

MIFID II

IMPLICAZIONI ORGANIZZATIVE E IMPATTI OPERATIVI

12 Ottobre 2017

Face the Future with Confidence

INTRODUZIONE

Le normative europee

Nel contesto di **armonizzazione del mercato dei servizi finanziari ed energetici** comunitari, vengono di seguito elencati alcuni tra i recenti sviluppi normativi del settore:

- **REMIT:** Regolamento UE n. 1227/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2011 – sull'integrità e la trasparenza dei mercati energetici (EE e Gas) all'ingrosso, c.d. REMIT (***Regulation on wholesale Energy Market Integrity and Transparency***)
- **EMIR:** Regolamento UE n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 - sugli strumenti derivati OTC, le CCP ed i repertori di dati sulle negoziazioni, c.d. EMIR - ***European Market Infrastructure Regulation***
- **MAD II:** Regolamento UE n. 596/2014 (c.d. "**MAR**") e Direttiva Europea 2014/57 (c.d. "**MAD II - *Market Abuse Directive***"), nel luglio 2014, - sul corretto funzionamento dei mercati e sulla mitigazione di eventuali manipolazioni degli stessi da parte di intermediari ed investitori
- **MiFID II:** la Direttiva MiFID (***Markets in Financial Instruments Directive***) è stata sostituita dalla Direttiva 2014/65 (MiFID II) e dal Regolamento MiFIR che entreranno in vigore nel 2018 – sulla tutela degli investitori e l'integrità ed efficienza dei mercati finanziari

... What's next?

EMIR - OVERVIEW

Perimetro di applicazione	<ul style="list-style-type: none">• Gli obblighi che discendono dal Regolamento EMIR si applicano a tutte le controparti di strumenti derivati OTC, in funzione dell'appartenenza ad una delle seguenti categorie:<ul style="list-style-type: none">– controparte finanziaria (FC)– controparte non finanziaria con rilevanza sistemica (NFC+): impresa UE, non finanziaria che stipula derivati non di copertura con nozionale maggiore a certe soglie– controparte non finanziaria senza rilevanza sistemica (NFC-): impresa UE, non finanziaria, che stipula unicamente contratti derivati di copertura o che stipula contratti derivati non di copertura aventi un nozionale inferiore a determinate soglie– realtà residente in un paese terzo (TCE): che rientrerebbe come FC o NFC+ se stabilita in UE e che stipula contratti aventi effetto all'interno dell'UE
Obbligo di reporting	<ul style="list-style-type: none">• Obbligo di comunicare tutte le informazioni sulle operazioni in derivati OTC concluse a soggetti (Trade Repository) che hanno il compito di renderle disponibili alle autorità
Obbligo di mitigazione dei rischi (per NFC-)	<ul style="list-style-type: none">• Obblighi di utilizzare altri strumenti di mitigazione dei rischi associati all'operatività in derivati OTC, quali ad esempio:<ul style="list-style-type: none">– Conferma Tempestiva: obbligo di documentare tramite specifiche confirmation la conclusione delle operazioni entro una breve finestra temporale (2 gg lavorativi)– Riconciliazione di PTF: obbligo di procedere secondo scadenze predefinite alla riconciliazione dei portafogli (trimestralmente se + 100 contratti derivati OTC in essere, altrimenti una volta l'anno)– Risoluzione delle Dispute: procedure per la rilevazione e controllo delle controversie e procedure per la risoluzione delle stesse con focus oltre i 5 gg lavorativi– Compressione di PTF: in caso +500 derivati OTC non compensati a livello centrale procedure per vagliare almeno semestralmente l'ipotesi di compressione del portafoglio o di poter illustrare all'autorità i motivi che hanno indotto a non procedere– NON per NFC-: Daily Valuation e Scambio Garanzie ...

REMIT - OVERVIEW

Perimetro di applicazione	<ul style="list-style-type: none">• Il Regolamento REMIT si applica ai prodotti energetici all'ingrosso all'interno dell'Unione Europea:<ul style="list-style-type: none">– Contratti di fornitura e derivati relativi all'energia elettrica o al gas naturale– Contratti e derivati relativi al trasporto di energia elettrica o di gas naturale
Pubblicazione informazioni privilegiate	<ul style="list-style-type: none">• Obbligo di pubblicità delle informazioni privilegiate quali la capacità e l'uso degli stabilimenti di produzione, stoccaggio, consumo o trasporto di energia elettrica o gas naturale o quelle riguardanti la capacità e l'uso di impianti di GNL, inclusa l'eventuale indisponibilità pianificata o non pianificata di tali impianti• Riconoscimento, a determinate condizioni, della possibilità di ritardare la comunicazione al pubblico notificando tale ritardo all'autorità
Obblighi di registrazione e di reporting	<ul style="list-style-type: none">• Obbligo di registrazione degli operatori di mercato• Obbligo di reporting all'ACER del registro delle operazioni sui mercati dell'energia all'ingrosso, compresi gli ordini di compravendita• Obbligo di reporting all'ACER ed alle Autorità Nazionali delle informazioni privilegiate
Divieti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato	<ul style="list-style-type: none">• Divieto di abuso di informazioni privilegiate relative a un prodotto energetico all'ingrosso – Tipping, Insider Trading, Tuyautage• Divieto di effettuare, o tentare di effettuare, manipolazioni di mercato nei mercati dell'energia all'ingrosso – <i>False or misleading transactions (Wash Trade, Improper matched orders, Placing orders with no intention ...)</i> <i>Price Positioning (Marking the Close, Abusive Squeeze, Cross Market Manipulation, Prices not justified by Market Forces)</i>, <i>Transaction employing fictitious devices or deception (pump & dump, Circular trading, pre-arranged trading)</i>

MAR - OVERVIEW

Perimetro di applicazione	<ul style="list-style-type: none">• Inclusioni nella disciplina degli abusi di mercato di:<ul style="list-style-type: none">– strumenti finanziari (tra cui derivati connessi a merci) negoziati su sistemi OTF e OTC– quote di emissioni e altri prodotti oggetto d'asta correlati
Pubblicazione di informazioni privilegiate	<ul style="list-style-type: none">• Riconoscimento della possibilità di comunicare informazioni prima dell'annuncio di un'operazione (c.d. sondaggio di mercato) per sondare l'interesse dei potenziali investitori che devono a loro volta valutare se sono in possesso di informazioni privilegiate tenendo traccia delle motivazioni in apposito registro• Identificazione delle fattispecie in cui è o non è possibile ritardare la comunicazione di informazioni e la necessità e modalità di notifica di tale ritardo all'autorità
Transaction Monitoring	<ul style="list-style-type: none">• Obbligo di stabilire dispositivi e sistemi efficaci per individuare operazioni sospette oltre a procedure affinché i dipendenti possano segnalare le violazioni (<i>whistleblowing</i>)
CO2	<ul style="list-style-type: none">• Gli adempimenti previsti per gli emittenti sono estesi anche a società che negoziano strumenti finanziari su sistemi OTC e ai partecipanti al mercato delle quote di CO2 le cui emissioni o potenza termica nominale superano la soglia minima definita dall'ESMA (6 M ton/anno a livello Gruppo).
Divieti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato	<ul style="list-style-type: none">• Estensione dei divieti di abuso di mercato al tentativo di commettere la violazione• Inclusioni nella disciplina sugli abusi di mercato anche delle operazioni di annullamento o modifica di un ordine sullo strumento finanziario al quale le informazioni privilegiate si riferiscono• Identificazione di nuove fattispecie di manipolazione di mercato tra cui operazioni eseguite tramite contratti a pronti su merci (non rientranti tra i prodotti energetici all'ingrosso) o strumenti finanziari che hanno un effetto sul prezzo o il valore di tali contratti

STRUMENTI A PRESIDIO E STOR

Overview

A fronte dei divieti e degli obblighi sanciti dai Regolamenti REMIT e MAR, gli operatori di mercato **sono tenuti** a porre in essere un adeguato **sistema di controllo**, articolato su diversi presidi.



**Manipolazione
Informativa**



**Manipolazione
Operativa**



**Abuso
di Informazione
Privilegiata**

Definizione di un sistema di **Governance** e di **Policy** dedicate

Periodica erogazione di **corsi di formazione** in tema di abuso di mercato

Definizione di un sistema di **regole comportamentali** per i **traders**

Presidi

Tool/sistemi informativi

Individuazione delle fattispecie nelle quali potrebbe concretizzarsi il rischio per il Gruppo e sviluppo di **strumenti automatici di monitoraggio di operazioni potenzialmente sospette**, in ottica precauzionale.

Sviluppo di **strumenti automatici di monitoraggio delle operazioni sui mercati al fine di identificare eventuali anomalie di operatività** che potrebbero potenzialmente derivare dall'utilizzo improprio di informazioni privilegiate («Insider Trading»).

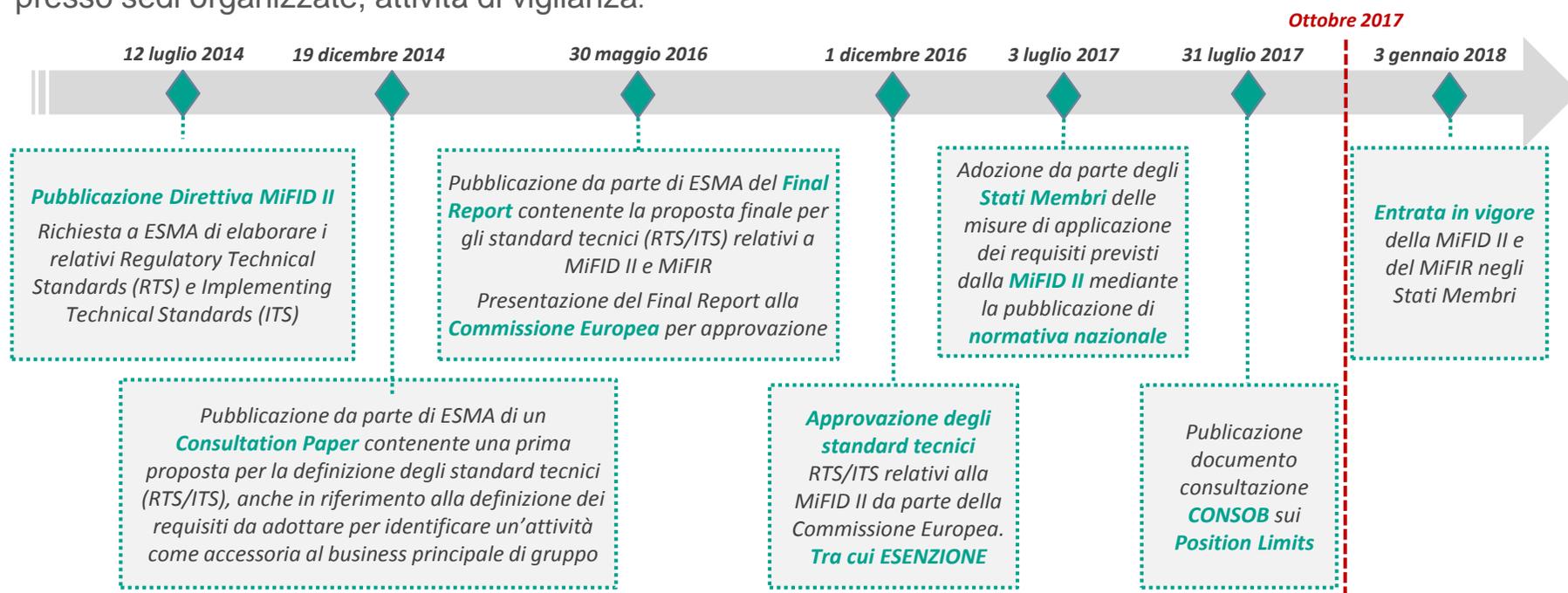
MIFID II - INTRODUZIONE

Sviluppi regolamentari

La **Direttiva 65/2014/UE** (c.d. «MiFID II») e il **Regolamento 600/2014/UE** (c.d. «MiFIR») entreranno in vigore il **3 gennaio 2018**.

La nuova **Direttiva MiFID II** tratta tematiche relative a: fornitura di servizi di investimento, campo di applicazione delle esenzioni, requisiti organizzativi e norme di condotta, autorizzazione ed eventuali obblighi per i fornitori di servizi di dati, facoltà delle autorità competenti e sanzioni.

Il **Regolamento MiFIR** regola invece: disclosure dei dati sulle negoziazioni, autorità competenti su detti dati, eliminazione delle barriere all'ingresso delle stanze di compensazione, negoziazione obbligatoria di derivati presso sedi organizzate, attività di vigilanza.



MIFID II - INTRODUZIONE

Ambito di applicazione

La **Direttiva MiFID II** ha previsto una **revisione delle esenzioni** rispetto a MiFID I, conducendo alla **potenziale applicazione** degli obblighi previsti dalla Direttiva anche a **Società Energy**.

Lo schema seguente riassume i **principali requisiti relativi alle esenzioni** introdotti dalla MiFID II:

MiFID II

La Direttiva non si applica alle persone:

compresi i market maker, che negoziano per conto proprio **strumenti derivati su merci o quote di emissione o derivati dalle stesse**, escluse quelle che negoziano per conto proprio eseguendo ordini di clienti; o

che prestano servizi di investimento in strumenti derivati su merci o quote di emissioni o strumenti derivati dalle stesse ai clienti o ai fornitori della loro attività principale;

purché:

- per ciascuno di tali casi, considerati sia singolarmente che in forma aggregata, **si tratti di un'attività accessoria** alla loro attività principale considerata nell'ambito del Gruppo purché tale attività principale non consista nella prestazione di servizi di investimento, di attività bancarie o in attività di market making in relazione agli strumenti derivati su merci
- **non applichino una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza**
- **comunicano formalmente** ogni anno che si servono di **tale esenzione** e, su richiesta dell'autorità, su quale base ritengono che la loro attività sia accessoria all'attività principale

Articolo 2, par. 1, lettera j

REVISIONE DELLE ESENZIONI

Esenzioni per attività accessorie

Al fine di stabilire se **un'attività si configura come accessoria** all'attività principale a livello di Gruppo, la Commissione Europea ha proposto nel Regolamento Delegato 2016/7643, presentato il 1° dicembre 2016, **l'esecuzione di due test**. Per beneficiare dell'esenzione, **entrambi i test devono essere soddisfatti**.

	MARKET SHARE TEST	MAIN BUSINESS TEST
Finalità	<p>Il Market Share Test misura il rapporto tra il volume delle attività di negoziazione effettuate dal soggetto sul mercato UE e il volume complessivo delle negoziazioni nel mercato UE, per classi di commodity.</p>	<p>Il Main Business Test utilizza due metodi alternativi per determinare se l'attività di trading speculativo è ancillare rispetto all'attività principale del Gruppo.</p> <p>Il primo metodo misura il rapporto tra le attività di trading speculativo e il volume complessivo (i.e. incluse la transazioni «privilegiate»*) delle attività di trading effettuate dal Gruppo.</p> <p>il secondo metodo misura il rapporto tra la stima del capitale allocato per le attività di trading speculativo e il capitale investito del Gruppo.</p>
Metodologia	<p>Per il calcolo del volume delle attività di negoziazione effettuate dal soggetto viene considerato il valore nozionale lordo delle negoziazioni effettuate a livello di Gruppo sul mercato UE, escludendo le transazioni «privilegiate»*.</p>	<p>Il primo metodo utilizza per il calcolo del rapporto tra attività di trading speculativo e volume complessivo delle attività di trading del Gruppo il valore nozionale lordo delle negoziazioni effettuate a livello di Gruppo sul mercato UE.</p> <p>Il secondo metodo utilizza il rapporto tra la stima del capitale allocato per le attività di trading speculativo e la differenza tra Total Assets e Short-Term Debts, al fine di fornire un'indicazione della significatività delle attività di trading speculativo in relazione a investimenti in infrastrutture e impianti di produzione.</p>

* Transazioni infragruppo con finalità di risk management o di liquidità interna, operazioni di copertura, transazioni effettuate per garantire liquidità ad una sede di trading

ESENZIONI PER ATTIVITÀ ACCESSORIE

Criteria per l'applicazione delle esenzioni (1 di 2)

MARKET SHARE TEST

Affinché il test risulti verificato è necessario che **per ciascuna classe di commodity** sia valida la seguente condizione:

$$\frac{\sum_j \alpha_{ij} T_{ij}}{\sum_j M_{ij}} \leq S_i$$

Il Regolamento Delegato 2016/7643 della Commissione Europea prevede le seguenti soglie per la verifica del **Market Share Test**:

Classe di commodity	Limite
• Metalli	4%
• Petrolio e prodotti petroliferi	3%
• Carbone	10%
• Gas	3%
• Energia Elettrica	6%
• Prodotti agricoli	4%
• Altre commodity	15%
• Quote di emissione	20%

Tali soglie potrebbero essere influenzate dal risultato del Trading-Based Method, nell'ambito del **Main Business Test**

Soglie previste

Legenda

i = classe di commodity
 j = strumento finanziario* rientrante in una delle seguenti tipologie:
- contratto derivato su merci
- quote di emissione
- contratto derivato su quote di emissione

T_{ij} = valore nozionale lordo delle posizioni, a livello di Gruppo, relative allo strumento finanziario j avente come sottostante una commodity appartenente alla classe i

α_{ij} = variabile che assume valore 0 quando il contratto ij è considerato «privilegiato»**, mentre assume valore 1 quando il contratto è stato stipulato con finalità speculative

M_{ij} = valore nozionale lordo, a livello di mercato, delle posizioni relative allo strumento finanziario j avente come sottostante una commodity appartenente alla classe i

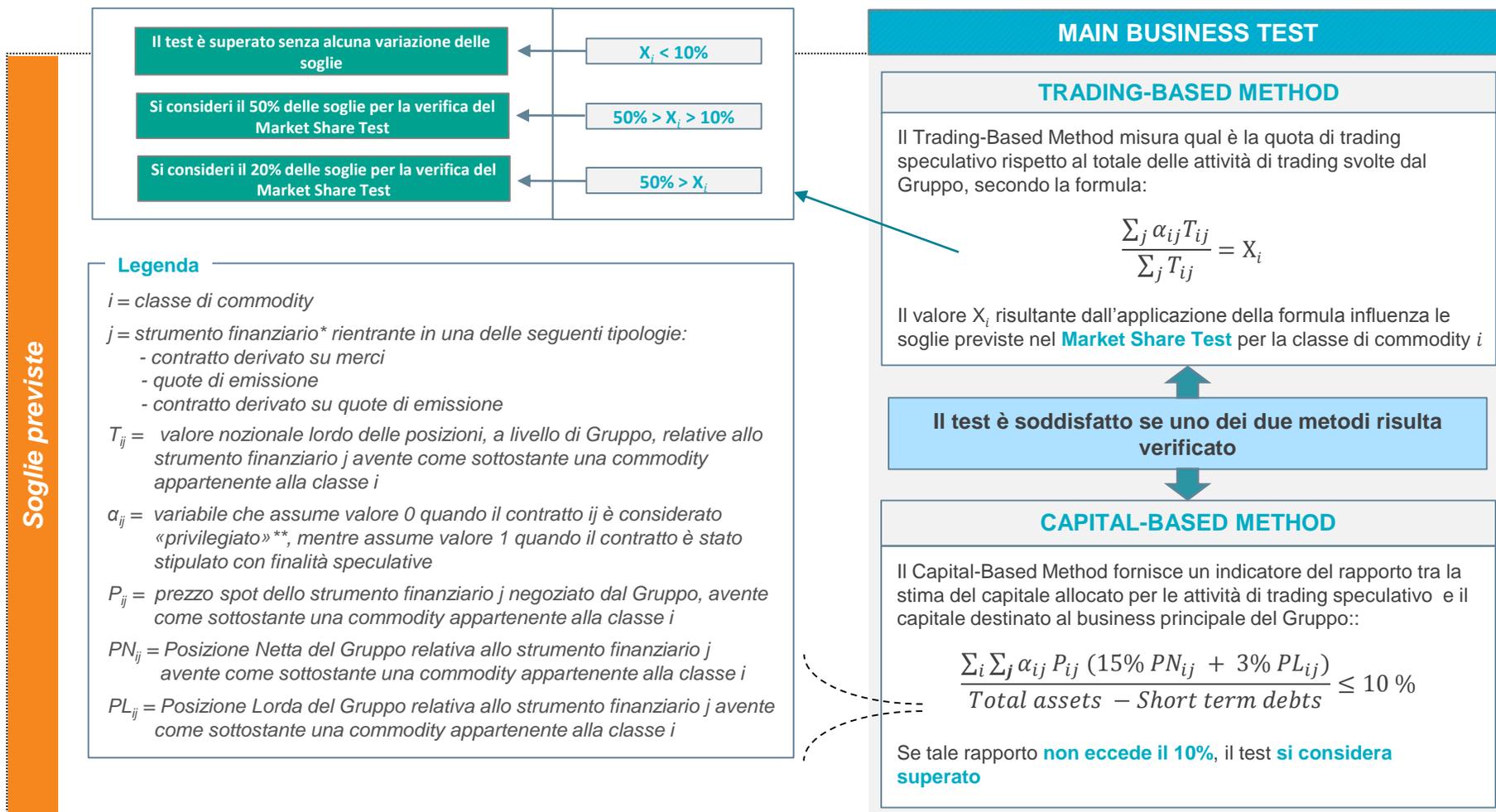
S_i = Soglia proposta per i contratti aventi come sottostante una commodity appartenente alla classe i

* In relazione ai contratti derivati su merci, si considerano strumenti finanziari ai sensi MiFID II i contratti commerciati su mercati regolamentati, MTF, OTF e OTC, con eccezione dei prodotti energetici all'ingrosso commerciati su OTF che devono essere regolati con consegna fisica.

** Transazioni infragruppo con finalità di risk management o di liquidità interna, operazioni di copertura, transazioni effettuate per garantire liquidità ad una sede di trading.

ESENZIONI PER ATTIVITÀ ACCESSORIE

Criteria per l'applicazione delle esenzioni (2 di 2)



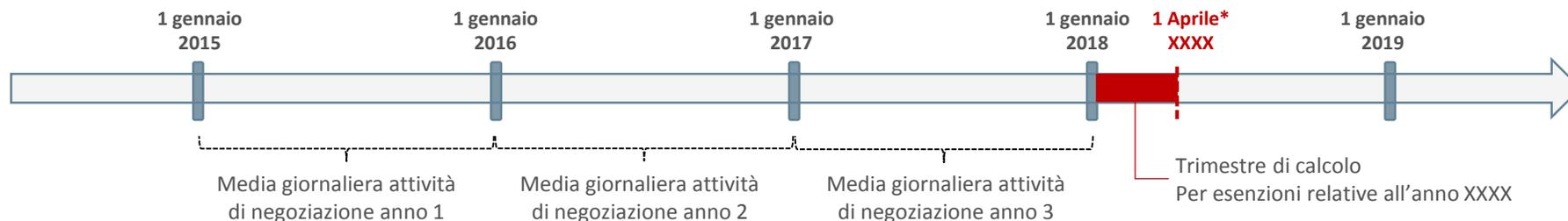
* In relazione ai contratti derivati su merci, si considerano strumenti finanziari ai sensi MiFID II i contratti commerciati su mercati regolamentati, MTF, OTF e OTC, con eccezione dei prodotti energetici all'ingrosso commerciati su OTF che devono essere regolati con consegna fisica.

** Transazioni infragruppo con finalità di risk management o di liquidità interna, operazioni di copertura, transazioni effettuate per garantire liquidità ad una sede di trading.

ESENZIONI PER ATTIVITÀ ACCESSORIE

Periodi di riferimento per l'esecuzione dei test

Il **Regolamento Delegato 2016/7643** della Commissione Europea fornisce inoltre **una procedura di dettaglio per l'esecuzione dei test di esenzione** e un'indicazione di eventuali deroghe da applicare alla stessa.



REGOLA GENERALE

Ogni anno, **durante il primo trimestre**, deve essere calcolata per i tre anni precedenti la **media giornaliera** delle attività di negoziazione o del capitale stimato destinato a tali attività di negoziazione. I test di esenzione si considerano superati se **l'esito è positivo per tutti e tre gli anni** in oggetto.

DEROGHE ALLA REGOLA GENERALE

Il periodo di riferimento per il calcolo riguarda **solo l'anno più recente**, quando si verificano **entrambe le seguenti condizioni**:

- si è registrato un **calo di oltre il 10% fra** la media giornaliera delle attività di negoziazione dell'**anno 1** e la corrispondente media dell'**anno 3**,
- la media giornaliera delle attività di negoziazione dell'anno 3 è **inferiore a** entrambe le medie dei **due anni precedenti**.

* Il 4 ottobre 2017 l'ESMA ha pubblicato un aggiornamento delle "Q&A – on MiFID II and MiFIR commodity derivatives topics": in particolare è riportato che la prima notifica dovrà essere fatta entro il 3 gennaio 2018, in corrispondenza dell'entrata in vigore della normativa. Per il 2019 e gli anni seguenti la notifica dovrà essere fatta entro il 1° aprile di ogni anno.

ESENZIONI PER ATTIVITÀ ACCESSORIE

Conseguenze per le società Energy & Utilities non esenti



Nei casi in cui uno dei due **test** relativi alle esenzioni per attività accessorie **non risultasse superato**, una Società Energy verrebbe identificata come «società di investimento», rientrando nell'ambito di applicazione della normativa MiFID II, con conseguenti **significativi effort di compliance** per l'ottenimento dell'autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza e per l'**adeguamento ai requisiti regolamentari** previsti (es. **CRR/CRD IV** e **requisiti EMIR per Controparti Finanziarie**).

Fra gli obblighi previsti per le persone (fisiche e giuridiche) non esenti dalla Direttiva MiFID II, è possibile identificare:

- L'obbligo per il soggetto di attenersi alle **condizioni di esercizio** per le attività di investimento svolte
- L'obbligo di richiedere un'**autorizzazione** per esercitare attività di investimento in territorio europeo
- Il rispetto dei **requisiti organizzativi** previsti per le società di investimento
- L'assoggettamento a **vigilanza continua**
- L'obbligo di accesso ai sistemi di **controparte centrale, compensazione, regolamento**

ESENZIONI PER ATTIVITÀ ACCESSORIE

Implicazioni organizzative e impatti operativi per le Società E&U

La revisione delle **esenzioni per attività accessorie** prevista dalla MiFID II, comporta una serie di **implicazioni organizzative** e **impatti operativi** gravanti sulle **società del settore E&U**, quali:

- 1 Raccolta dei dati** relativi alle transazioni eseguite rispetto a contratti derivati su merci, quote di emissione e contratti derivati sulle stesse
- 2** Identificazione delle **transazioni** compiute con finalità **di copertura** (c.d. «privilegiate»)
- 3** Definizione ed implementazione di un **modello di calcolo** che determini il valore degli indicatori previsti per l'esecuzione dei test
- 4** Compilazione dell'istanza da presentare con periodicità annuale all'autorità per la **richiesta di esenzione ed** elaborazione di **evidenze a supporto** della corretta esecuzione dei test
- 5** Istituzione di una prassi di **monitoraggio periodico** dei valori degli indicatori previsti e dell'attuale **posizionamento rispetto alle soglie**
- 6** Formalizzazione di **processi e procedure** operative che permettano di assorbire gli impatti operativi previsti all'interno delle strutture e delle funzioni aziendali coinvolte

Legenda

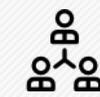
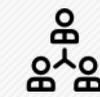


Impatto di natura principalmente operativa



Impatto di natura principalmente organizzativa

NATURA IMPATTO



POSITION LIMITS E POSITION REPORTING

Implicazioni organizzative e impatti operativi per le Società E&U

L'implementazione di **limiti di posizione** e gli **obblighi di reporting** previsti dalla MiFID II, comportano una serie di **implicazioni organizzative** e **impatti operativi** gravanti sulle **società del settore E&U**, quali:

- 1 Definizione e formalizzazione di un processo che consenta il continuo **aggiornamento dei limiti di posizione** da cui l'azienda risulta impattata
- 2 Formalizzazione di **processi e procedure per il monitoraggio delle posizioni** detenute in ciascuna tipologia di contratto, che:
 - definiscano quali sono le **posizioni** detenute **imputabili alla riduzione dei rischi** legati alle attività commerciali del soggetto
 - specifichino la **frequenza dei controlli**, anche in relazione al volume delle operazioni effettuate
 - prevedano azioni di **escalation** e/o **remediation** in caso di superamento dei limiti di posizione
- 3 Definizione e implementazione di **strumenti di calcolo** che permettano il monitoraggio continuo delle posizioni detenute in ciascuna tipologia di contratto
- 4 Formalizzazione di **processi e procedure** che definiscano le modalità e i criteri utilizzati per il **reporting delle posizioni** detenute in ciascuna tipologia di contratto
- 5 Definizione e implementazione di **strumenti di reporting** delle posizioni detenute in ciascuna tipologia di contratto

Legenda



Impatto di natura principalmente operativa



Impatto di natura principalmente organizzativa

NATURA IMPATTO



POSITION LIMITS

Che cosa sono e a chi si applicano?

La MiFID II impone l'obbligo per le autorità competenti di stabilire **limiti sull'entità di una posizione netta** che può essere **detenuta** da una persona in qualsiasi momento in derivati su merci, negoziati in sedi di negoziazione (*trading venues*) e rispetto a contratti OTC Economicamente Equivalenti (*EEOTC*).

Pertanto, le società che, nell'ambito delle proprie attività commerciali, partecipano al mercato degli strumenti derivati su merci vengono impattate dagli adempimenti previsti dall'**Articolo 57** di tale Direttiva.



Ai sensi dell'**Articolo 1, par. 6**, tali obblighi si applicano anche ai soggetti che si avvalgono dell'esenzione per attività accessorie prevista dall'Articolo 2.

FINALITÀ

- prevenire l'abuso di mercato
- supportare le ordinarie condizioni di *pricing* e *settlement*, prevenendo le posizioni distortive ed assicurando la convergenza fra i prezzi dei derivati nel giorno di delivery e i prezzi spot delle commodity sottostanti



POSITION LIMITS

A che livello vengono fissati?

«[...] I limiti sono stabiliti sulla base di tutte le posizioni detenute da una persona e di quelle detenute per suo conto a livello di gruppo aggregato».

Articolo 57(1), MiFID II

I limiti non si applicano alle **posizioni** detenute da o per conto di un soggetto facente parte di una **entità non-finanziaria*** e che sono obiettivamente **imputabili alla riduzione dei rischi** in relazione alle attività commerciali di quella entità non-finanziaria.

Tali **posizioni** si considerano **atte alla riduzione dei rischi** se soddisfano uno dei seguenti **criteri**:

- **riducono 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
- costituisce un contratto di copertura in conformità agli International Financial Reporting Standard (**IFRS****).

* Ai sensi dell'Articolo 2, Reg. Del. 2017/591/CE

** Gli IFRS sono definiti nel Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio.

POSITION LIMITS

Quali posizioni sono imputabili alla riduzione dei rischi?



L'Articolo 7(2) del **Regolamento Delegato 2017/591** della Commissione Europea stabilisce che:

*"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) descrive quanto segue **nelle sue politiche interne**:

- i. le tipologie di contratti derivati su merci** compresi nei portafogli **utilizzati per ridurre i rischi** direttamente connessi alle attività commerciali 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 contratti 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 strumenti derivati su merci, merci sottostanti, orizzonte temporale e di altri fattori pertinenti."



**IMPATTO PER LE SOCIETÀ DEL
SETTORE ENERGY & UTILITIES**

POSITION REPORTING

Riferimento normativo

L'**Articolo 58** della MiFID II prevede una serie di obblighi, **per le imprese di investimento e per i gestori del mercato** che gestiscono una sede di negoziazione di strumenti derivati su merci o quote di emissioni, legati alla **predisposizione di reportistica** in relazione alle posizioni detenute in strumenti derivati su merci o quote di emissione. In particolare, tale articolo prevede che:

«[...]le imprese di investimento o gli operatori di mercato che gestiscono una sede di negoziazione che negozia derivati su merci o quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse:

- a) pubblichino un report settimanale indicante le posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di soggetti per i differenti strumenti finanziari derivati su merci o quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse negoziati sulle loro sedi di negoziazione,[...] e trasmettano tale relazione all'autorità competente e all'ESMA [...];
- b) su richiesta, forniscano all'autorità competente, almeno una volta al giorno, un *breakdown* completo delle posizioni di tutte le persone, compresi i membri o partecipanti e i relativi clienti, in detta sede di negoziazione».

Articolo 58(1), MiFID II

IMPATTO PER LE SOCIETÀ DEL SETTORE ENERGY & UTILITIES

Al fine di adempiere agli obblighi legati al monitoraggio dei limiti di posizione, **i membri o i partecipanti ai mercati** regolamentati, *MTF*, e i clienti di *OTF*, **devono comunicare** all'impresa di investimento o al gestore del mercato che gestisce tale sede di negoziazione, le **informazioni dettagliate sulle loro posizioni** detenute su contratti negoziati nella sede di negoziazione in oggetto, **su base giornaliera**, comprese le posizioni dei loro clienti, e dei clienti di detti clienti, fino a raggiungere il cliente finale.

Articolo 58(3)

Face the Future with Confidence

Grazie per l'attenzione !

Milano

Via Tiziano, 32
Tel.: +39 02 6550 6301
Fax: +39 02 6550 6333

Roma

Via Tirso, 26
Tel.: +39 06 4204 9801
Fax: +39 06 4744 399

Torino

Via Viotti, 1
Tel.: +39 011 7771 811
Fax: +39 011 7771 888

protiviti.it – protiviti.com

Guido Zanetti

Director

guido.zanetti@protiviti.it
Via Tiziano, 32
20145 Milano
T +39 02 6550 6301
M +39 348 0333 732

protiviti®
Face the Future with Confidence