base di un test significativo.
- (7) Tale indicatore è appropriato, poiché si presume che un'entità con ragionevole avversione al rischio, come un produttore, un trasformatore o un consumatore di merci o di quote di emissioni, copra il volume dell'attività commerciale connessa alla sua attività principale con un volume equivalente di strumenti derivati su merci, quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse. Il volume di tutta l'attività di negoziazione in strumenti derivati su merci, quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse misurato nel valore nozionale lordo del sottostante è pertanto un indicatore appropriato del valore dell'attività principale del gruppo. Poiché i gruppi le cui attività principali non sono correlate a merci o a quote di emissioni non utilizzerebbero strumenti derivati su merci o su quote di emissioni come strumento di riduzione del rischio, le negoziazioni che conducono in strumenti derivati su merci, in quote di emissioni o in strumenti derivati sulle stesse non dovrebbero essere considerate copertura.
- (8) Tuttavia il ricorso a strumenti derivati su merci ai fini della riduzione del rischio non può essere considerato un indicatore perfetto di tutta l'attività commerciale che la persona o il gruppo svolge come attività principale, poiché potrebbe non prendere in considerazione altri investimenti in immobilizzazioni non correlate ai mercati degli strumenti derivati.
- (9) È possibile che il secondo test non fornisca una misura adeguata dell'attività principale delle persone che, rispetto alle loro dimensioni, effettuano investimenti di capitale significativi, ad esempio nella creazione di infrastrutture, strutture di trasporto e impianti di produzione. Tale test, inoltre, non riconosce gli investimenti che non possono essere coperti sui mercati finanziari. È pertanto necessario prevedere un terzo metodo che utilizzi una metrica basata sul capitale impiegato per rilevare l'eventuale carattere accessorio di tale attività di negoziazione rispetto all'attività principale del gruppo.
- (10) Il terzo test, ossia il test sul capitale impiegato, è previsto al fine di prendere in considerazione la realtà economica dei gruppi eterogenei che devono valutare se le loro attività di negoziazione siano accessorie all'attività principale, compresi i gruppi che, rispetto alle loro dimensioni, effettuano investimenti di capitale significativi, ad esempio nella creazione di infrastrutture, strutture di trasporto e impianti di produzione, così come investimenti che non possono essere coperti facilmente sui mercati finanziari. Poiché i tre test tra loro alternativi tengono in considerazione le diverse realtà economiche sottostanti dei vari gruppi, tutti i test dovrebbero costituire metodi parimenti idonei, tra loro alternativi e indipendenti, per determinare se l'attività di negoziazione sia accessoria all'attività principale di un particolare gruppo. Se risulta essere accessoria in esito a uno di tali test, l'attività di negoziazione della persona dovrebbe essere considerata accessoria all'attività principale ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), della direttiva 2014/65/UE.

<sup>(3)</sup> Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

- (11) Il terzo test utilizza come indicatore del valore delle attività accessorie svolte dalle persone di un gruppo il capitale stimato di cui un gruppo non finanziario dovrebbe disporre per fronteggiare il rischio di mercato insito nelle posizioni che gli derivano dalle negoziazioni in strumenti derivati su merci, quote di emissioni e strumenti derivati sulle stesse nell'Unione, diverse da quelle relative alle operazioni privilegiate. Lo schema messo a punto con il patrocinio del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e attuato nell'Unione mediante la direttiva 2013/36/UE è utilizzato per applicare una ponderazione proporzionata del capitale nozionale alle posizioni. In tale schema la posizione netta in uno strumento derivato su merci, una quota di emissioni o uno strumento derivato sulla stessa nell'Unione dovrebbe essere determinata compensando le posizioni lunghe e corte di un particolare tipo di contratto di strumenti derivati su merci, quote di emissioni o contratto derivato sulle stesse, come un contratto future, un contratto di opzione, un contratto forward o warrant. Nel determinare la posizione netta, la compensazione dovrebbe avvenire a prescindere dal luogo in cui è negoziato il contratto, dalla controparte o dalla scadenza. La posizione lorda in uno dei relativi strumenti derivati su merci, contratti di quote di emissioni o contratti di derivati sulle stesse dovrebbe invece essere calcolata aggiungendo le posizioni nette dei tipi di contratti relativi a una particolare merce ovvero a una quota di emissione o a un derivato sulla stessa. In questo contesto le posizioni nette di un particolare tipo di contratto di strumenti derivati su merci, di contratto di quote di emissioni o di contratto derivato sulle stesse non dovrebbero compensarsi tra di loro.
- (12) In base al terzo test l'importo del capitale stimato di un gruppo dovrebbe essere confrontato con l'importo effettivo del capitale impiegato dal gruppo stesso, importo che dovrebbe riflettere il valore della sua attività principale. Il capitale impiegato dovrebbe essere calcolato in base alla somma degli attivi totali del gruppo meno il suo debito corrente. Tale debito corrente dovrebbe includere i debiti in scadenza entro 12 mesi.
- (13) La logica dei test sulle attività accessorie consiste nel verificare se le persone di un gruppo che non sono autorizzate ai sensi della direttiva 2014/65/UE debbano richiedere un'autorizzazione in ragione del valore relativo o assoluto delle loro attività in strumenti derivati su merci, quote di emissioni e strumenti derivati sulle stesse nell'Unione. I test sulle attività accessorie determinano il valore delle attività in strumenti derivati su merci, quote di emissioni e strumenti derivati sulle stesse nell'Unione che le persone di un gruppo possono svolgere senza l'autorizzazione ai sensi della direttiva 2014/65/UE poiché tali attività sono accessorie all'attività principale del gruppo. Pertanto, al fine di valutare il valore delle attività effettivamente accessorie svolte da membri non autorizzati del gruppo, è appropriato calcolare il valore dell'attività accessoria del gruppo applicando criteri che escludono per tutti e tre i test l'attività svolta dai membri del gruppo che sono autorizzati ai sensi di detta direttiva.
- (14) Per consentire ai partecipanti al mercato di pianificare e gestire l'attività in modo ragionevole, tenendo anche conto dell'andamento stagionale, il calcolo dei test che stabiliscono quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale dovrebbe basarsi su un periodo di tre anni. Pertanto le entità dovrebbero effettuare ogni anno la valutazione dell'eventuale superamento della soglia di uno dei tre test tra loro alternativi calcolando la media mobile semplice su tre anni. Tale obbligo non dovrebbe pregiudicare il diritto dell'autorità competente di richiedere in qualsiasi momento alla persona di comunicare la logica secondo cui ha valutato che la propria attività è accessoria all'attività principale ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), punti i) e ii), della direttiva 2014/65/UE.
- (15) Le operazioni per cui è oggettivamente misurabile la capacità di ridurre i rischi direttamente legati all'attività commerciale o di finanziamento della tesoreria e le operazioni infragruppo dovrebbero essere considerate conformi al regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(4)</sup>. Tuttavia, in relazione alle operazioni in strumenti derivati per cui è oggettivamente misurabile la capacità di ridurre i rischi direttamente legati all'attività commerciale o di finanziamento della tesoreria, il regolamento delegato (UE) n. 149/2013 della Commissione <sup>(5)</sup> fa riferimento solo ai derivati non negoziati sui mercati regolamentati, mentre l'articolo 2, paragrafo 4, della direttiva 2014/65/UE riguarda i derivati negoziati nelle sedi di negoziazione. Pertanto, quando i test sulle attività accessorie riguardano parimenti i derivati negoziati sui mercati regolamentati e i derivati non negoziati su tali mercati, è opportuno prendere in considerazione i derivati negoziati sui mercati regolamentati in relazione alle operazioni per cui si ritiene oggettivamente misurabile la capacità di ridurre i rischi direttamente legati all'attività commerciale o di finanziamento della tesoreria.

<sup>(4)</sup> Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1).

<sup>(5)</sup> Regolamento delegato (UE) n. 149/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione su accordi di compensazione indiretti, obbligo di compensazione, registro pubblico, accesso alla sede di negoziazione, controparti non finanziarie, tecniche di attenuazione dei rischi per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale (GU L 52 del 23.2.2013, pag. 11).

- (16) In alcuni casi, ad esempio quando la liquidità del mercato sia insufficiente o non sia disponibile un corrispondente contratto di strumenti derivati, è possibile che non si riesca a coprire un rischio commerciale mediante un contratto di strumenti derivati su merci direttamente collegato, cioè un contratto che abbia esattamente lo stesso sottostante e la stessa data di regolamento del rischio coperto. In queste situazioni dovrebbe essere permesso alla persona di coprire la propria esposizione utilizzando una copertura indiretta (*proxy hedging*) tramite uno strumento strettamente correlato, ad esempio uno strumento con un sottostante diverso ma molto simile. Inoltre alle persone che sottoscrivono contratti di strumenti derivati su merci per coprire un rischio in relazione ai rischi complessivi propri o del gruppo è permesso ricorrere ad operazioni di macrocopertura o di copertura del portafoglio. Tali contratti di strumenti derivati su merci di macrocopertura, copertura del portafoglio o copertura indiretta dovrebbero costituire forme di copertura ai fini dei test sulle attività accessorie. Quando, nell'eseguire i test sulle attività accessorie, la persona utilizza una macrocopertura o una copertura del portafoglio, è possibile che non riesca a stabilire un collegamento univoco tra una specifica operazione in uno strumento derivato su merci e un rischio specifico direttamente legato alle attività commerciali e di finanziamento della tesoreria intraprese per coprirlo. I rischi direttamente legati alle attività commerciali e di finanziamento della tesoreria possono essere complessi e coinvolgere ad esempio più mercati geografici, prodotti, orizzonti temporali o entità. Il portafoglio di contratti di strumenti derivati su merci stipulati al fine di attenuare tali rischi può derivare da sistemi di gestione del rischio complessi. In tali casi i sistemi di gestione del rischio dovrebbero impedire che le operazioni non di copertura siano classificate come copertura e fornire una visione del portafoglio di copertura sufficientemente disaggregata da permettere l'identificazione e il conteggio dei componenti speculativi ai fini delle soglie. Le posizioni non dovrebbero essere considerate in grado di ridurre i rischi legati all'attività commerciale solo perché parte di un portafoglio finalizzato in generale alla riduzione del rischio.
- (17) Il rischio può evolversi nel tempo e, perché possano adattarsi a tale evoluzione, è possibile che gli strumenti derivati su merci o su quote di emissioni sottoscritti inizialmente per ridurre il rischio legato all'attività commerciale debbano essere compensati mediante il ricorso a ulteriori contratti di strumenti derivati su merci o quote di emissioni. Di conseguenza un rischio può essere coperto da una combinazione di contratti di strumenti derivati su merci o quote di emissioni, compresi contratti di strumenti derivati su merci di compensazione dei contratti di strumenti derivati su merci ormai slegati dal rischio commerciale. Inoltre l'evoluzione di un rischio fronteggiato mediante l'apertura di una posizione in strumenti derivati su merci o quote di emissioni finalizzati a ridurre tale rischio non dovrebbe successivamente portare a una rivalutazione di tale posizione nel senso che non si trattasse fin dall'inizio di un'operazione privilegiata.
- (18) Il regolamento delegato (UE) 2017/592 della Commissione <sup>(6)</sup> integra la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda i criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale. Tale direttiva è stata modificata il 16 febbraio 2021 dalla direttiva (UE) 2021/338 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(7)</sup> che stabilisce nuove disposizioni relative all'esenzione per l'attività accessoria e ai test sulle attività accessorie, e conferisce alla Commissione il potere di adottare un atto delegato che specifichi i criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di gruppo. In particolare è stato soppresso il test sul valore complessivo del mercato in quanto il panorama degli strumenti derivati su merci nell'Unione è cambiato in misura tale che tale test renderebbe le entità non più ammissibili all'esenzione per l'attività accessoria anche a condotta professionale invariata. Inoltre è introdotto il test sulla soglia de minimis e sono modificate le soglie relative al test sulle negoziazioni e a quello sul capitale impiegato. Pertanto è opportuno abrogare il regolamento delegato (UE) 2017/592 e sostituirlo con il presente regolamento,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

#### Articolo 1

#### **Classi di attivi ammissibili per il test sulle attività accessorie**

Sono considerate accessorie all'attività principale del gruppo le attività delle persone di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), punti i) e ii), della direttiva 2014/65/UE collegate a una o più delle seguenti classi di attivi:

- a) strumenti derivati su merci collegati a una merce o a un sottostante di cui all'allegato I, sezione C, punti 5, 6, 7 e 10, della direttiva (UE) 2014/65/UE;

<sup>(6)</sup> Regolamento delegato (UE) 2017/592 della Commissione, del 1° dicembre 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative ai criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 492).

<sup>(7)</sup> Direttiva (UE) 2021/338 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2021, che modifica la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda gli obblighi di informazione, la governance del prodotto e i limiti di posizione, e le direttive 2013/36/UE e (UE) 2019/878 per quanto riguarda la loro applicazione alle imprese di investimento, per sostenere la ripresa dalla crisi COVID-19 (GU L 68 del 26.2.2021, pag. 14)

- b) quote di emissioni di cui all'allegato I, sezione C, punto 11, della direttiva 2014/65/UE o strumenti derivati su quote di emissioni di cui all'allegato I, sezione C, punto 4, della direttiva 2014/65/UE.

## Articolo 2

### Test sulle attività accessorie

1. Le attività delle persone di cui all'articolo 1 sono considerate accessorie all'attività principale a livello di gruppo qualora soddisfino una o più delle seguenti condizioni:
  - a) l'esposizione nozionale netta in essere in derivati su merci per il regolamento in contanti o quote di emissione o relativi derivati per il regolamento in contanti negoziati nell'Unione calcolata conformemente all'articolo 3, esclusi i derivati su merci o quote di emissione o relativi derivati negoziati in una sede di negoziazione, è inferiore a una soglia annuale di 3 miliardi di EUR («test sulla soglia de minimis»);
  - b) il valore di tali attività calcolato ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, rappresenta una percentuale pari o inferiore al 50 % del valore totale delle altre attività di negoziazione del gruppo calcolato ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 2;
  - c) il capitale stimato impiegato per svolgere le attività calcolato ai sensi dell'articolo 5, paragrafi 1 e 3, rappresenta una percentuale non superiore al 50 % del capitale impiegato a livello di gruppo per lo svolgimento dell'attività principale calcolata ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 4.
2. Un gruppo comprende l'impresa madre e tutte le relative imprese figlie. Esso include le entità situate nell'Unione e in paesi terzi, a prescindere dal fatto che il gruppo abbia la sede principale all'interno o all'esterno dell'Unione.

## Articolo 3

### Test sulla soglia de minimis

1. L'esposizione nozionale netta in essere di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera a), è calcolata facendo la media dei valori nozionali netti in essere a fine mese aggregati per i 12 mesi precedenti, risultanti da tutti i contratti in strumenti derivati su merci per il regolamento in contanti o quote di emissione o relativi derivati per il regolamento in contanti stipulati nell'Unione da una persona di un gruppo.

I valori nozionali netti in essere di cui al primo comma sono calcolati in base a tutti i contratti in strumenti derivati su merci per il regolamento in contanti o quote di emissione o relativi derivati per il regolamento in contanti non negoziati in una sede di negoziazione di cui sia parte una persona situata nell'Unione durante il relativo periodo contabile annuale di cui all'articolo 6, paragrafo 2.

I contratti di strumenti derivati su merci o derivati su quote di emissione per il regolamento in contanti di cui al primo e al secondo comma comprendono tutti i contratti su strumenti derivati connessi a merci o quote di emissione che devono essere regolati in contanti o possono essere regolati in contanti a discrezione di una delle parti, per motivi diversi dall'inadempimento o da un altro evento che determini la risoluzione.

2. L'aggregazione di cui al primo comma non comprende le posizioni derivanti dai contratti risultanti dalle operazioni di cui all'articolo 2, paragrafo 4, quarto comma, lettere a), b) e c), della direttiva 2014/65/UE o dai contratti in cui la persona del gruppo che ne è parte è autorizzata ai sensi della direttiva 2014/65/UE o della direttiva 2013/36/UE.

3. I valori nozionali netti in essere di cui al paragrafo 1 sono determinati secondo la metodologia di compensazione stabilita all'articolo 5, paragrafo 2.

4. I valori risultanti dall'aggregazione di cui al presente articolo sono denominati in euro.

#### Articolo 4

##### **Test sulle negoziazioni**

1. Il valore delle attività di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), svolte nell'Unione da una persona di un gruppo è calcolato aggregando il valore nozionale lordo di tutti i contratti in strumenti derivati su merci o quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse di cui tale persona è parte.

L'aggregazione di cui al primo comma non include i contratti risultanti dalle operazioni di cui all'articolo 2, paragrafo 4, quarto comma, lettere a), b) e c), della direttiva 2014/65/UE né i contratti in cui la persona del gruppo che ne è parte è autorizzata ai sensi della direttiva 2014/65/UE o della direttiva 2013/36/UE.

2. Il valore totale delle altre attività di negoziazione del gruppo di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), è calcolato aggregando il valore nozionale lordo di tutti i contratti in strumenti derivati su merci, quote di emissioni e strumenti derivati sulle stesse di cui sono parte le persone del gruppo stesso.

L'aggregazione di cui al primo comma include i contratti risultanti dalle operazioni di cui all'articolo 2, paragrafo 4, quarto comma, lettere a), b) e c), della direttiva 2014/65/UE o i contratti in cui la persona del gruppo che ne è parte è autorizzata ai sensi della direttiva 2014/65/UE o della direttiva 2013/36/UE.

3. Le attività di negoziazione complessive del mercato di cui ai paragrafi 1 e 2 sono calcolate aggregando il valore nozionale lordo di tutti i contratti non negoziati in una sede di negoziazione di cui sia parte una persona situata nell'Unione e di qualsiasi altro contratto negoziato in una sede di negoziazione situata nell'Unione durante il relativo periodo contabile annuale di cui all'articolo 6, paragrafo 2.

4. I valori aggregati di cui al presente articolo sono denominati in euro.

#### Articolo 5

##### **Test sul capitale impiegato**

1. Il capitale stimato impiegato per lo svolgimento delle attività di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera c), è costituito dalla somma di quanto segue:

- a) il 15 % di ogni posizione netta, lunga o corta, moltiplicato per il prezzo dello strumento derivato su merci, della quota di emissioni o dello strumento derivato sulla stessa;
- b) il 3 % della posizione lorda, lunga più corta, moltiplicato per il prezzo dello strumento derivato su merci, della quota di emissioni o dello strumento derivato sulla stessa.

Le posizioni di cui al primo comma sono calcolate in base a tutti i contratti non negoziati in una sede di negoziazione di cui sia parte una persona situata nell'Unione e a qualsiasi altro contratto negoziato in una sede di negoziazione situata nell'Unione durante il relativo periodo contabile annuale di cui all'articolo 6, paragrafo 2.

2. Ai fini del paragrafo 1, primo comma, lettera a), la posizione netta in uno strumento derivato su merci, in una quota di emissioni o in uno strumento derivato sulla stessa nell'Unione è determinata compensando le posizioni lunghe e corte:

- a) in ogni tipo di contratto di strumenti derivati su merci avente come sottostante una particolare merce, al fine di calcolare la posizione netta per ogni tipo di contratto avente tale merce come sottostante;
- b) in un contratto su quote di emissioni al fine di calcolare la posizione netta di tale contratto oppure
- c) in ogni tipo di contratto di strumenti derivati su quote di emissioni al fine di calcolare la posizione netta di ciascun tipo di siffatto contratto.

Ai fini del paragrafo 1, primo comma, lettera a), le posizioni nette in diversi tipi di contratti aventi la stessa merce come sottostante o in diversi tipi di contratti di derivati aventi la stessa quota di emissioni come sottostante possono compensarsi.

3. Ai fini del paragrafo 1, primo comma, lettera b), la posizione lorda in uno strumento derivato su merci, in una quota di emissioni o in un contratto derivato sulla stessa è determinata calcolando la somma dei valori assoluti delle posizioni nette per tipo di contratto avente una particolare merce come sottostante, per contratto di quote di emissioni o per tipo di contratto avente una particolare quota di emissioni come sottostante.

Ai fini del paragrafo 1, primo comma, lettera b), le posizioni nette in diversi tipi di contratti di derivati aventi la stessa merce come sottostante o in diversi tipi di contratti di derivati aventi la stessa quota di emissioni come sottostante non possono compensarsi.

Il calcolo del capitale stimato non include le posizioni risultanti dalle operazioni di cui all'articolo 2, paragrafo 4, quarto comma, lettere a), b) e c), della direttiva 2014/65/UE né i contratti in cui la persona del gruppo che ne è parte è autorizzata ai sensi della direttiva 2014/65/UE o della direttiva 2013/36/UE.

4. Il capitale impiegato per svolgere l'attività principale del gruppo è costituito dalla somma degli attivi totali del gruppo meno il debito a breve termine iscritto nel bilancio consolidato del gruppo al termine del relativo periodo annuale di calcolo. Ai fini del presente paragrafo, per debito a breve termine si intende un debito con scadenza inferiore a 12 mesi.

5. I valori risultanti dai calcoli di cui al presente articolo sono denominati in euro.

#### Articolo 6

#### **Procedura di calcolo**

1. Il calcolo del test sulla soglia de minimis di cui all'articolo 3 è determinato con riferimento ai tre periodi annuali di calcolo precedenti la data del calcolo, confrontando la media semplice dei valori annuali risultanti con la soglia di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera a). Il calcolo del valore delle attività di negoziazione e del capitale impiegato di cui agli articoli 4 e 5 si basa sulla media semplice delle attività di negoziazione giornaliera o del capitale stimato destinato a tali attività di negoziazione durante i tre periodi annuali di calcolo precedenti la data del calcolo. I calcoli sono effettuati annualmente nel primo trimestre dell'anno di calendario che segue un periodo annuale di calcolo, confrontando la media semplice dei valori annuali risultanti con le rispettive soglie di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettere b) e c).

2. Ai fini del paragrafo 1, per periodo annuale di calcolo si intende il periodo che inizia il 1° gennaio di un determinato anno e termina il 31 dicembre dello stesso anno.

3. Ai fini del paragrafo 1, il calcolo del valore delle attività di negoziazione o del capitale stimato destinato alle attività di negoziazione effettuato nel 2022 tiene conto dei tre periodi annuali di calcolo precedenti, a partire dal 1° gennaio 2019, 1° gennaio 2020 e 1° gennaio 2021; il calcolo effettuato nel 2023 tiene conto dei tre periodi annuali di calcolo precedenti, a partire dal 1° gennaio 2020, 1° gennaio 2021 e 1° gennaio 2022.

4. In deroga al paragrafo 3, il periodo di riferimento per il calcolo delle attività di negoziazione giornaliera o del capitale stimato destinato a tali attività di negoziazione comprende solo il periodo annuale di calcolo più recente qualora siano soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- a) calo di oltre il 10 % delle attività di negoziazione giornaliera o del capitale stimato destinato a tali attività di negoziazione, confrontando il primo dei tre periodi annuali di calcolo precedenti con il periodo annuale di calcolo più recente e
- b) attività di negoziazione giornaliera o capitale stimato destinato a tali attività di negoziazione nel periodo più recente tra i tre periodi annuali di calcolo inferiori rispetto ai due periodi di calcolo precedenti.

### Articolo 7

#### Operazioni di riduzione dei rischi

1. Ai fini dell'articolo 2, paragrafo 4, quarto comma, lettera b), della direttiva 2014/65/UE, la capacità di un'operazione in strumenti derivati di ridurre i rischi direttamente legati all'attività commerciale o all'attività di finanziamento della tesoreria è oggettivamente misurabile quando è soddisfatto uno o più dei seguenti criteri:

- a) l'operazione riduce i rischi derivanti dalla possibile variazione del valore di attivi, servizi, fattori di produzione, prodotti, materie prime o passività che la persona o il suo gruppo possiede, produce, fabbrica, trasforma, fornisce, acquista, commercializza, noleggia, vende o assume ovvero che prevede ragionevolmente di possedere, produrre, fabbricare, trasformare, fornire, acquistare, commercializzare, noleggiare, vendere o assumere nel normale svolgimento della sua attività;
- b) l'operazione copre i rischi derivanti dal possibile impatto indiretto sul valore di attivi, servizi, fattori di produzione, prodotti, materie prime o passività di cui alla lettera a), derivante dalla fluttuazione di tassi di interesse, tassi di inflazione, tassi di cambio o rischio di credito;
- c) l'operazione costituisce un contratto di copertura in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati ai sensi dell'articolo 3 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(8)</sup>.

2. Ai fini del paragrafo 1, un'operazione di riduzione dei rischi, considerata in sé o in combinazione con altri strumenti derivati, è un'operazione per la quale un'entità non finanziaria:

- a) descrive i seguenti aspetti nelle proprie politiche interne:
  - i) i tipi di contratti di strumenti derivati su merci, quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse inclusi nei portafogli utilizzati per la riduzione dei rischi direttamente legati all'attività commerciale o all'attività di finanziamento della tesoreria e i relativi criteri di ammissibilità;
  - ii) il collegamento tra il portafoglio e i rischi che esso attenua;
  - iii) le misure adottate per garantire che le operazioni riguardanti tali contratti non abbiano altro scopo se non la copertura dei rischi direttamente legati all'attività commerciale o all'attività di finanziamento della tesoreria dell'entità non finanziaria e che qualsiasi operazione avente scopo diverso possa essere identificata chiaramente;
- b) è in grado di fornire una visione sufficientemente disaggregata dei portafogli in termini di classe di strumenti derivati su merci, quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse, merce sottostante, orizzonte temporale e altri fattori rilevanti.

### Articolo 8

#### Abrogazione

Il regolamento delegato (UE) 2017/592 è abrogato.

I riferimenti al regolamento delegato (UE) 2017/592 si intendono fatti al presente regolamento e si leggono secondo la tavola di concordanza di cui all'allegato.

### Articolo 9

#### Entrata in vigore e applicazione

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

<sup>(8)</sup> Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione di principi contabili internazionali (GU L 243 dell'11.9.2002, pag. 1).

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 14 luglio 2021

*Per la Commissione*  
*La presidente*  
Ursula VON DER LEYEN

---

## ALLEGATO

**Tavola di concordanza**

Presente regolamento	Regolamento delegato (UE) 2017/592
Articolo 1	Articolo 2, paragrafo 1
Articolo 2	Articolo 1
Articolo 3	Articolo 2, paragrafi 2, 3 e 4 Articolo 3, paragrafi 3 e 4
Articolo 4	Articolo 2, paragrafi 2, 3 e 4 Articolo 3, paragrafo 1, lettera a), articolo 3, paragrafo 2, lettere a) e b), articolo 3, paragrafi 3 e 4
Articolo 5	Articolo 3, paragrafo 1, lettera b), articolo 3, paragrafi da 5 a 10
Articolo 6	Articolo 4
Articolo 7	Articolo 5
Articolo 8	—
Articolo 9	Articolo 6