

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2022/1302 DELLA COMMISSIONE

del 20 aprile 2022

che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative all'applicazione dei limiti di posizione ai derivati su merci e le procedure per la richiesta di un'esenzione dai limiti di posizione

(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 ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 57, paragrafo 1, sesto comma, l'articolo 57, paragrafo 3, quinto comma, e l'articolo 57, paragrafo 12, terzo comma,

considerando quanto segue:

- (1) La direttiva (UE) 2021/338 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ prevede modifiche dell'articolo 57 della direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda, tra l'altro, i limiti di posizione, che comprendono anche nuove deleghe di potere correlate.
- (2) Al fine di migliorare la stabilità e l'integrità dei mercati finanziari nell'Unione, è opportuno specificare una metodologia per calcolare i limiti di posizione per i derivati su merci in modo armonizzato. La metodologia dovrebbe evitare l'arbitraggio regolamentare e promuovere la coerenza, riconoscendo alle autorità competenti una flessibilità sufficiente per tenere conto delle variazioni tra i diversi mercati dei derivati su merci e i mercati delle merci sottostanti. La metodologia di calcolo dei limiti dovrebbe consentire alle autorità competenti di conciliare l'obiettivo di fissare i limiti a un livello sufficientemente basso da impedire ai titolari delle posizioni in tali derivati su merci di commettere abusi o distorsioni del mercato con gli obiettivi di sostenere un processo ordinato di determinazione del prezzo e gli accordi di regolamento, di favorire lo sviluppo di nuovi derivati su merci e di consentire che i derivati su merci continuino a sostenere il funzionamento delle attività commerciali nel mercato della merce sottostante.
- (3) Per garantire un'interpretazione uniforme, è opportuno definire una serie di concetti derivanti dalla direttiva 2014/65/UE e di termini tecnici utilizzati nel presente regolamento.
- (4) Le posizioni lunghe e corte dei partecipanti al mercato in un dato derivato su merci dovrebbero essere compensate reciprocamente al fine di determinare l'effettiva entità della posizione che un partecipante al mercato controlla in un qualsiasi momento. L'entità di una posizione detenuta mediante un contratto di opzione o un derivato su merci negoziato nella stessa sede di negoziazione, che costituisce un sottoinsieme del contratto principale, dovrebbe essere calcolata su base delta. Per consentire un quadro completo, centralizzato e rappresentativo dell'attività di una persona e per evitare che sia eluso l'obiettivo del limite di posizione fissato per il contratto principale, la posizione aggregata detenuta da una persona in un derivato su merci negoziato in una sede di negoziazione dovrebbe comprendere anche la posizione risultante dalla disaggregazione delle componenti di un contratto differenziale ammesso alla negoziazione come singolo strumento negoziabile nella stessa sede di negoziazione e le posizioni in derivati su merci negoziati nella stessa sede di negoziazione che costituiscono un sottoinsieme del contratto principale per quanto riguarda la loro entità (cosiddetti «mini») o la scadenza del periodo di determinazione del prezzo, come i contratti di tipo *balance-of-the-month* (cosiddetti «balmo»).
- (5) La direttiva 2014/65/UE stabilisce che le posizioni detenute da terzi per conto di una persona siano incluse nel calcolo del limite di posizione di quest'ultima e che i limiti di posizione siano applicati sia a livello di entità sia a livello di gruppo. È pertanto necessario aggregare le posizioni a livello di gruppo. È opportuno provvedere all'aggregazione a livello di gruppo soltanto se l'impresa madre può controllare l'uso delle posizioni. Di conseguenza, oltre all'aggregazione delle posizioni da parte delle singole imprese figlie, le imprese madri dovrebbero aggregare le posizioni detenute dalle imprese figlie con le posizioni che esse detengono direttamente.

⁽¹⁾ GUL 173 del 12.6.2014, pag. 349.

⁽²⁾ 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 (GUL 68 del 26.2.2021, pag. 14).

Tale aggregazione può portare a posizioni calcolate a livello dell'impresa madre che sono superiori o, a causa della compensazione delle posizioni lunghe e corte detenute dalle diverse imprese figlie, inferiori rispetto alle posizioni a livello della singola impresa figlia. Le posizioni non dovrebbero essere aggregate a livello dell'impresa madre se sono detenute da organismi di investimento collettivo per conto dei propri investitori anziché per conto delle imprese madri nei casi in cui l'impresa madre non possa controllare l'utilizzo delle posizioni a proprio beneficio.

- (6) Le modifiche di cui alla direttiva (UE) 2021/338 stabiliscono che i limiti di posizione si applichino ai derivati su merci critici o significativi negoziati in sedi di negoziazione e ai loro contratti OTC economicamente equivalenti (EOTC). I derivati critici o significativi sono i derivati su merci con una posizione aperta di almeno 300 000 lotti in media su un periodo di un anno. Data l'importanza cruciale delle merci agricole per i cittadini, i derivati su merci agricole e i loro contratti EOTC restano soggetti al regime dei limiti di posizione al di sotto di 300 000 lotti. La soglia di liquidità a partire dalla quale i limiti di posizione iniziano ad applicarsi ai derivati su merci agricole deve essere specificata nel presente regolamento e questi ultimi dovrebbero essere considerati negoziati in quantitativi rilevanti in una sede di negoziazione soltanto se superano la soglia di liquidità per un periodo di tempo sufficiente.
- (7) Quando un contratto OTC è valutato in base alla stessa merce sottostante, consegnabile nello stesso luogo e alle stesse condizioni contrattuali, e se ha un risultato economico strettamente correlato a un contratto negoziato in una sede di negoziazione, il contratto OTC in questione dovrebbe essere considerato economicamente equivalente, indipendentemente dalle piccole differenze relative alle specifiche contrattuali concernenti le dimensioni dei lotti e la data di consegna. Le differenze relative agli accordi di gestione del rischio post-negoziazione, quali gli accordi di compensazione, non dovrebbero impedire di dichiarare tali contratti economicamente equivalenti. Al fine di prevenire la compensazione inappropriata di posizioni potenzialmente dominanti negoziate in una sede di negoziazione mediante l'utilizzo di accordi bilaterali sui contratti OTC e per assicurare nella pratica un funzionamento efficiente del regime dei limiti di posizione, è necessario che i derivati OTC su merci siano considerati economicamente equivalenti ai contratti negoziati nelle sedi di negoziazione soltanto in un numero limitato di circostanze. Per scoraggiare l'elusione dei limiti di posizione e rafforzare l'integrità del regime dei limiti di posizione, è opportuno formulare una definizione restrittiva di contratto OTC economicamente equivalente che non permetta a una persona di compensare una posizione OTC con altre posizioni multiple. Oltre a ciò, la discrezionalità nella scelta coerente delle posizioni con cui compensare una posizione OTC dovrebbe essere limitata alle circostanze specifiche in cui tale contratto OTC è economicamente equivalente a più di un derivato su merci negoziato in una sede di negoziazione nell'Unione.
- (8) Al fine di stabilire quali siano le posizioni in derivati su merci di cui è oggettivamente possibile misurare la capacità di ridurre i rischi direttamente connessi all'attività commerciale, si dovrebbero definire alcuni criteri, compresa l'applicazione della definizione contabile di contratto di copertura secondo i Principi contabili internazionali (*International Financial Reporting Standards* - IFRS). La definizione contabile dovrebbe essere altresì disponibile per le entità non finanziarie, anche se non applicano gli IFRS a livello dell'entità.
- (9) Inoltre, le entità non finanziarie dovrebbero essere in grado di utilizzare tecniche di gestione del rischio al fine di mitigare i rischi complessivi derivanti dalla propria attività commerciale o da quella del proprio gruppo, compresi i rischi legati alla diversità di mercati geografici, prodotti, orizzonti temporali o entità (vale a dire, la macrocopertura o la copertura di portafoglio). Analogamente, le entità finanziarie appartenenti a gruppi prevalentemente commerciali dovrebbero essere in grado di utilizzare tecniche di gestione del rischio al fine di mitigare i rischi complessivi derivanti dall'attività commerciale delle entità non finanziarie del gruppo. Quando un'entità non finanziaria o finanziaria utilizza la macrocopertura o la copertura di portafoglio, potrebbe non essere in grado di stabilire un collegamento univoco tra una determinata posizione in un derivato su merci e uno specifico rischio derivante dall'attività commerciale che il derivato su merci è destinato a coprire. Un'entità non finanziaria o finanziaria può anche utilizzare un derivato su merci non equivalente per coprire uno specifico rischio derivante dall'attività commerciale dell'entità non finanziaria, quando non è disponibile un derivato su merci identico o quando un derivato su merci più strettamente correlato non abbia liquidità sufficiente (vale a dire, la copertura di sostituzione). In tali casi le politiche e i sistemi di gestione del rischio dovrebbero consentire di impedire che le operazioni non di copertura siano classificate come operazioni di copertura e dovrebbero fornire una visione sufficientemente disaggregata del portafoglio di copertura, che consenta di individuare le componenti speculative e di conteggiarle ai fini dei limiti di posizione. Le posizioni non dovrebbero essere considerate atte a ridurre i rischi legati all'attività commerciale per il solo fatto che sono state incluse nel portafoglio di riduzione dei rischi su base generale.

- (10) Dato che il rischio può evolvere nel corso del tempo, per adattarsi a tale evoluzione i derivati su merci stipulati inizialmente per ridurre i rischi legati all'attività commerciale possono dover essere compensati con contratti derivati su merci aggiuntivi che liquidano i contratti derivati su merci ormai slegati dai rischi dell'attività commerciale. Inoltre, l'evoluzione di un rischio che è stato affrontato mediante la sottoscrizione di una posizione su un derivato su merci al fine di ridurre il rischio non dovrebbe successivamente dar luogo alla rivalutazione di tale posizione, in quanto essa non costituisce un'operazione privilegiata sin dall'inizio.
- (11) Le entità finanziarie e non finanziarie dovrebbero poter chiedere l'esenzione relativa alla copertura di attività commerciali prima di assumere una posizione. La richiesta dovrebbe fornire all'autorità competente una visione chiara e concisa delle attività commerciali delle entità non finanziarie destinate a essere coperte rispetto alla merce sottostante, dei rischi associati e dell'uso dei derivati su merci al fine di attenuare tali rischi. I limiti di posizione sono applicabili in ogni momento ai derivati su merci agricole e ai derivati su merci critici o significativi e qualora alla fine l'autorità competente non concedesse l'esenzione, l'entità finanziaria o non finanziaria, a seconda dei casi, dovrebbe ridurre di conseguenza eventuali posizioni superiori al limite e potrebbe essere soggetta a misure di vigilanza in caso di violazione del limite. Le entità finanziarie e non finanziarie dovrebbero riesaminare periodicamente le proprie attività al fine di garantire che il mantenimento dell'esenzione sia giustificato.
- (12) Le entità finanziarie e non finanziarie dovrebbero poter chiedere l'esenzione relativa alle posizioni risultanti dall'obbligo di fornire liquidità nelle sedi di negoziazione prima che tali operazioni siano effettuate. La richiesta dovrebbe fornire all'autorità competente una visione chiara e concisa del quadro relativo all'obbligo di fornire liquidità in base al quale tali persone operano, delle attività della persona nella negoziazione di derivati su merci conformemente all'accordo scritto concluso con la sede di negoziazione e delle conseguenti posizioni aperte. I limiti di posizione sono applicabili in ogni momento ai derivati su merci agricole e ai derivati su merci critici o significativi e qualora alla fine l'autorità competente non concedesse l'esenzione, l'entità non finanziaria o finanziaria dovrebbe ridurre di conseguenza eventuali posizioni superiori al limite e potrebbe essere soggetta a misure di vigilanza in caso di violazione del limite. Le entità non finanziarie e finanziarie dovrebbero riesaminare periodicamente le proprie attività al fine di garantire che il mantenimento dell'esenzione sia giustificato.
- (13) Il periodo del mese di scadenza, ossia il periodo immediatamente precedente la consegna a scadenza, è specifico per ciascun derivato su merci e può non corrispondere esattamente a un mese. Il contratto nel mese di scadenza dovrebbe quindi far riferimento al prossimo contratto a scadere per il derivato su merci in questione. Limitare le posizioni che una persona può detenere nel periodo in cui deve avvenire la consegna della merce fisica limita il quantitativo dell'offerta consegnabile sottostante che ciascuna persona può dare o prendere in consegna, impedendo quindi l'accumulo di posizioni dominanti da parte di singoli soggetti, che potrebbe consentire loro di comprimere il mercato limitando l'accesso alle merci. La base di riferimento standard del limite di posizione nel mese di scadenza per i derivati su merci regolati fisicamente e in contanti dovrebbe pertanto essere calcolata in percentuale della stima dell'offerta consegnabile. Le autorità competenti dovrebbero poter attuare un calendario di limiti di posizione decrescenti che vada dal momento in cui un contratto diviene un contratto nel mese di scadenza fino alla scadenza, al fine di assicurare con maggiore precisione l'adeguata determinazione dei limiti di posizione durante l'intero periodo del mese di scadenza e un processo ordinato di regolamento.
- (14) Se le negoziazioni di strumenti derivati sono relativamente scarse rispetto all'offerta consegnabile di una merce, le posizioni aperte saranno minori rispetto all'offerta consegnabile. In tali circostanze è possibile che neppure utilizzando la percentuale più bassa dell'offerta consegnabile nella metodologia le autorità competenti riescano a fissare un limite nel mese di scadenza coerente con l'obiettivo di garantire condizioni ordinate di determinazione del prezzo e di regolamento e di prevenire gli abusi di mercato. Per garantire il conseguimento di tali obiettivi in tutte le circostanze, quando l'offerta consegnabile di un derivato su merci è notevolmente superiore al totale delle posizioni aperte, al punto che il limite nel mese di scadenza basato sull'offerta consegnabile priverebbe di qualsiasi effetto l'obbligo in capo alle autorità competenti di applicare i limiti di posizione, le autorità competenti dovrebbero, come metodo alternativo, determinare il valore della base di riferimento per il limite nel mese di scadenza in tale derivato su merci come percentuale del totale delle posizioni aperte in tale derivato e procedere quindi con i pertinenti fattori di adeguamento.

- (15) Le colture di prodotti agricoli possono essere soggette a un'elevata volatilità dovuta alle condizioni meteorologiche. È pertanto opportuno che il periodo di riferimento per la determinazione dell'offerta consegnabile in derivati su merci agricole si estenda oltre il periodo di riferimento utilizzato per determinare l'offerta consegnabile in altri derivati su merci.
- (16) I limiti di posizione negli altri mesi si applicano a tutte le scadenze diverse dal mese di scadenza. La base di riferimento standard dei limiti di posizione negli altri mesi per i derivati su merci regolati fisicamente e in contanti dovrebbe essere calcolata in percentuale del totale delle posizioni aperte. La distribuzione delle posizioni negli altri mesi di un contratto su merci si concentra spesso nei mesi più vicini alla scadenza. Il totale delle posizioni aperte costituisce quindi una base di riferimento più corretta per determinare i limiti di posizione rispetto all'utilizzo della media di tutte le scadenze. Poiché le posizioni aperte possono cambiare in modo significativo nell'arco di un breve periodo di tempo, le autorità competenti dovrebbero calcolarle su un periodo di tempo che rifletta adeguatamente le caratteristiche di negoziazione dei derivati su merci. Tale periodo di riferimento dovrebbe tenere conto, in particolare, della stagionalità delle negoziazioni di un contratto.
- (17) Per garantire che i limiti di posizione stabiliti dalle autorità competenti siano basati su una rappresentazione completa delle posizioni aperte complessive detenute in un derivato su merci, le posizioni aperte calcolate dall'autorità competente dovrebbero includere sia le posizioni in essere nella sede di negoziazione in cui il derivato su merci è negoziato sia le posizioni in essere in contratti OTC economicamente equivalenti notificati all'autorità competente.
- (18) La base di riferimento standard del 25 % dell'offerta consegnabile e delle posizioni aperte è stata fissata tenendo presente l'esperienza di altri mercati e altre giurisdizioni. Le autorità competenti dovrebbero adeguare la base di riferimento in modo da ridurla al 5 % dell'offerta consegnabile e delle posizioni aperte, o al 2,5 % nel caso di alcuni derivati su merci agricole, o da aumentarla fino al 35 % dell'offerta consegnabile e delle posizioni aperte ove richiesto dalle caratteristiche del mercato al fine di favorire il regolamento e il funzionamento ordinato del contratto e del relativo mercato sottostante. Poiché gli adeguamenti del valore della base di riferimento si applicano soltanto laddove, e fino a quando, le caratteristiche oggettive del mercato lo richiedano, dovrebbero essere pertanto possibili adeguamenti temporanei della base di riferimento. Le autorità competenti dovrebbero assicurare che si effettui un adeguamento al ribasso della base di riferimento ogni volta che sia necessario per evitare posizioni dominanti e per favorire l'ordinata determinazione del prezzo dei derivati su merci e delle merci sottostanti. L'offerta consegnabile non può essere utilizzata per stabilire il limite di posizione per gli strumenti derivati privi di un sottostante tangibile. Pertanto, le autorità competenti dovrebbero essere in grado di migliorare o adeguare le metodologie per determinare i limiti di posizione su tali derivati su merci sulla base di parametri diversi, quali l'utilizzo di posizioni aperte anche per il mese di scadenza.
- (19) Vi possono essere circostanze in cui un derivato su merci recentemente ammesso alla negoziazione in una sede di negoziazione è stato precedentemente negoziato in una o più sedi di negoziazione nell'Unione o in paesi terzi. Al fine di consentire l'agevole trasferimento del derivato su merci, al momento di stabilire i limiti di posizione iniziali per il derivato su merci recentemente ammesso alla negoziazione l'autorità competente dovrebbe prendere in considerazione le posizioni aperte nel derivato su merci precedentemente negoziato nelle altre sedi di negoziazione. Altre circostanze possono verificarsi, ad esempio, quando due derivati su merci sono negoziati nella stessa sede di negoziazione e a causa di una lieve differenza nelle loro caratteristiche, come una variazione dell'indice sottostante o della zona di offerta, si prevede che la posizione aperta nei contratti anteriori passerà rapidamente al contratto più recente. Nello stabilire i limiti di posizione per il contratto più recente, l'autorità competente dovrebbe tenere conto della posizione aperta nel contratto anteriore per consentire uno sviluppo agevole del contratto più recente.
- (20) Alcuni derivati su merci, in particolare basati sull'energia elettrica e il gas, prevedono la consegna periodica del sottostante per il periodo di tempo specificato, ad esempio un giorno, un mese o un anno. Inoltre, alcuni contratti con periodi di consegna più lunghi, ad esempio un anno o un trimestre, possono essere sostituiti automaticamente da contratti connessi con periodi di consegna inferiori, quali un trimestre o un mese (i cosiddetti contratti a cascata). In tali casi sarebbe inappropriato stabilire un limite di posizione nel mese di scadenza per il contratto da sostituire prima della consegna, in quanto tale limite non coprirebbe la scadenza e la consegna fisica o il regolamento in contanti del contratto. Nel caso in cui i periodi di consegna di contratti sullo stesso sottostante si sovrappongano, un unico limite di posizione dovrebbe applicarsi a tutti i contratti connessi, al fine di tenere adeguatamente conto delle posizioni sui contratti che possono essere potenzialmente consegnati. A tal fine i contratti connessi dovrebbero essere misurati in unità del sottostante e aggregati e compensati di conseguenza.

- (21) Per taluni derivati su merci agricole che hanno un notevole impatto sui prezzi al consumo dei prodotti alimentari, la metodologia dovrebbe consentire all'autorità competente di stabilire una base di riferimento e un limite di posizione al di sotto del minimo dell'intervallo generale qualora trovi prove di attività speculative che hanno un impatto significativo sui prezzi.
- (22) L'autorità competente dovrebbe valutare se i fattori elencati all'articolo 57, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE rendono necessario un adeguamento della base di riferimento al fine di fissare il livello definitivo del limite di posizione. La valutazione dovrebbe tenere conto dei fattori pertinenti per il particolare derivato su merci in questione. Le metodologie dovrebbero fornire un orientamento sulle modalità per fissare il limite, senza privare l'autorità competente del potere di decisione finale riguardo al limite di posizione appropriato su un derivato su merci al fine di prevenire gli abusi di mercato. I fattori dovrebbero fornire indicazioni importanti alle autorità competenti e all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati per consentire loro di farsi un'opinione e di assicurare un adeguato allineamento dei limiti di posizione nell'Unione.
- (23) I limiti di posizione non dovrebbero essere d'ostacolo allo sviluppo di nuovi derivati su merci agricole e non dovrebbero impedire a segmenti meno liquidi dei mercati dei derivati su merci agricole di funzionare adeguatamente. La metodologia dovrebbe tenere conto del tempo necessario a sviluppare e attrarre liquidità verso i derivati su merci nuovi ed esistenti e, in particolare, verso i derivati su merci agricole che possano agevolare la gestione del rischio nei mercati su misura o nei mercati non maturi oppure cercare di sviluppare nuovi accordi di copertura per nuove merci. Analogamente esistono contratti derivati su merci agricole che non potrebbero attirare mai partecipanti o liquidità sufficienti a consentire l'applicazione effettiva dei limiti di posizione senza il rischio che i partecipanti violino regolarmente e involontariamente il limite, perturbando di conseguenza la determinazione del prezzo e il regolamento di tali derivati su merci. Per far fronte a tali rischi per il funzionamento efficiente dei mercati, il limite di posizione per il mese di scadenza e per gli altri mesi dovrebbe essere fissato a un livello fisso di 10 000 lotti fino a quando le posizioni aperte nel derivato su merci agricole superano una soglia di 20 000 lotti.
- (24) Il numero, la composizione e il ruolo dei partecipanti al mercato per un derivato su merci possono influenzare la natura e l'entità delle posizioni che certi partecipanti al mercato detengono sul mercato. Per alcuni derivati su merci, taluni partecipanti al mercato possono detenere una posizione consistente che riflette il loro ruolo nell'acquisto, nella vendita e nella consegna della merce quando si trovano sul lato opposto del mercato rispetto alla maggioranza degli altri partecipanti al mercato che forniscono liquidità o servizi di gestione del rischio per il mercato della merce sottostante.
- (25) L'offerta, l'uso, l'accesso e la disponibilità della merce sottostante sono caratteristiche del mercato della merce sottostante. Attraverso la valutazione di componenti più dettagliate di tali caratteristiche, quali la deteriorabilità della merce e la modalità di trasporto, l'autorità competente dovrebbe poter determinare la flessibilità del mercato e adeguare i limiti di posizione in modo appropriato.
- (26) Per alcuni derivati su merci può esservi una notevole discrepanza tra le posizioni aperte e l'offerta consegnabile. Ciò può verificarsi quando le negoziazioni di derivati sono relativamente scarse rispetto all'offerta consegnabile, in tal caso le posizioni aperte saranno inferiori rispetto all'offerta consegnabile, o, ad esempio, quando un derivato su merci specifico è usato ampiamente per coprire diverse esposizioni al rischio e l'offerta consegnabile è pertanto inferiore rispetto alle posizioni aperte. Tali notevoli discrepanze tra le posizioni aperte e l'offerta consegnabile giustificano gli adeguamenti al rialzo e al ribasso rispetto alla base di riferimento applicabile al limite negli altri mesi per evitare un funzionamento irregolare del mercato all'avvicinarsi del mese di scadenza. Più specificamente, quando le posizioni aperte sono notevolmente superiori all'offerta consegnabile, il limite negli altri mesi dovrebbe essere adeguato al ribasso per evitare un «effetto precipizio» (effetto *cliff edge*) con il limite nel mese di scadenza basato sull'offerta consegnabile. In tali circostanze non sarebbe opportuno adeguare al rialzo il limite nel mese di scadenza, considerando il rischio di *cornering* del mercato. Quando l'offerta consegnabile è notevolmente superiore alle posizioni aperte, il limite negli altri mesi dovrebbe essere adeguato al rialzo per evitare il rischio di limitare indebitamente la negoziazione. Con un'offerta consegnabile notevolmente superiore alle posizioni aperte, ci si attende che il limite nel mese di scadenza basato sull'offerta consegnabile risultante dalla base di riferimento superi le posizioni aperte detenute dai partecipanti al mercato nel mese di scadenza. Al fine di garantire che il limite nel mese di scadenza impedisca ai partecipanti al mercato di creare una posizione dominante e che gli obiettivi di prevenzione degli abusi di mercato e di garanzia di un processo ordinato di determinazione del prezzo, come previsto dall'articolo 57, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE, siano effettivamente raggiunti, il limite nel mese di scadenza dovrebbe, al contrario, essere adeguato al ribasso se basato sull'offerta consegnabile.

- (27) Con lo stesso obiettivo di limitare il funzionamento irregolare dei mercati all'avvicinarsi del mese di scadenza a causa di forti discrepanze tra i calcoli dell'offerta consegnabile e le posizioni aperte, la definizione di offerta consegnabile dovrebbe includere tutte le qualità o le tipologie di sostituti delle merci che possano essere consegnate per regolare un contratto derivato su merci secondo i termini del contratto stesso.
- (28) L'articolo 57, paragrafi 1, 3 e 12, della direttiva 2014/65/UE conferisce alla Commissione il potere di adottare la metodologia di calcolo e applicazione dei limiti di posizione, al fine di stabilire un regime armonizzato di limiti di posizione per i derivati su merci negoziati in sedi di negoziazione e i contratti EEOTC. L'articolo 57, paragrafo 1, impone l'applicazione, da parte delle autorità competenti, di una metodologia di calcolo nello stabilire i limiti di posizione sui derivati su merci. L'articolo 57, paragrafo 1, impone inoltre di stabilire una procedura per la richiesta di un'esenzione relativa alla fornitura di liquidità e di un'esenzione relativa alla riduzione dei rischi per le entità finanziarie che appartengono ad un gruppo prevalentemente commerciale. L'articolo 57, paragrafo 3, impone di specificare in che modo le autorità competenti dovrebbero tenere conto di fattori in sede di definizione dei limiti di posizione nel mese di scadenza e dei limiti di posizione negli altri mesi sui derivati su merci regolati fisicamente e in contanti. L'articolo 57, paragrafo 12, impone di definire in che modo la metodologia relativa ai limiti di posizione dovrebbe essere applicata, ad esempio, per aggregare le posizioni in seno a un gruppo o per stabilire se una posizione può essere considerata atta a ridurre i rischi o se un'impresa può beneficiare di un'esenzione sulla copertura. Le norme sono collegate nella sostanza, in quanto sono strettamente connesse alla metodologia per stabilire i limiti di posizione. È pertanto opportuno che tali norme, nell'interesse della semplicità e della trasparenza, e al fine di facilitarne l'applicazione ed evitarne la duplicazione, siano stabilite in un unico atto anziché in diversi atti distinti contenenti riferimenti incrociati.
- (29) Il presente regolamento si basa sul progetto di norme tecniche di regolamentazione che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ha presentato alla Commissione.
- (30) L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ha condotto consultazioni pubbliche aperte sul progetto di norme tecniche di regolamentazione su cui è basato il presente regolamento, ha analizzato i potenziali costi e benefici collegati e ha chiesto il parere del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁽³⁾.
- (31) Il regolamento delegato (UE) 2017/591 della Commissione⁽⁴⁾ integra la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative all'applicazione dei limiti di posizione ai derivati su merci. Il presente regolamento sostituisce tale regolamento delegato, tenendo conto delle modifiche della direttiva 2014/65/UE introdotte dalla direttiva (UE) 2021/338, che stabiliscono nuove disposizioni relative alle esenzioni per copertura per la fornitura di liquidità e per le entità finanziarie che appartengono ad un gruppo prevalentemente non finanziario, conferendo alla Commissione il potere di adottare un atto delegato che specifichi i criteri per l'esenzione relativa alla fornitura di liquidità e per l'esenzione relativa alla riduzione dei rischi per le entità finanziarie. Inoltre, la nozione di «medesimo contratto su merci» è stata soppressa e i derivati su titoli non rientrano più nell'ambito di applicazione. Infine, è stato precisato il calcolo delle posizioni aperte ed è stata semplificata la metodologia per i contratti derivati su merci agricole nuovi e meno liquidi. Pertanto, è opportuno abrogare il regolamento delegato (UE) 2017/591 e sostituirlo con il presente regolamento,

⁽³⁾ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

⁽⁴⁾ Regolamento delegato (UE) 2017/591 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 all'applicazione dei limiti di posizione agli strumenti derivati su merci (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 479).

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

CAPO I

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 1

Oggetto

Il presente regolamento stabilisce le norme per il calcolo della posizione netta detenuta da una persona in un derivato su merci, la metodologia di calcolo dei limiti di posizione sull'entità della posizione e le procedure per la richiesta di esenzioni dai limiti di posizione.

Articolo 2

Definizioni

Ai fini del presente regolamento si applicano le definizioni seguenti:

- 1) «entità finanziaria»: uno dei seguenti soggetti:
 - a) un'impresa di investimento autorizzata in conformità della direttiva 2014/65/UE;
 - b) un ente creditizio autorizzato in conformità della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁵⁾;
 - c) un'impresa di assicurazione di cui all'articolo 13, punto 1, della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁶⁾;
 - d) un'impresa di riassicurazione quale definita all'articolo 13, punto 4, della direttiva 2009/138/CE;
 - e) un organismo di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e, se pertinente, la relativa società di gestione, autorizzato in conformità della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁷⁾;
 - f) un ente pensionistico aziendale o professionale ai sensi dell'articolo 6, punto 1, della direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁸⁾;
 - g) un fondo d'investimento alternativo gestito da gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) autorizzato o registrato in conformità della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁹⁾;
 - h) una controparte centrale autorizzata in conformità del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁰⁾;
 - i) un depositario centrale di titoli autorizzato in conformità del regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹¹⁾;

⁽⁵⁾ 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, 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).

⁽⁶⁾ Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) (GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1).

⁽⁷⁾ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

⁽⁸⁾ Direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (EPAP) (GU L 354 del 23.12.2016, pag. 37).

⁽⁹⁾ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

⁽¹⁰⁾ 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).

⁽¹¹⁾ Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1).

- 2) «entità non finanziaria»: persona fisica o giuridica diversa da un'entità finanziaria;
- 3) «contratto nel mese di scadenza (*spot month*)»: contratto derivato su merci relativo a una particolare merce sottostante la cui scadenza è la prossima secondo le regole della sede di negoziazione;
- 4) «contratto negli altri mesi»: contratto derivato su merci diverso da un contratto nel mese di scadenza;
- 5) «lotto»: unità di negoziazione utilizzata dalla sede di negoziazione in cui il derivato su merci è negoziato e che rappresenta una quantità standardizzata della merce sottostante.

Un'entità di un paese terzo è considerata un'entità finanziaria se, qualora avesse sede nell'Unione e fosse soggetta al diritto dell'UE, necessiterebbe di autorizzazione ai sensi di uno degli atti giuridici di cui al primo comma, punto 1.

Un'entità di un paese terzo è considerata un'entità non finanziaria se, qualora avesse sede nell'Unione e fosse soggetta al diritto dell'UE, non necessiterebbe di autorizzazione ai sensi di uno degli atti giuridici di cui al primo comma, punto 1.

CAPO II

METODO DI CALCOLO DELL'ENTITÀ DELLA POSIZIONE NETTA DI UNA PERSONA

Articolo 3

Aggregazione e compensazione delle posizioni in derivati su merci

1. La posizione netta di una persona in un derivato su merci è l'aggregazione degli elementi seguenti:
 - a) le sue posizioni detenute in tale derivato su merci negoziato in una sede di negoziazione e in contratti OTC economicamente equivalenti a norma dell'articolo 6;
 - b) se il derivato su merci è un derivato su merci agricole negoziato in quantitativi rilevanti in conformità dell'articolo 5, la sua posizione detenuta in derivati su merci agricole aventi lo stesso sottostante e le stesse caratteristiche, negoziati in quantitativi rilevanti in altre sedi di negoziazione e soggetti ai limiti di posizione fissati dall'autorità centrale competente;
 - c) se il derivato su merci è un contratto critico o significativo, le sue posizioni detenute in contratti critici o significativi aventi lo stesso sottostante e le stesse caratteristiche, negoziati in altre sedi di negoziazione e soggetti ai limiti di posizione fissati dall'autorità centrale competente.
2. Le posizioni detenute in un derivato su merci negoziato in una sede di negoziazione di cui al paragrafo 1, lettera a), comprendono le posizioni detenute nelle componenti disaggregate di un contratto differenziale e in altri derivati su merci strettamente connessi, negoziati nella stessa sede di negoziazione, che costituiscono una frazione del valore di un corrispondente contratto future standard o il cui periodo di determinazione del prezzo è definito come l'intervallo di tempo tra la data di inizio scelta e la fine del mese di contratto del derivato standard su merci.
3. Qualora una persona detenga posizioni lunghe e corte in uno dei derivati su merci di cui ai paragrafi 1 e 2, essa compensa tali posizioni al fine di determinare la propria posizione netta in relazione al derivato su merci.
4. Le posizioni detenute da un'entità non finanziaria in derivati su merci di cui è oggettivamente possibile misurare la capacità di ridurre i rischi in conformità dell'articolo 7, paragrafi 1 e 3, secondo quanto approvato dall'autorità competente a norma dell'articolo 8, paragrafo 5, sulla base dell'articolo 8, paragrafi 1 e 2, non sono aggregate al fine di confrontare la posizione netta dell'entità non finanziaria con i limiti per il derivato su merci in questione.

5. Le posizioni detenute da un'entità finanziaria in derivati su merci di cui è oggettivamente possibile misurare la capacità di ridurre i rischi in conformità dell'articolo 7, paragrafi 2 e 4, secondo quanto approvato dall'autorità competente a norma dell'articolo 8, paragrafo 5, sulla base dell'articolo 8, paragrafi 3 e 4, non sono aggregate al fine di confrontare la posizione netta dell'entità finanziaria con i limiti per il derivato su merci in questione.

6. Le posizioni detenute da una persona in derivati su merci risultanti da operazioni effettuate in sedi di negoziazione per adempiere agli obblighi di fornitura di liquidità in conformità dell'articolo 10, secondo quanto approvato dall'autorità competente a norma dell'articolo 9, non sono aggregate al fine di confrontare la posizione netta della persona con i limiti per il derivato su merci in questione.

7. Una persona determina separatamente la posizione netta che detiene in un derivato su merci per i contratti nel mese di scadenza e per i contratti negli altri mesi.

Articolo 4

Metodo di calcolo delle posizioni per le entità giuridiche all'interno di un gruppo

1. Un'impresa madre determina la propria posizione netta aggregando le seguenti posizioni in conformità dell'articolo 3:

- a) la propria posizione netta;
- b) le posizioni nette di ciascuna delle proprie imprese figlie.

2. In deroga al paragrafo 1, l'impresa madre di un organismo di investimento collettivo o, qualora l'organismo di investimento collettivo abbia nominato una società di gestione, l'impresa madre della società di gestione non aggrega le posizioni in derivati su merci in organismi di investimento collettivo se non influenza in alcun modo le decisioni di investimento in materia di apertura, detenzione e chiusura di dette posizioni.

Articolo 5

Quantitativi rilevanti

1. Un derivato su merci agricole è considerato negoziato in quantitativi rilevanti in una sede di negoziazione se le negoziazioni del derivato su merci agricole in detta sede di negoziazione superano per un periodo di tre mesi consecutivi una media di posizioni aperte giornaliere di 20 000 lotti combinando il mese di scadenza e gli altri mesi.

2. La sede di negoziazione in cui è negoziato il quantitativo più elevato di derivati su merci aventi lo stesso sottostante e le stesse caratteristiche è la sede di negoziazione che nel corso di un anno registra la media più elevata di posizioni aperte giornaliere.

Articolo 6

Contratti OTC economicamente equivalenti a derivati su merci negoziati in sedi di negoziazione

Un derivato OTC è considerato economicamente equivalente a un derivato su merci negoziato in una sede di negoziazione se 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.

Articolo 7

Posizioni considerate atte a ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali

1. Una posizione detenuta da un'entità non finanziaria in un derivato su merci negoziato in sedi di negoziazione o in contratti OTC economicamente equivalenti ai sensi dell'articolo 6 può essere considerata atta a ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali di detta entità non finanziaria in conformità dell'articolo 57, paragrafo 1, secondo comma, lettera a), della direttiva 2014/65/UE se da sola o in combinazione con altri strumenti derivati in conformità del paragrafo 3 del presente articolo («posizione in un portafoglio di derivati su merci») soddisfa uno dei seguenti criteri:

- a) riduce i rischi derivanti dalla potenziale variazione del valore di attività, servizi, fattori di produzione, prodotti, materie prime o passività che nel corso normale dell'attività l'entità non finanziaria o il suo gruppo possiede, produce, fabbrica, trasforma, fornisce, acquista, commercializza, noleggia, vende o assume ovvero di cui prevede ragionevolmente possesso, produzione, fabbricazione, trasformazione, fornitura, acquisto, commercializzazione, noleggio, vendita o assunzione;
- b) costituisce un contratto di copertura in conformità dei Principi contabili internazionali (*International Financial Reporting Standards* — IFRS) adottati a norma dell'articolo 3 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹²⁾.

2. Una posizione detenuta da un'entità finanziaria in un derivato su merci agricole, in un derivato su merci critico o significativo negoziato in sedi di negoziazione o in contratti OTC economicamente equivalenti a norma dell'articolo 6 può essere considerata atta a ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali delle entità non finanziarie di un gruppo prevalentemente commerciale in conformità dell'articolo 57, paragrafo 1, secondo comma, lettera b), della direttiva 2014/65/UE se da sola o in combinazione con altri strumenti derivati in conformità del paragrafo 3 del presente articolo (posizione in un portafoglio di derivati su merci) soddisfa uno dei criteri di cui al paragrafo 1, lettera a) o b), del presente articolo.

3. Ai fini del paragrafo 1, una posizione considerata atta a ridurre i rischi, da sola o in combinazione con altri strumenti derivati, è una posizione per cui l'entità non finanziaria o la persona che detiene la posizione per conto di detta entità:

- a) include quanto segue nelle sue politiche interne:
 - i) le tipologie di derivati su merci compresi nei portafogli utilizzati per ridurre i rischi direttamente connessi all'attività commerciale e i relativi criteri di ammissibilità;
 - ii) il nesso tra il portafoglio e i rischi che il portafoglio attenua;
 - iii) le misure adottate per garantire che le posizioni concernenti tali derivati su merci servano esclusivamente a coprire i rischi direttamente connessi alle attività commerciali dell'entità non finanziaria e che siano chiaramente identificate tutte le posizioni con una diversa finalità;
- b) è in grado di fornire una visione sufficientemente disaggregata dei portafogli in termini di classi di derivati su merci, merce sottostante, orizzonte temporale e di altri fattori pertinenti.

4. Ai fini del paragrafo 2, una posizione considerata atta a ridurre i rischi, da sola o in combinazione con altri strumenti derivati, è una posizione per cui l'entità finanziaria soddisfa le condizioni di cui al paragrafo 3, lettere a) e b).

Articolo 8

Richiesta di esenzione dai limiti di posizione per le posizioni considerate atte a ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali

1. Un'entità non finanziaria che detiene una posizione in un derivato su merci agricole o in un derivato su merci critico o significativo che soddisfa le relative condizioni può chiedere l'esenzione di cui all'articolo 57, paragrafo 1, secondo comma, lettera a), della direttiva 2014/65/UE all'autorità competente che stabilisce il limite di posizione sul derivato su merci.

2. La persona di cui al paragrafo 1 presenta all'autorità competente le seguenti informazioni che dimostrano in che modo la posizione riduca i rischi direttamente connessi all'attività commerciale dell'entità non finanziaria:

- a) una descrizione della natura e del valore delle attività commerciali dell'entità non finanziaria per la merce cui si riferisce il derivato su merci per cui si chiede l'esenzione;

⁽¹²⁾ 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).

- b) una descrizione della natura e del valore delle attività dell'entità non finanziaria per le negoziazioni e le posizioni detenute nei derivati su merci pertinenti negoziati in sedi di negoziazione e nei rispettivi contratti OTC economicamente equivalenti;
- c) una descrizione della natura e dell'entità delle esposizioni e dei rischi legati alle merci che l'entità non finanziaria ha o prevede di avere a seguito delle proprie attività commerciali e che sono o sarebbero attenuati dall'uso dei derivati su merci;
- d) una spiegazione del modo in cui l'uso dei derivati su merci da parte dell'entità non finanziaria riduca direttamente l'esposizione e i rischi delle sue attività commerciali.

3. Un'entità finanziaria che detiene una posizione in un derivato su merci agricole o in un derivato su merci critico o significativo che soddisfa le relative condizioni può chiedere l'esenzione di cui all'articolo 57, paragrafo 1, secondo comma, lettera b), della direttiva 2014/65/UE all'autorità competente che stabilisce il limite di posizione sul derivato su merci.

4. La persona di cui al paragrafo 3 trasmette all'autorità competente:

- a) informazioni adeguate che dimostrano che l'impresa madre ha affidato all'entità finanziaria la negoziazione di derivati su merci negoziati in una sede di negoziazione e dei rispettivi contratti OTC economicamente equivalenti, al fine di ridurre l'esposizione e i rischi delle attività commerciali delle entità non finanziarie del gruppo prevalentemente commerciale;
- b) le seguenti informazioni che dimostrano come la posizione riduca i rischi direttamente connessi all'attività commerciale delle entità non finanziarie dello stesso gruppo prevalentemente commerciale:
 - i) una descrizione della natura e del valore delle attività commerciali delle entità non finanziarie per la merce cui si riferisce il derivato su merci per cui si chiede l'esenzione;
 - ii) una descrizione della natura e dell'entità delle esposizioni e dei rischi legati alle merci che le entità non finanziarie hanno o prevedono di avere a seguito delle attività commerciali delle entità non finanziarie e che sono o sarebbero attenuati dall'uso dei derivati su merci;
 - iii) una descrizione della natura e del valore delle attività dell'entità finanziaria per le negoziazioni e le posizioni detenute nei derivati su merci pertinenti negoziati in sedi di negoziazione e nei rispettivi contratti OTC economicamente equivalenti;
 - iv) una spiegazione del modo in cui l'uso dei derivati su merci da parte dell'entità finanziaria riduca direttamente l'esposizione e i rischi delle attività commerciali delle entità non finanziarie.

5. L'autorità competente approva o respinge la richiesta entro 21 giorni di calendario dal ricevimento della medesima e notifica l'approvazione o il rifiuto dell'esenzione al richiedente.

6. L'entità non finanziaria notifica all'autorità competente se si è verificato un cambiamento significativo della natura o del valore delle sue attività commerciali o delle sue attività di negoziazione in derivati su merci e se tale cambiamento è pertinente ai fini delle informazioni di cui al paragrafo 2, lettera b), e presenta una nuova richiesta di esenzione, se intende continuare ad avvalersene.

7. L'entità finanziaria notifica all'autorità competente se si è verificato un cambiamento delle informazioni di cui al paragrafo 4, lettera a), o un cambiamento significativo della natura o del valore delle attività commerciali dell'entità non finanziaria o delle attività di negoziazione dell'entità finanziaria in derivati su merci e se tale cambiamento è pertinente ai fini delle informazioni di cui al paragrafo 4, lettera b), punto iii), e presenta una nuova richiesta di esenzione, se intende continuare ad avvalersene.

*Articolo 9***Richiesta di esenzione dai limiti di posizione per la fornitura obbligatoria di liquidità**

1. Una persona che detiene una posizione in un derivato su merci agricole o in un derivato su merci critico o significativo che soddisfa le relative condizioni può chiedere l'esenzione di cui all'articolo 57, paragrafo 1, secondo comma, lettera c), della direttiva 2014/65/UE all'autorità competente che stabilisce il limite di posizione sul derivato su merci.
2. La persona di cui al paragrafo 1 trasmette all'autorità competente le seguenti informazioni che dimostrano in che modo le posizioni risultano da operazioni realizzate per ottemperare all'obbligo di fornire liquidità in tale derivato su merci in una sede di negoziazione di cui all'articolo 2, paragrafo 4, quarto comma, lettera c), della direttiva 2014/65/UE:
 - a) l'elenco dei derivati su merci in cui tale persona fornisce liquidità in una sede di negoziazione in conformità delle lettere b) e c) del presente paragrafo;
 - b) le disposizioni in base alle quali un'autorità di regolamentazione impone a tale persona di fornire liquidità in un derivato su merci in una sede di negoziazione o l'accordo scritto sottoscritto con la sede di negoziazione che stabilisce gli obblighi di fornitura di liquidità che la persona deve rispettare nella sede di negoziazione per ciascun derivato su merci;
 - c) una descrizione della natura e del valore delle attività di fornitura obbligatoria di liquidità della persona nel pertinente derivato su merci e delle posizioni risultanti attese;
 - d) qualsiasi limite di posizione che possa essere stato fissato nella sua politica interna per ciascun derivato su merci per tale fornitura obbligatoria di liquidità.
3. L'autorità competente approva o respinge la richiesta entro 21 giorni di calendario dal ricevimento della medesima e notifica l'approvazione o il rifiuto dell'esenzione alla persona.
4. La persona notifica all'autorità competente se si è verificato un cambiamento significativo della natura o del valore delle sue attività di negoziazione in derivati su merci e se tale cambiamento è pertinente ai fini delle informazioni di cui al paragrafo 2, e presenta una nuova richiesta di esenzione, se intende continuare ad avvalersene.

*Articolo 10***Posizioni considerate risultanti dalla fornitura obbligatoria di liquidità**

1. Ai fini dell'articolo 9, paragrafo 1, una posizione detenuta da una persona in un derivato su merci agricole o in un derivato su merci critico o significativo negoziato in una sede di negoziazione è considerata risultante da operazioni effettuate per soddisfare le disposizioni in materia di fornitura obbligatoria di liquidità se la posizione deriva direttamente da operazioni in derivati su merci effettuate in conformità degli obblighi imposti dalle autorità di regolamentazione ai sensi del diritto dell'Unione o delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative nazionali, o dell'accordo scritto concluso con la sede di negoziazione e identificato come tale dalla sede di negoziazione.
2. Ai fini dell'articolo 9, paragrafo 1, una posizione considerata risultante dalla fornitura obbligatoria di liquidità è una posizione per la quale la persona che detiene la posizione include quanto segue nelle sue politiche interne:
 - a) le tipologie di derivati su merci compresi nei portafogli in cui è prevista la fornitura obbligatoria di liquidità;
 - b) il nesso tra la posizione detenuta in un derivato su merci e le operazioni effettuate per soddisfare le disposizioni in materia di fornitura obbligatoria di liquidità in tale derivato conformemente al paragrafo 1 del presente articolo;
 - c) le misure adottate per garantire che sia chiaramente identificata qualsiasi posizione non risultante da operazioni effettuate per soddisfare le disposizioni in materia di fornitura obbligatoria di liquidità o che persegua una finalità diversa.

CAPO III

METODOLOGIA DI CALCOLO DEI LIMITI DI POSIZIONE PER LE AUTORITÀ COMPETENTI

SEZIONE 1

Determinazione del valore della base di riferimento*Articolo 11***Metodologia di determinazione del valore della base di riferimento per i limiti nel mese di scadenza**

1. Le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per il limite di posizione nel mese di scadenza su un derivato su merci agricole o un derivato su merci critico o significativo calcolando il 25 % dell'offerta consegnabile per il derivato su merci. Se l'offerta consegnabile è notevolmente superiore al totale delle posizioni aperte, le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per il limite nel mese di scadenza calcolando il 25 % delle posizioni aperte nel derivato su merci.

Tale valore della base di riferimento è indicato in lotti.

2. Qualora l'autorità competente stabilisca limiti di posizione diversi per differenti periodi del mese di scadenza, tali limiti di posizione diminuiscono su base incrementale fino alla scadenza del derivato su merci e prendono in considerazione gli accordi di gestione della posizione della sede di negoziazione.

3. In deroga al paragrafo 1, le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per il limite di posizione nel mese di scadenza per i derivati su merci con un sottostante considerato alimento destinato al consumo umano con un totale combinato delle posizioni aperte su contratti nel mese di scadenza e negli altri mesi superiore a 50 000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi calcolando il 20 % dell'offerta consegnabile per il derivato su merci. Se l'offerta consegnabile è notevolmente superiore al totale delle posizioni aperte, le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per il limite nel mese di scadenza per tale derivato su merci calcolando il 20 % delle posizioni aperte nel derivato su merci.

*Articolo 12***Offerta consegnabile**

1. Le autorità competenti calcolano l'offerta consegnabile per un derivato su merci agricole o un derivato su merci critico o significativo individuando la quantità della merce sottostante che può essere utilizzata per soddisfare le esigenze di consegna del derivato su merci.

2. Le autorità competenti determinano l'offerta consegnabile per un derivato su merci di cui al paragrafo 1 facendo riferimento alla quantità media mensile della merce sottostante disponibile per la consegna sulla base dei dati più recenti disponibili riferiti a:

- a) un periodo di un anno immediatamente precedente la determinazione per un derivato su merci critico o significativo;
- b) un periodo da uno a cinque anni immediatamente precedente la determinazione per un derivato su merci agricole.

3. Al fine di individuare la quantità della merce sottostante che soddisfa le condizioni di cui al paragrafo 1, le autorità competenti prendono in considerazione i criteri seguenti:

- a) le modalità di stoccaggio della merce sottostante;
- b) i fattori che possono incidere sull'offerta della merce sottostante.

*Articolo 13***Metodologia di determinazione del valore della base di riferimento per i limiti negli altri mesi**

1. Le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per il limite di posizione negli altri mesi su un derivato su merci agricole o un derivato su merci critico o significativo calcolando il 25 % delle posizioni aperte nel derivato su merci.
2. Tale base di riferimento è indicata in lotti.

*Articolo 14***Posizioni aperte**

1. Le autorità competenti calcolano le posizioni aperte nette in un derivato su merci agricole o in un derivato su merci critico o significativo aggregando il numero di lotti di tale derivato su merci in essere nelle sedi di negoziazione e le posizioni notificate in contratti OTC economicamente equivalenti per un periodo di tempo rappresentativo. Le autorità competenti calcolano le posizioni aperte nette nel derivato su merci sulla base dei dati di notifica delle posizioni.
2. In deroga al paragrafo 1, quando la negoziazione di un derivato su merci è trasferita da una sede di negoziazione dell'Unione a un'altra, o da una sede di negoziazione di un paese terzo a una sede di negoziazione dell'Unione, a seguito di una fusione, di un trasferimento di attività o di un altro evento societario, o da uno o più derivati su merci esistenti a un derivato su merci recentemente ammesso alla negoziazione nella stessa sede di negoziazione o in altre circostanze analoghe, l'autorità competente calcola le posizioni aperte in tale derivato su merci tenendo conto delle posizioni aperte nella sede precedente o nei derivati su merci precedenti. Dopo un periodo di sei mesi, l'autorità competente calcola le posizioni aperte conformemente al paragrafo 1.

*Articolo 15***Metodologia di determinazione del valore della base di riferimento per taluni derivati su merci**

1. In deroga all'articolo 11, le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per i limiti di posizione nel mese di scadenza per i derivati su merci critici o significativi nel mese di scadenza regolati in contanti di cui all'allegato I, sezione C, punto 10, della direttiva 2014/65/UE e per cui non è possibile misurare l'offerta consegnabile delle merci sottostanti calcolando il 25 % delle posizioni aperte su tali derivati su merci.
2. In deroga agli articoli 11 e 13, qualora un derivato su merci stabilisca che il sottostante sia consegnato periodicamente per un determinato periodo di tempo, il valore della base di riferimento calcolato secondo gli articoli 11 e 13 si applica ai derivati su merci connessi per lo stesso sottostante nella misura in cui i loro periodi di consegna si sovrappongono. Il valore della base di riferimento è indicato in unità del sottostante.

SEZIONE 2

Fattori pertinenti ai fini del calcolo dei limiti di posizione*Articolo 16***Valutazione dei fattori**

Le autorità competenti stabiliscono i limiti di posizione nel mese di scadenza e negli altri mesi su derivati su merci agricole o su derivati su merci critici o significativi prendendo il valore della base di riferimento determinato in conformità degli articoli 11, 13 e 15 e adeguandolo in funzione dell'impatto potenziale dei fattori di cui agli articoli da 18 a 21 sull'integrità del mercato di detto strumento derivato e della relativa merce sottostante entro uno dei limiti seguenti:

- a) tra il 5 % e il 35 %;
- b) tra il 2,5 % e il 35 % per i contratti derivati con un sottostante considerato alimento destinato al consumo umano con un totale combinato delle posizioni aperte su contratti nel mese di scadenza e negli altri mesi superiore a 50 000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi.

Articolo 17

Derivati su merci agricole nuovi e meno liquidi

1. In deroga all'articolo 16, per i derivati su merci agricole negoziati in una sede di negoziazione il cui totale combinato delle posizioni aperte su contratti nel mese di scadenza e negli altri mesi non supera i 20 000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi, le autorità competenti fissano il limite nel mese di scadenza e negli altri mesi per le posizioni detenute in detti derivati su merci a 10 000 lotti.
2. La sede di negoziazione informa l'autorità competente quando il totale delle posizioni aperte di qualsiasi derivato su merci di cui al paragrafo 1 raggiunge i 20 000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi. Non appena le autorità competenti ricevono tali notifiche riesaminano i limiti di posizione.

Articolo 18

Offerta consegnabile della merce sottostante

Se l'offerta consegnabile della merce sottostante può essere soggetta a restrizioni o controlli o se il livello dell'offerta consegnabile è basso rispetto all'importo richiesto per l'ordinato regolamento, le autorità competenti adeguano il limite di posizione nel mese di scadenza al ribasso. Le autorità competenti valutano in che misura tale offerta consegnabile è utilizzata anche quale offerta consegnabile per altri derivati su merci.

Articolo 19

Posizioni aperte complessive

1. Qualora il valore delle posizioni aperte complessive sia elevato, le autorità competenti adeguano il limite di posizione al ribasso.
2. Qualora le posizioni aperte siano notevolmente superiori rispetto all'offerta consegnabile, le autorità competenti adeguano il limite di posizione negli altri mesi al ribasso.
3. Qualora le posizioni aperte siano notevolmente inferiori all'offerta consegnabile, le autorità competenti adeguano il limite di posizione negli altri mesi al rialzo e, tranne nei casi in cui il valore della base di riferimento per il limite nel mese di scadenza sia basato sulle posizioni aperte, adeguano il limite di posizione nel mese di scadenza al ribasso.

Articolo 20

Numero dei partecipanti al mercato

1. Qualora, per un periodo di un anno, la media giornaliera dei partecipanti al mercato che detengono una posizione nel derivato su merci sia elevata, le autorità competenti adeguano il limite di posizione al ribasso.
2. In deroga all'articolo 16, le autorità competenti adeguano il limite di posizione al rialzo e fissano il limite di posizione nel mese di scadenza e negli altri mesi tra il 5 % e il 50 % dell'importo di riferimento se:
 - a) la media dei partecipanti al mercato che detengono una posizione nel derivato su merci nel periodo che precede la fissazione del limite di posizione è inferiore a 10; o

- b) quando il derivato su merci è un derivato su merci agricole con posizioni aperte nette inferiori a 300 000 lotti, il numero di imprese di investimento che operano come market maker ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 7, della direttiva 2014/65/UE, per il derivato su merci al momento in cui il limite di posizione viene fissato o rivisto è inferiore a tre.

Ai fini del primo comma, le autorità competenti possono stabilire limiti di posizione diversi per differenti periodi all'interno del periodo del mese di scadenza, del periodo degli altri mesi o di entrambi.

Articolo 21

Caratteristiche del mercato della merce sottostante

1. Le autorità competenti devono tenere conto dell'impatto che le caratteristiche del mercato della merce sottostante hanno sul funzionamento e le negoziazioni del derivato su merci e sull'entità delle posizioni detenute dai partecipanti al mercato, comprese in particolare la facilità e la rapidità con cui i partecipanti al mercato hanno accesso alla merce sottostante.
2. La valutazione del mercato della merce sottostante di cui al paragrafo 1 tiene conto dei criteri seguenti:
 - a) se l'offerta di merci è soggetta a restrizioni, compresa la deperibilità delle merci consegnabili;
 - b) le modalità di trasporto e consegna della merce fisica, compreso quanto segue:
 - i) se la merce può essere consegnata solo a determinati punti di consegna;
 - ii) i limiti di capacità di tali punti di consegna;
 - c) la struttura, l'organizzazione e il funzionamento del mercato, inclusa la stagionalità presente sui mercati delle merci estrattive e agricole per cui l'offerta fisica varia nel corso dell'anno civile;
 - d) la composizione e il ruolo dei partecipanti al mercato nel mercato della merce sottostante, inclusa la considerazione del numero di partecipanti al mercato che forniscono servizi specifici che consentono il funzionamento del mercato della merce sottostante, quali servizi di gestione del rischio, consegna, deposito o regolamento;
 - e) i fattori macroeconomici o altri fattori connessi che influenzano il funzionamento del mercato della merce sottostante, inclusi la consegna, il deposito e il regolamento della merce;
 - f) le caratteristiche, le proprietà fisiche e i cicli di vita della merce sottostante.

Articolo 22

Abrogazione

Il regolamento delegato (UE) 2017/591 è abrogato.

I riferimenti al regolamento delegato (UE) 2017/591 si intendono fatti al presente regolamento e si leggono secondo la tavola di concordanza di cui all'allegato del presente regolamento.

*Articolo 23***Entrata in vigore e applicazione**

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

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

Fatto a Bruxelles, il 20 aprile 2022

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN

ALLEGATO

Tavola di concordanza

Regolamento delegato (UE) 2017/591	Presente regolamento
Articolo 1	Articolo 1
Articolo 2	Articolo 2
Articolo 3, paragrafo 1	Articolo 3, paragrafo 1, lettera a)
–	Articolo 3, paragrafo 1, lettere b) e c)
–	Articolo 3, paragrafo 2
Articolo 3, paragrafo 2	Articolo 3, paragrafo 3
Articolo 3, paragrafo 3	Articolo 3, paragrafo 4
–	Articolo 3, paragrafi 5 e 6
Articolo 3, paragrafo 4	Articolo 3, paragrafo 7
Articolo 4	Articolo 4
Articolo 5, paragrafo 1	–
Articolo 5, paragrafo 2	Articolo 5, paragrafo 1
Articolo 5, paragrafo 3	Articolo 5, paragrafo 2
Articolo 6	Articolo 6
Articolo 7, paragrafo 1	Articolo 7, paragrafo 1
–	Articolo 7, paragrafo 2
Articolo 7, paragrafo 2	Articolo 7, paragrafo 3
–	Articolo 7, paragrafo 4
Articolo 8, paragrafi 1 e 2	Articolo 8, paragrafi 1 e 2
–	Articolo 8, paragrafi 3 e 4
Articolo 8, paragrafo 3	Articolo 8, paragrafo 5
Articolo 8, paragrafo 4	Articolo 8, paragrafo 6
–	Articolo 8, paragrafo 7
–	Articolo 9
–	Articolo 10
Articolo 9, paragrafo 1	Articolo 11, paragrafo 1
Articolo 9, paragrafo 2	Articolo 11, paragrafo 2
Articolo 9, paragrafo 3	Articolo 11, paragrafo 3
Articolo 9, paragrafo 4	Articolo 11, paragrafo 4
Articolo 10, paragrafo 1	Articolo 12, paragrafo 1
–	Articolo 12, paragrafo 2
Articolo 10, paragrafo 2	–
Articolo 10, paragrafo 3	Articolo 12, paragrafo 3

Articolo 11, paragrafo 1	Articolo 13, paragrafo 1
Articolo 11, paragrafo 2	Articolo 13, paragrafo 2
Articolo 12	–
–	Articolo 14
Articolo 13, paragrafo 1	Articolo 15, paragrafo 1
Articolo 13, paragrafo 2	–
Articolo 13, paragrafo 3	Articolo 15, paragrafo 2
Articolo 14	Articolo 16
–	Articolo 17, paragrafo 1
Articolo 15, paragrafo 1	–
Articolo 15, paragrafo 2	Articolo 17, paragrafo 2
Articolo 16	–
Articolo 17	Articolo 18
Articolo 18, paragrafi 1 e 2	Articolo 19, paragrafi 1 e 2
–	Articolo 19, paragrafo 3
Articolo 18, paragrafo 3	–
Articolo 19, paragrafo 1	Articolo 20, paragrafo 1
Articolo 19, paragrafo 2, primo comma, lettera a)	Articolo 20, paragrafo 2, primo comma, lettera a)
–	Articolo 20, paragrafo 2, primo comma, lettera b)
Articolo 19, paragrafo 2, primo comma, lettera b)	–
Articolo 19, paragrafo 2, secondo comma	Articolo 20, paragrafo 2, secondo comma
Articolo 20	Articolo 21
Articolo 21	–
–	Articolo 22
Articolo 22	Articolo 23
