

REGOLAMENTO DI ESECUZIONE (UE) 2023/736 DELLA COMMISSIONE**del 31 marzo 2023****relativo alla definizione dei dettagli tecnici dell'applicazione del meccanismo di correzione del mercato ai derivati collegati a punti di scambio virtuale nell'Unione diversi dai TTF**

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) 2022/2578 del Consiglio ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 9, paragrafo 1,

considerando quanto segue:

- (1) Il regolamento (UE) 2022/2578 del Consiglio che istituisce un meccanismo di correzione del mercato per proteggere i cittadini dell'Unione e l'economia da prezzi eccessivamente elevati («regolamento MCM») istituisce un meccanismo temporaneo di correzione del mercato («MCM») per gli ordini effettuati per la negoziazione di derivati Title Transfer Facility («TTF») e derivati collegati ad altri punti di scambio virtuale («VTP») con scadenze comprese tra un mese e un anno. Ne consegue che l'MCM si applica a qualsiasi derivato su merci che è negoziato su un mercato regolamentato e ha per sottostante un'operazione su gas in qualsiasi VTP nell'Unione.
- (2) A norma dell'articolo 1 del regolamento MCM, l'MCM si applica agli ordini effettuati per la negoziazione di derivati TTF e di derivati collegati ad altri punti di scambio virtuale situati nell'Unione.
- (3) Il regolamento MCM stabilisce i dettagli tecnici dell'applicazione dell'MCM unicamente per quanto riguarda gli ordini di derivati TTF e non per gli ordini di derivati collegati ad altri VTP. Ciò si ascriveva all'urgente necessità di applicare l'MCM ai derivati TTF, comunemente considerato l'indicatore di prezzo standard sui mercati europei del gas, e al fatto che l'applicazione dell'MCM agli ordini di derivati collegati ad altri VTP richiedeva un'ulteriore preparazione. Pertanto il regolamento MCM conferisce alla Commissione il potere di adottare un atto di esecuzione per definire i dettagli tecnici dell'applicazione dell'MCM ai derivati collegati a tali altri VTP, in particolare per quanto riguarda il verificarsi di un evento di correzione di mercato e l'applicazione di un limite dinamico di offerta in relazione a tali derivati. Il regolamento MCM conferisce inoltre alla Commissione il potere di escludere in via eccezionale taluni derivati tra quelli collegati ad altri VTP.
- (4) La definizione dei dettagli tecnici dell'applicazione dell'MCM ai derivati collegati a tali altri VTP e l'eventuale esclusione dall'ambito di applicazione dell'MCM di taluni derivati tra quelli collegati ad altri VTP dovrebbero basarsi sui criteri di cui all'articolo 9, paragrafo 2, del regolamento MCM, vale a dire la liquidità e la disponibilità di informazioni sui prezzi dei derivati collegati ad altri VTP e l'impatto che l'estensione dell'MCM ai derivati collegati ad altri VTP avrebbe sui flussi di gas intra-UE, sulla sicurezza dell'approvvigionamento e sulla stabilità dei mercati finanziari. Tale definizione e detta eventuale esclusione dovrebbero altresì basarsi sulle relazioni di valutazione degli effetti presentate entro il 1° marzo 2023 dall'Agenzia dell'Unione europea per la cooperazione fra i regolatori nazionali dell'energia (ACER) e dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) a norma dell'articolo 8, paragrafo 2, del regolamento MCM.
- (5) L'MCM per i derivati TTF è attivato quando si verifica un evento di correzione del mercato, ossia quando per tre giorni lavorativi il prezzo di regolamento dei derivati TTF front month, pubblicato da ICE Endex B.V., supera 180 EUR/MWh ed è superiore di 35 EUR al prezzo di riferimento. L'MCM per i derivati collegati ad altri VTP nell'Unione dovrebbe essere attivato nello stesso momento, quando si verifica il medesimo evento di correzione di mercato. Ciò si deve a due ragioni principali. In primo luogo, rispetto ai derivati TTF, molti dei derivati collegati a VTP diversi dai TTF sono meno liquidi. Se l'attivazione dell'MCM dovesse basarsi su contratti future illiquidi, il meccanismo potrebbe risultare vulnerabile alla manipolazione e comportare attivazioni superflue o tardive. In secondo luogo, se il meccanismo di correzione del mercato dovesse essere attivato solo per derivati collegati a taluni VTP, la negoziazione potrebbe spostarsi a derivati collegati ad altri VTP, il che potrebbe portare a distorsioni sui

⁽¹⁾ Regolamento (UE) 2022/2578 del Consiglio del 22 dicembre 2022 che istituisce un meccanismo di correzione del mercato per proteggere i cittadini dell'Unione e l'economia da prezzi eccessivamente elevati (GU L 335 del 29.12.2022, pag. 45).

mercati dell'energia o finanziari dell'Unione, ad esempio mediante arbitraggio da parte dei partecipanti al mercato tra derivati corretti e non corretti, a scapito dei consumatori. La valutazione esposta è condivisa dalla relazione di valutazione dell'ACER, in cui si afferma che anche l'MCM per i derivati collegati ad altri VTP nell'Unione dovrebbe essere attivato sulla base del prezzo di regolamento dei derivati TTF front month, a norma dell'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento MCM.

- (6) Al verificarsi di un evento di correzione del mercato, il regolamento MCM fissa un limite dinamico di offerta in base al quale i gestori dei mercati non dovrebbero accettare e i partecipanti al mercato dei derivati TTF non dovrebbero presentare ordini di derivati TTF che giungono a scadenza nel periodo compreso tra la data di scadenza del derivato TTF front month e la data di scadenza del derivato TTF front year con prezzi superiori di 35 EUR/MWh al prezzo di riferimento pubblicato dall'ACER il giorno precedente. Tale limite dinamico di offerta è appropriato anche per gli ordini di derivati collegati ad altri VTP e non richiede modifiche. Come per i derivati TTF, un premio per la sicurezza dell'approvvigionamento pari a 35 EUR/MWh rappresenta la differenza media tra il prezzo di riferimento e il prezzo dei contratti future a un mese per una serie di derivati collegati ad altri VTP nell'estate del 2022 e rispecchia i costi delle eventuali congestioni infrastrutturali legate al trasferimento del gas dal terminale GNL all'Europa continentale in altre regioni dell'Unione. Inoltre l'applicazione dello stesso massimale di sicurezza ai derivati collegati a tutti i VTP dovrebbe limitare il rischio di un indebito spostamento delle negoziazioni tra VTP e il rischio di distorsione della parità di condizioni tra le diverse regioni dell'Unione nella capacità di attrarre GNL, il che potrebbe portare alla frammentazione dei mercati all'interno dell'Unione. Nella relazione di valutazione l'ACER concorda sul fatto che il limite dinamico di offerta applicabile agli ordini di derivati TTF sia appropriato anche per gli ordini di derivati collegati ad altri VTP.
- (7) La Commissione ritiene che l'MCM debba applicarsi a tutti i derivati collegati ad altri VTP senza eccezioni. Nelle rispettive relazioni di valutazione degli effetti l'ACER e l'ESMA hanno confermato la posizione della Commissione, ossia che l'inclusione degli altri VTP non comporta effetti negativi significativi sui mercati finanziari o del gas. Sia l'ACER che l'ESMA hanno osservato che l'estensione dell'MCM ai derivati collegati ad altri VTP può apportare benefici aggiuntivi limitati, che la maggior parte di tali derivati non sono sufficientemente liquidi e che talune controparti centrali di compensazione («CCP») potrebbero dover sostenere costi aggiuntivi per modificare la procedura di gestione degli inadempimenti. Tuttavia, in vista dell'attuazione del regolamento MCM, sia l'ACER che l'ESMA hanno condiviso la conclusione della Commissione secondo cui l'applicazione dell'MCM a tutti i derivati collegati ad altri VTP non comporta effetti negativi significativi sui mercati finanziari o del gas. Nella sua valutazione e in linea con l'articolo 9, paragrafo 2, del regolamento MCM, la Commissione ha analizzato in particolare i criteri riportati di seguito.
- (8) In primo luogo, le informazioni sui prezzi dei derivati collegati ad altri VTP contemplati nel presente atto di esecuzione sono prontamente disponibili in quanto tali derivati sono negoziati su mercati regolamentati che informano regolarmente sui prezzi.
- (9) In secondo luogo, la mancanza di liquidità di taluni derivati collegati ad altri VTP non comporta notevoli problemi pratici di attuazione, in quanto la Commissione ha scelto deliberatamente i contratti future TTF a un mese a elevata liquidità come fattore di attivazione dell'MCM per altri VTP.
- (10) In terzo luogo, è improbabile che l'estensione ai derivati collegati ad altri hub abbia un impatto significativamente negativo sulla sicurezza dell'approvvigionamento. Il principale strumento per prevenire problemi di sicurezza dell'approvvigionamento, ossia il «premio» incluso nel limite di offerta (maggiorazione rispetto ai prezzi di mercato del GNL o «massimale di sicurezza» di cui al considerando 19 del regolamento MCM) si applicherà infatti a *tutti* i derivati e garantirà che l'MCM non comprometta la capacità dell'Unione di attrarre GNL. È inoltre improbabile che l'estensione abbia un impatto significativamente negativo sui flussi di gas intra-UE; ciò si deve alla natura temporanea dell'applicazione dell'MCM e al fatto che i flussi di gas all'interno dell'Unione sono il risultato di una serie complessa di posizioni risultanti non solo da contratti derivati, ma anche da numerosi altri effetti non influenzati dall'MCM, come gli impegni di approvvigionamento a lungo termine, gli scambi a breve termine e a pronti e le operazioni concluse fuori borsa.

- (11) Infine l'estensione dell'MCM non produrrà nelle previsioni alcun impatto significativo sulla stabilità dei mercati finanziari, poiché oltre il 90 % dei derivati sul gas naturale negoziati sui mercati regolamentati dell'Unione sono derivati TTF. Per quanto riguarda i potenziali costi aggiuntivi che alcune CCP potrebbero dover sostenere per modificare la procedura di gestione degli inadempimenti, l'ESMA ha osservato che, al momento della pubblicazione della relazione di valutazione degli effetti, nessuna CCP aveva segnalato la necessità di apportare modifiche significative a causa del regolamento MCM.
- (12) Alla luce di quanto precede la Commissione conclude che nessun derivato collegato ad altri VTP debba essere eccezionalmente escluso dall'ambito di applicazione dell'MCM.
- (13) Al fine di preservare il buon funzionamento dei mercati dei derivati e consentire ai partecipanti al mercato di gestire adeguatamente le esposizioni al rischio, è di fondamentale importanza che il presente regolamento non interferisca con i contratti conclusi prima della sua data di applicazione. Per lo stesso motivo i partecipanti al mercato dovrebbero essere in grado di compensare efficacemente le posizioni in derivati collegati ad altri VTP aperte prima dell'applicazione del presente regolamento. Pertanto il limite dinamico di offerta non dovrebbe applicarsi ai contratti stipulati prima dell'entrata in vigore del presente regolamento, né alle negoziazioni che consentono ai partecipanti al mercato di compensare o di ridurre le posizioni risultanti da contratti in derivati collegati ad altri VTP conclusi prima dell'entrata in vigore del presente regolamento. Inoltre le CCP svolgono un ruolo fondamentale nel garantire il corretto funzionamento dei mercati dei derivati TTF attenuando il rischio di controparte. È altrettanto importante assicurare che l'estensione del meccanismo ad altri VTP non metta a rischio le CCP che compensano gli strumenti interessati in caso di inadempimento di un partecipante diretto. Tali CCP dovrebbero pertanto essere in grado di attuare procedure di gestione degli inadempimenti senza essere soggette al limite di offerta. A tal fine il limite dinamico di offerta non dovrebbe applicarsi alle negoziazioni eseguite nell'ambito di una procedura di gestione degli inadempimenti organizzata da una CCP.
- (14) Nessun motivo plausibile impedisce di applicare le altre caratteristiche dell'MCM ai derivati collegati ad altri VTP. Tra queste rientrano le norme che disciplinano la sospensione dell'MCM. È opportuno rilevare che, a norma dell'articolo 4, paragrafo 8, del regolamento MCM, in caso di indicazioni concrete di un imminente evento di correzione del mercato, l'attivazione dell'MCM dovrebbe essere sospesa qualora dovesse provocare turbative indesiderate del mercato. Analogamente, a norma dell'articolo 6 dello stesso regolamento, l'MCM dovrebbe, in qualsiasi momento, essere sospeso se il massimale dinamico di sicurezza dovesse determinare gravi turbative del mercato con ripercussioni sulla sicurezza dell'approvvigionamento, sull'attuazione degli obiettivi obbligatori di riduzione della domanda o sulla stabilità e sul regolare funzionamento dei mercati dei derivati energetici, sui flussi di gas intra-Unione o sulla validità dei contratti di fornitura di gas esistenti ovvero se dovesse comportare differenze sostanziali tra l'andamento dei prezzi nei diversi mercati dell'Unione o rispetto ad altre regioni del mondo. La valutazione delle turbative indesiderate del mercato dovrebbe prendere in considerazione l'impatto sul mercato europeo nel suo complesso e in particolare su ciascun VTP cui si applica il MCM; in presenza di tali turbative indesiderate del mercato si applicherebbe la decisione di sospensione a norma dell'articolo 6 del regolamento MCM.
- (15) Data la situazione volatile e imprevedibile del mercato del gas naturale, è importante che l'MCM possa essere applicato quanto prima ai derivati collegati ad altri VTP, quando sussistono le condizioni che ne giustificano l'attivazione. Pertanto i dettagli tecnici dell'applicazione dell'MCM ai derivati collegati ad altri VTP dovrebbero essere definiti entro il 31 marzo 2023. Tuttavia, affinché le società che gestiscono i VTP nell'Unione diversi dai TTF dispongano di tempo a sufficienza per apportare le modifiche necessarie, il presente atto di esecuzione dovrebbe applicarsi soltanto a decorrere dal 1° maggio 2023.
- (16) Le misure di cui al presente regolamento sono conformi al parere del comitato dell'MCM,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Ambito di applicazione

Il presente regolamento definisce i dettagli tecnici dell'applicazione del meccanismo di correzione del mercato ai derivati collegati ai punti di scambio virtuale («VTP») nell'Unione diversi dal punto di scambio virtuale Title Transfer Facility («TTF») conformemente all'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2022/2578.

Articolo 2

Definizioni

Ai fini del presente regolamento, si applicano le definizioni di cui all'articolo 2 del regolamento (UE) 2022/2578.

Si applicano inoltre le definizioni seguenti:

- 1) «derivato front month collegato ad altri VTP»: derivato collegato ad altri VTP che ha la data di scadenza più vicina tra i derivati a scadenza di un mese negoziati su un determinato mercato regolamentato;
- 2) «derivato front year collegato ad altri VTP»: derivato collegato ad altri VTP che ha la data di scadenza più vicina tra i derivati a scadenza di dodici mesi negoziati su un mercato regolamentato.

Articolo 3

Applicazione dell'MCM ad altri VTP

Il presente regolamento si applica agli ordini effettuati per la negoziazione di derivati collegati a VTP situati nell'Unione diversi dai TTF.

Articolo 4

Evento di correzione del mercato in relazione ad altri VTP nell'Unione

- 1) Un evento di correzione del mercato relativo a derivati collegati ad altri VTP si verifica quando sono soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2022/2578.
- 2) Il limite dinamico di offerta di cui all'articolo 4, paragrafi 5 e 7, del regolamento MCM si applica ai derivati collegati ad altri VTP che giungono a scadenza nel periodo compreso tra la data di scadenza dei derivati front month e la data di scadenza dei derivati front year.
- 3) I gestori dei mercati sul mercato dei derivati collegati ad altri VTP e i partecipanti al mercato di tali derivati monitorano quotidianamente il sito web dell'Agenzia dell'Unione europea per la cooperazione fra i regolatori nazionali dell'energia (ACER).

Articolo 5

Sospensione e disattivazione dell'MCM in relazione a derivati collegati ad altri VTP

La sospensione e la disattivazione dell'MCM per i derivati collegati ad altri VTC sono effettuate conformemente agli articoli 5 e 6 del regolamento MCM.

Articolo 6

Mantenimento dei diritti acquisiti

Il presente regolamento non si applica a:

- a) i contratti in derivati collegati ad altri VTP conclusi prima della data di entrata in vigore del presente regolamento;
- b) l'acquisto e la vendita di derivati collegati ad altri VTP al fine di compensare o ridurre i contratti in derivati collegati ad altri VTP conclusi prima della data di entrata in vigore del presente regolamento;
- c) l'acquisto e la vendita di contratti in derivati collegati ad altri VTP nel quadro della procedura di gestione degli inadempimenti di una CCP, comprese le negoziazioni OTC registrate nel mercato regolamentato a fini di compensazione.

*Articolo 7***Entrata in vigore**

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

Esso si applica a decorrere dal 1° maggio 2023.

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

Fatto a Bruxelles, il 31 marzo 2023

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN
