

**BASE DE DATOS DE Norma DEF.-**

Referencia: NCL013019

**REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2022/1302, DE LA COMISIÓN, de 20 de abril, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación para la aplicación de límites de posición a los derivados sobre materias primas y los procedimientos de solicitud de exención de los límites de posición.**

(DOUE L 197, de 26 de julio de 2022)

## LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE, y en particular su artículo 57, apartado 1, párrafo sexto,, apartado 3, párrafo quinto, y apartado 12, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

(1) La Directiva (UE) 2021/338 del Parlamento Europeo y del Consejo prevé modificaciones del artículo 57 de la Directiva 2014/65/UE en lo que respecta, entre otras cosas, a los límites de posición, que también incluyen nuevas habilitaciones conexas.

(2) A fin de mejorar la estabilidad e integridad de los mercados financieros de la Unión, debe especificarse un método para calcular los límites de posición en derivados sobre materias primas de manera armonizada. Este método debe evitar el arbitraje reglamentario y promover la coherencia, concediendo al mismo tiempo a las autoridades competentes suficiente flexibilidad para tener en cuenta las variaciones entre los distintos mercados de derivados sobre materias primas y los mercados de las materias primas subyacentes. El método de cálculo de estos límites debe permitir a las autoridades competentes alcanzar un equilibrio entre el objetivo de establecer los límites en un nivel suficientemente bajo para evitar que quienes mantengan estas posiciones en derivados sobre materias primas abusen del mercado o lo falseen, y el objetivo de sostener una formación de precios y unas condiciones de liquidación ordenadas, desarrollar nuevos derivados sobre materias primas y permitir que dichos derivados sigan contribuyendo al funcionamiento de las actividades comerciales en los mercados de materias primas subyacentes.

(3) Deben definirse una serie de conceptos derivados de la Directiva 2014/65/UE, así como determinados términos técnicos utilizados en el presente Reglamento para garantizar una comprensión uniforme.

(4) Las posiciones largas y cortas de los participantes en el mercado en un determinado derivado sobre materias primas deben compensarse entre sí para determinar el volumen efectivo de la posición que un participante en el mercado controla en un momento dado. El volumen de una posición mantenida a través de un contrato de opción o de un derivado sobre materias primas negociado en el mismo centro de negociación que constituye un subconjunto del contrato principal debe calcularse sobre la base de un equivalente delta. A fin de permitir una visión global, centralizada y representativa de la actividad de una persona, y de evitar que se eluda el objetivo del límite de posición establecido para el contrato principal, la posición agregada mantenida por una persona en un derivado sobre materias primas negociado en un centro de negociación debe incluir también la posición resultante de la desagregación de los componentes de un contrato de diferencial admitido a negociación como un único instrumento negociable en el mismo centro de negociación y las posiciones en derivados sobre materias primas negociados en el mismo centro de negociación que constituyan un subconjunto del contrato principal por lo que respecta a su volumen (denominados «minis») o al vencimiento del período de fijación de precios, como los contratos de saldo del mes (denominados *balance-of-the-month* o *balmos*).

(5) La Directiva 2014/65/UE establece que las posiciones mantenidas por terceros en nombre de una persona deben incluirse en el cálculo del límite de posición de esta persona y que los límites deben aplicarse tanto a nivel de entidad como a nivel de grupo. Por lo tanto, es necesario agregar posiciones a nivel de grupo. Es conveniente prever únicamente la agregación a nivel de grupo si la empresa matriz puede controlar el uso de las posiciones. Por consiguiente, a las posiciones que mantienen directamente, las empresas matrices deben agregar las posiciones mantenidas por sus filiales, y estas deben agregar sus propias posiciones. Esta agregación puede hacer que las posiciones calculadas a nivel de la empresa matriz sean mayores o, debido a la compensación de las posiciones largas y cortas mantenidas por las distintas filiales, menores que a nivel de cada filial. Las posiciones no deben agregarse a nivel de la empresa matriz si se trata de posiciones mantenidas por instituciones de inversión colectiva en nombre de sus inversores y no en nombre de su empresa matriz y esta última no pueda controlar el uso de dichas posiciones en su propio beneficio.

(6) Las modificaciones establecidas en la Directiva (UE) 2021/338 exigen que los límites de posición se apliquen a los derivados cruciales o significativos sobre materias primas que se negocien en centros de negociación y a sus contratos extrabursátiles económicamente equivalentes. Los derivados cruciales o significativos son los derivados sobre materias primas con un interés abierto de al menos 300 000 lotes de media a lo largo de un período de un año. Debido a la importancia vital de las materias primas agrícolas para los ciudadanos, los derivados sobre materias primas agrícolas y sus contratos extrabursátiles económicamente equivalentes siguen sujetos al régimen de limitación de posiciones por debajo de 300 000 lotes. El umbral de liquidez a partir del cual empiezan a aplicarse los límites de posición a los derivados sobre materias primas agrícolas debe especificarse en el presente Reglamento y solo debe considerarse que se negocian volúmenes considerables en un centro de negociación si superan el umbral de liquidez durante un período de tiempo suficiente.

(7) Cuando un contrato extrabursátil se valore sobre la base de la misma materia prima subyacente entregable en el mismo lugar y en las mismas condiciones contractuales que un contrato negociado en un centro de negociación y tenga un resultado económico fuertemente correlacionado con este contrato, debe considerarse económicamente equivalente, independientemente de que existan pequeñas diferencias en las especificaciones contractuales relativas a los tamaños de los lotes y la fecha de entrega. Las diferencias en los mecanismos de gestión de riesgos post- negociación, como los acuerdos de compensación, no deben ser obstáculo para declarar que estos contratos son económicamente equivalentes. A fin de evitar una compensación inadecuada de posiciones potencialmente dominantes negociadas en un centro de negociación mediante el uso de acuerdos bilaterales en contratos extrabursátiles y para garantizar un funcionamiento eficiente en la práctica del régimen de limitación de posiciones, es necesario que los derivados sobre materias primas negociados fuera de un mercado regulado solo se consideren económicamente equivalentes a los contratos de los centros de negociación en determinadas circunstancias. Para impedir que se eludan los límites de posición y reforzar la integridad de este régimen, es necesario circunscribir estrictamente la definición de contrato extrabursátil económicamente equivalente de modo que no permita a una persona compensar una posición extrabursátil con muchas otras posiciones. Además, la discrecionalidad en la elección coherente de posiciones frente a las que se compensa una posición extrabursátil debe limitarse específicamente a aquellas circunstancias en que dicho contrato extrabursátil sea económicamente equivalente a más de un derivado sobre materias primas negociado en un centro de negociación de la Unión.

(8) A fin de establecer qué posiciones en derivados sobre materias primas puede considerarse que reducen de manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial, deben definirse determinados criterios, entre ellos el uso de la definición contable de contrato de cobertura basada en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Dicha definición contable también debe estar a disposición de las entidades no financieras, incluso si no aplican las NIIF a nivel de entidad.

(9) Por otra parte, las entidades no financieras deben poder utilizar técnicas de gestión de riesgos para reducir los riesgos globales derivados de sus actividades comerciales o las de su grupo, incluidos los riesgos derivados de varios mercados geográficos, productos, horizontes temporales o entidades (es decir, «macrocobertura» o «cobertura de cartera»). Del mismo modo, las entidades financieras de grupos predominantemente comerciales deben poder utilizar técnicas de gestión de riesgos para mitigar los riesgos globales derivados de la actividad comercial de las entidades no financieras del grupo. Cuando una entidad financiera o no financiera recurre a la macrocobertura o cobertura de cartera, es posible que no pueda establecer un vínculo unívoco entre una posición determinada en un derivado sobre materias primas y un riesgo específico originado por la actividad comercial que debe cubrir dicho derivado. Asimismo, una entidad financiera o no financiera puede utilizar un derivado sobre materias primas no equivalente para cubrir un riesgo específico originado por la actividad comercial de la entidad no financiera si no dispone de uno idéntico o si un derivado sobre materias primas más estrechamente correlacionado no tiene suficiente liquidez (es decir, «cobertura de sustitución»). En tales casos, las políticas y sistemas de gestión de riesgos deben poder evitar que se consideren de cobertura operaciones que no lo sean, y poder ofrecer un nivel de desglose suficiente de la cartera de cobertura para identificar los componentes especulativos y tenerlos en cuenta en relación con los límites de posición. No debe considerarse que las posiciones reducen riesgos en relación con la actividad comercial tan solo porque se hayan incluido en una cartera para reducir riesgos de manera global.

(10) Un riesgo puede evolucionar con el tiempo y, para adaptarse a dicha evolución, es posible que los derivados sobre materias primas ejecutados inicialmente para reducir riesgos relacionados con la actividad comercial deban compensarse mediante el uso de otros contratos de derivados sobre materias primas que permitan liquidar aquellos contratos de derivados sobre materias primas que ya no guarden relación con el riesgo comercial. Además, la evolución de un riesgo para el cual se ha tomado una posición en un derivado sobre materias primas

con el fin de reducir riesgos no debe dar pie posteriormente a que se considere que dicha posición no era una transacción privilegiada desde un principio.

(11) Las entidades financieras y no financieras deben poder solicitar una exención en relación con la cobertura de las actividades comerciales antes de tomar una posición. La solicitud debe dar a las autoridades competentes una visión clara y concisa de las actividades comerciales de las entidades no financieras relacionadas con una materia prima subyacente que se pretende cubrir, los riesgos correspondientes y cómo se utilizan los derivados sobre materias primas para reducir dichos riesgos. Los límites de posición se aplican en todo momento a los derivados sobre materias primas agrícolas y a los derivados cruciales o significativos sobre materias primas y, en caso de que la autoridad competente no conceda finalmente la exención, la entidad financiera o no financiera, según el caso, debe reducir en consecuencia las posiciones que superen un determinado límite y podría enfrentarse a medidas de supervisión en relación con el incumplimiento de un límite. Las entidades financieras y no financieras deben reevaluar periódicamente sus actividades para asegurarse de que la aplicación de la exención sigue estando justificada.

(12) Asimismo, deben poder solicitar la exención en relación con las posiciones derivadas de la aportación obligatoria de liquidez en los centros de negociación antes de que dichas operaciones se realicen. La solicitud debe presentar a la autoridad competente una visión clara y concisa del marco de aportación obligatoria de liquidez en el que operan dichas personas, de sus actividades en la negociación de derivados sobre materias primas de conformidad con el acuerdo escrito celebrado con el centro de negociación y de las posiciones abiertas resultantes. Los límites de posición se aplican en todo momento a los derivados sobre materias primas agrícolas y a los derivados cruciales o significativos sobre materias primas y, en caso de que la autoridad competente no conceda finalmente la exención, la entidad financiera o no financiera debe reducir en consecuencia las posiciones que superen un determinado límite y podría enfrentarse a medidas de supervisión en relación con el incumplimiento de un límite. Las entidades financieras y no financieras deben reevaluar periódicamente sus actividades para asegurarse de que la aplicación de la exención sigue estando justificada.

(13) El período hasta el próximo vencimiento, que es el período inmediatamente anterior a la entrega al vencimiento, es específico de cada derivado sobre materias primas y puede no corresponder exactamente a un mes. Por ello, los contratos del próximo vencimiento deben referirse al siguiente contrato de ese derivado sobre materias primas que llegue a su vencimiento. El hecho de limitar las posiciones que puede mantener una persona en el período en el que debe hacerse la entrega de la materia prima física limita la cantidad de materia prima subyacente que cada persona puede entregar o recibir, lo que evita que algunas personas acumulen posiciones dominantes y puedan así presionar el mercado al restringir el acceso a la materia prima. Por tanto, el punto de referencia estándar para el límite de posición en los contratos del próximo vencimiento, en el caso de los derivados sobre materias primas liquidables tanto en especie como en efectivo, debe calcularse como porcentaje de la cantidad entregable estimada. Las autoridades competentes deben poder aplicar un baremo de límites de posición decrecientes desde el momento en que el contrato se convierta en un contrato del próximo vencimiento hasta su vencimiento, a fin de garantizar con mayor precisión que los límites de posición se fijen adecuadamente durante todo el período hasta el próximo vencimiento y de velar por una liquidación ordenada.

(14) Cuando la negociación de derivados sea relativamente escasa en comparación con la cantidad entregable de una materia prima, el interés abierto será menor en comparación con dicha cantidad. En tales circunstancias, incluso utilizando en el método el porcentaje más bajo de la cantidad entregable, es posible que las autoridades nacionales competentes no puedan fijar un límite para los contratos del próximo vencimiento que sea coherente con el objetivo de garantizar una fijación de precios y unas condiciones de liquidación ordenadas y evitar el abuso de mercado. A fin de garantizar que dichos objetivos se cumplan en cualquier circunstancia, cuando la cantidad entregable para un derivado sobre materias primas sea tan sustancialmente superior al interés abierto total que el límite para los contratos del próximo vencimiento basado en la cantidad entregable prive de todo efecto a la obligación de las autoridades competentes de aplicar límites de posición, dichas autoridades deben, como método alternativo, determinar el valor de referencia del límite para los contratos del próximo vencimiento correspondiente a ese derivado sobre materias primas como un porcentaje del interés abierto total en dicho derivado y, a continuación, aplicar los factores de ajuste pertinentes.

(15) Las cosechas de productos agrícolas pueden estar sujetas a una elevada volatilidad debido a las condiciones meteorológicas. Procede, por tanto, que el período de referencia para la determinación de la cantidad entregable cuando se trate de derivados sobre materias primas agrícolas se extienda más allá del período de referencia utilizado para determinar la cantidad entregable en relación con otros derivados sobre materias primas.

(16) El límite de posición en los contratos del resto de vencimientos se aplica a todos los vencimientos salvo al próximo vencimiento. El punto de referencia estándar para los límites de posición en los contratos del resto de vencimientos, en el caso de los derivados sobre materias primas liquidables tanto en especie como en efectivo, debe calcularse como porcentaje del interés abierto total. La distribución de las posiciones entre el resto de vencimientos de un contrato sobre materias primas suele concentrarse en los períodos más cercanos al vencimiento. Por ello, el interés abierto total ofrece un valor de referencia más adecuado para establecer los límites de posición que el uso de una media de todos los vencimientos. Dado que el interés abierto puede variar significativamente durante un breve período de tiempo, las autoridades competentes deben calcularlo a lo largo de un período de tiempo que refleje adecuadamente las características de la negociación de derivados sobre materias primas. Ese período de referencia debe tener en cuenta, en particular, la estacionalidad de la negociación de un contrato.

(17) Para garantizar que los límites de posición establecidos por las autoridades competentes se basen en una representación completa de las posiciones abiertas globales mantenidas en un derivado sobre materias primas, el interés abierto calculado por la autoridad competente debe incluir tanto las posiciones pendientes en el centro de negociación en el que se negocie el derivado sobre materias primas como las posiciones pendientes en contratos extrabursátiles económicamente equivalentes comunicadas a la autoridad competente.

(18) Se ha fijado el punto de referencia estándar del 25 % de la cantidad entregable y del interés abierto sobre la base de la experiencia de otros mercados y jurisdicciones. Las autoridades competentes deben ajustar el punto de referencia para que pueda reducirse al 5 % de la cantidad entregable y del interés abierto, o al 2,5 % en el caso de algunos derivados sobre materias primas agrícolas, y aumentarse hasta el 35 % de la cantidad entregable y del interés abierto en caso de que las características del mercado lo requieran para apoyar la liquidación y el funcionamiento ordenados del contrato y del mercado de su subyacente. Puesto que cualquier ajuste del punto de referencia es aplicable únicamente cuando, y mientras, las características objetivas del mercado así lo exijan, debe ser posible, por tanto, proceder a adaptaciones temporales del punto de referencia. Las autoridades competentes deben velar por que se efectúe un ajuste a la baja del punto de referencia cada vez que sea necesario a fin de evitar posiciones dominantes y de fomentar una formación de precios ordenada para el derivado sobre materias primas y la materia prima subyacente. Para los derivados sin un subyacente tangible, la cantidad entregable no puede utilizarse para establecer un límite de posición. Por tanto, las autoridades competentes deben poder mejorar o ajustar los métodos de cálculo de los límites de posición para estos derivados sobre materias primas en función de otros parámetros, como el uso del interés abierto también para los contratos del próximo vencimiento.

(19) Puede darse el caso de que un derivado sobre materias primas recientemente admitido a negociación en un centro de negociación haya sido anteriormente negociado en uno o varios centros de negociación de la Unión o de terceros países. Con objeto de permitir una transferencia correcta del derivado sobre materias primas, la autoridad competente debe tener en cuenta el interés abierto en el derivado sobre materias primas anteriormente negociado en el otro centro o centros de negociación a la hora de establecer los límites de posición iniciales para el derivado sobre materias primas recientemente admitido a negociación. También puede darse el caso, por ejemplo, de que dos derivados sobre materias primas se negocien en el mismo centro de negociación y debido a una ligera diferencia en sus características, como un cambio en el índice subyacente o en la zona de oferta, se prevea que el interés abierto en los contratos anteriores pase rápidamente al contrato más reciente. Al establecer los límites de posición para el contrato más reciente, la autoridad competente debe tener en cuenta el interés abierto en el contrato anterior para permitir el desarrollo correcto del contrato más reciente.

(20) Algunos derivados sobre materias primas, en particular basados en la electricidad y el gas, prevén una entrega constante del subyacente a lo largo de un período determinado, como un día, un mes o un año. Además, algunos contratos con períodos de entrega más largos, como un año o un trimestre, pueden remplazarse automáticamente por contratos conexos con períodos de entrega más cortos, como un trimestre o un mes (llamados «contratos en cascada»). En dichos casos, no sería adecuado establecer un límite de posición en el contrato del próximo vencimiento que deba remplazarse antes de la entrega, ya que dicho límite no incluiría la expiración y la entrega física o la liquidación en efectivo del contrato. En la medida en que los períodos de entrega de los contratos para un mismo subyacente se solapen, debe aplicarse un único límite a todos los contratos conexos, a fin de tener debidamente en cuenta las posiciones en esos contratos que puedan entregarse. Para facilitarlos, los contratos correspondientes deben medirse en unidades del subyacente y agregarse y compensarse en consecuencia.

(21) En el caso de algunos derivados sobre materias primas agrícolas, que tienen un efecto importante en los precios al consumo de los alimentos, el método debe permitir a las autoridades competentes fijar un punto de referencia y un límite de posición por debajo del mínimo del intervalo general, si comprueban la existencia de actividad especulativa que influya de forma significativa en los precios.

(22) La autoridad competente debe evaluar si los factores enumerados en el artículo 57, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE requieren un ajuste del punto de referencia para establecer el nivel definitivo del límite de posición. Esta evaluación debe tener en cuenta dichos factores en la medida en que sean pertinentes para el derivado sobre materias primas de que se trate. Los métodos de cálculo deben ofrecer orientaciones sobre cómo establecer el límite sin privar a la autoridad competente de su facultad de adoptar la decisión definitiva respecto al límite de posición adecuado para un derivado sobre materias primas a fin de evitar abusos de mercado. Los factores deben dar indicaciones importantes a las autoridades competentes y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados para ayudarles a que se formen una opinión y garantizar una alineación adecuada de los límites de posición en toda la Unión.

(23) Los límites de posición no deben obstaculizar el desarrollo de nuevos derivados sobre materias primas agrícolas ni impedir el adecuado funcionamiento de los segmentos con menor liquidez de los mercados de derivados sobre dichas materias primas. El método debe tener en cuenta el tiempo necesario para desarrollar y atraer liquidez hacia los derivados sobre materias primas tanto nuevos como ya existentes y, en particular, hacia aquellos derivados sobre materias primas agrícolas que puedan apoyar la gestión de riesgos en mercados a medida o inmaduros, o que busquen desarrollar nuevos mecanismos de cobertura para nuevas materias primas. De forma similar, es posible que algunos contratos de derivados sobre materias primas agrícolas no atraigan nunca suficientes participantes o liquidez para aplicar de forma eficaz los límites de posición sin correr el riesgo de que los participantes los infrinjan de forma sistemática e involuntaria y, por consiguiente, perturben la formación de precios y la liquidación de dichos derivados sobre materias primas. A fin de hacer frente a estos riesgos para el funcionamiento eficiente de los mercados, el límite de posición de los contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos debe fijarse en un nivel fijo de 10 000 lotes hasta que el interés abierto en el derivado sobre materias primas agrícolas supere un umbral de 20 000 lotes.

(24) El número, composición y papel de los participantes en el mercado de un derivado sobre materias primas pueden influir en el tipo y tamaño de las posiciones que determinados participantes mantienen en el mercado. En el caso de algunos derivados sobre materias primas, determinados participantes en el mercado podrían mantener una posición importante que refleje su papel en la compra, venta y entrega de la materia prima cuando están al otro lado del mercado respecto a la mayoría de los demás participantes que proporcionan liquidez o servicios de gestión de riesgos al mercado de la materia prima subyacente.

(25) La oferta, uso, acceso y disponibilidad de la materia prima subyacente son características del mercado de dicha materia prima subyacente. Mediante la evaluación más detallada de los componentes de dichas características, como el carácter perecedero de la materia prima y el método de transporte, la autoridad competente debe poder determinar la flexibilidad del mercado y ajustar los límites de posición de manera adecuada.

(26) Para algunos derivados sobre materias primas puede haber una gran discrepancia entre el interés abierto y la cantidad entregable. Esto puede ocurrir si se negocia una cantidad relativamente baja de derivados en comparación con la cantidad entregable, en cuyo caso el interés abierto será inferior a dicha cantidad, o, por ejemplo, cuando un determinado derivado sobre materias primas se utiliza ampliamente para cubrir un gran número de exposiciones al riesgo diferentes y, por consiguiente, la cantidad entregable es inferior al interés abierto. Estas diferencias significativas entre el interés abierto y la cantidad entregable justifican que se ajuste al alza o a la baja el punto de referencia aplicable al límite de los contratos del resto de vencimientos, a fin de evitar perturbaciones en el mercado cuando se acerque el próximo vencimiento. Más concretamente, cuando el interés abierto sea significativamente superior a la cantidad entregable, el límite de los contratos del resto de vencimientos debe ajustarse a la baja para evitar un efecto acantilado (*cliff-edge effect*) con el límite de los contratos del próximo vencimiento basado en la cantidad entregable. En tales circunstancias, teniendo en cuenta el riesgo de acaparamiento del mercado, no sería adecuado ajustar al alza el límite de los contratos del próximo vencimiento. Cuando la cantidad entregable sea significativamente superior al interés abierto, el límite para los contratos del resto de vencimientos debe ajustarse al alza para evitar el riesgo de que se restrinja indebidamente la negociación. En caso de que la cantidad entregable sea significativamente superior al interés abierto, cabe esperar que el límite de los contratos del próximo vencimiento basado en la cantidad entregable resultante del valor de referencia supere las posiciones abiertas mantenidas por los participantes en el período hasta el próximo vencimiento. A fin de garantizar que el límite de los contratos del próximo vencimiento impida que los participantes en el mercado obtengan una posición dominante y que se alcancen de manera efectiva los objetivos de evitar el abuso de mercado y asegurar una formación de precios ordenada, tal como exige el artículo 57, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE, cuando se base en la cantidad entregable, el límite de los contratos del próximo vencimiento debe, por el contrario, ajustarse a la baja.

(27) Con el mismo objetivo de limitar las perturbaciones en el mercado a medida que se acerque el próximo vencimiento debido a la existencia de grandes diferencias entre los cálculos de la cantidad entregable y del interés abierto, dicha cantidad debe definirse de tal manera que incluya todas las calidades o tipos de sustitución de una materia prima que puedan entregarse para liquidar un contrato de derivados sobre materias primas con arreglo a dicho contrato.

(28) El artículo 57, apartados 1, 3 y 12, de la Directiva 2014/65/UE faculta a la Comisión para adoptar el método para calcular y aplicar los límites de posición, a fin de establecer un régimen armonizado de limitación de las posiciones en los derivados sobre materias primas que se negocien en centros de negociación y los contratos extrabursátiles económicamente equivalentes. El artículo 57, apartado 1, exige que las autoridades competentes apliquen un método de cálculo a la hora de establecer los límites de posición para los derivados sobre materias primas. El artículo 57, apartado 1, exige también establecer un procedimiento con objeto de aplicar la exención por aportación de liquidez y la exención por reducción del riesgo a las entidades financieras que formen parte de un grupo predominantemente comercial. El artículo 57, apartado 3, exige que se especifique cómo deben tener en cuenta las autoridades competentes los diversos factores al establecer los límites de posición en los contratos del próximo vencimiento y en los contratos del resto de vencimientos para los derivados sobre materias primas que se liquiden en especie y en efectivo. El artículo 57, apartado 12, exige establecer cómo debe aplicarse el método de cálculo de los límites de posición, por ejemplo en los casos en que se agreguen las posiciones dentro de un grupo, cuándo puede considerarse que una posición reduce el riesgo o cuándo puede una empresa beneficiarse de una exención de cobertura. El contenido de las normas está sustancialmente vinculado, ya que están estrechamente relacionadas con el método para establecer los límites de posición. En aras de la simplicidad y la transparencia, y para facilitar la aplicación de las normas y evitar duplicidades, deben recogerse en un único acto en lugar de en una serie de actos separados con referencias cruzadas.

(29) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados a la Comisión.

(30) La Autoridad Europea de Valores y Mercados ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales conexos y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo.

(31) El Reglamento Delegado (UE) 2017/591 de la Comisión completa la Directiva 2014/65/UE en lo relativo a las normas técnicas de regulación para la aplicación de límites de posición a los derivados sobre materias primas. El presente Reglamento sustituye a dicho Reglamento Delegado, teniendo en cuenta las modificaciones de la Directiva 2014/65/UE introducidas por la Directiva (UE) 2021/338, que establece nuevas disposiciones relativas a las exenciones de cobertura para la aportación de liquidez y para las entidades financieras que forman parte de un grupo predominantemente no financiero, facultando a la Comisión para adoptar un acto delegado que especifique los criterios para la exención por aportación de liquidez y la exención por reducción del riesgo para las entidades financieras. Además, se ha suprimido el concepto de «mismo contrato sobre materias primas» y los derivados sobre valores ya no entran en su ámbito de aplicación. Por último, se ha aclarado el cálculo del interés abierto y se ha simplificado el método para los contratos de derivados sobre materias primas agrícolas nuevos y menos líquidos.

Procede, por tanto, derogar el Reglamento Delegado (UE) 2017/591 y sustituirlo por el presente Reglamento.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

## CAPÍTULO I

### Disposiciones generales

#### **Artículo 1.** *Objeto.*

El presente Reglamento establece las normas para calcular la posición neta mantenida por una persona en un derivado sobre materias primas, el método de cálculo de los límites aplicables al tamaño de dicha posición y los procedimientos para solicitar exenciones de los límites de posición.

#### **Artículo 2.** *Definiciones.*

A los efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

1) «entidad financiera»:

- a) una empresa de servicios de inversión autorizada con arreglo a la Directiva 2014/65/UE;
- b) una entidad de crédito autorizada con arreglo a la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo;
- c) una empresa de seguros según se define en el artículo 13, punto 1, de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo;
- d) una empresa de reaseguros según se define en el artículo 13, punto 4, de la Directiva 2009/138/CE;
- e) un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y, cuando proceda, su sociedad de gestión, autorizados de conformidad con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo;
- f) un fondo de pensiones de empleo, en el sentido del artículo 6, punto 1, de la Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo;
- g) un fondo de inversión alternativo gestionado por un gestor de fondos de inversión alternativos (GFIA) autorizado o registrado con arreglo a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo;
- h) una entidad de contrapartida central (ECC) autorizada de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo;
- i) un depositario central de valores autorizado de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo;

2) «entidad no financiera»: una persona física o jurídica distinta de una entidad financiera;

3) «contrato del próximo vencimiento»: un contrato de derivados sobre materias primas relativo a una determinada materia prima subyacente cuya fecha de vencimiento sea la más próxima con arreglo a las normas establecidas por el centro de negociación;

4) «contrato del resto de vencimientos»: todo contrato de derivados sobre materias primas que no sea un contrato del próximo vencimiento;

5) «lote»: la unidad de negociación utilizada por el centro de negociación en el que se negocia el derivado sobre materias primas y que representa una cantidad normalizada de la materia prima subyacente.

Una entidad de un tercer país se considerará una entidad financiera cuando, de estar establecida en la Unión y sujeta al Derecho de esta, su autorización fuera necesaria con arreglo a cualquiera de los actos jurídicos de la Unión a que se refiere el punto 1 del párrafo primero.

Una entidad de un tercer país se considerará una entidad no financiera cuando, de estar establecida en la Unión y sujeta al Derecho de esta, su autorización no fuera necesaria con arreglo a cualquiera de los actos jurídicos de la Unión a que se refiere el punto 1 del párrafo primero.

## CAPÍTULO II

### Método de cálculo del tamaño de la posición neta de una persona

**Artículo 3.** *Agregación y compensación de posiciones en derivados sobre materias primas.*

1. La posición neta de una persona en un derivado sobre materias primas será la agregación de lo siguiente:

a) sus posiciones mantenidas en ese derivado sobre materias primas negociado en un centro de negociación y en contratos extrabursátiles económicamente equivalentes de conformidad con el artículo 6;

b) cuando el derivado sobre materias primas sea un derivado sobre materias primas agrícolas negociado en un volumen considerable de conformidad con el artículo 5, su posición mantenida en derivados sobre materias primas agrícolas basados en el mismo subyacente y con las mismas características, negociados en volúmenes considerables en otros centros de negociación y sujetos a los límites de posición establecidos por la autoridad central competente;

c) cuando el derivado sobre materias primas sea un contrato crucial o significativo, sus posiciones mantenidas en contratos cruciales o significativos basados en el mismo subyacente y con las mismas características, negociados en otros centros de negociación y sujetos a los límites de posición establecidos por la autoridad central competente.

2. Las posiciones mantenidas en un derivado sobre materias primas negociado en un centro de negociación a que se refiere el apartado 1, letra a), incluirán las posiciones mantenidas en los componentes desagregados de

un contrato de diferencial y en otros derivados sobre materias primas estrechamente relacionados, negociados en el mismo centro de negociación y que constituyan una fracción del valor de un contrato de futuros estándar correspondiente o cuyo período de fijación de precios se defina como el comprendido entre la fecha de inicio seleccionada y el final del mes del contrato del derivado estándar sobre materias primas.

3. Cuando una persona mantenga a la vez posiciones largas y cortas en uno de los derivados sobre materias primas mencionados en los apartados 1 y 2, deberá compensar esas posiciones para determinar su posición neta en ese derivado.

4. Las posiciones mantenidas por una entidad no financiera en derivados sobre materias primas que pueda considerarse que reducen de una manera objetivamente mensurable los riesgos de conformidad con el artículo 7, apartados 1 y 3, con la aprobación de la autoridad competente con arreglo al artículo 8, apartado 5, sobre la base del artículo 8, apartados 1 y 2, no se agregarán a efectos de comparación de la posición neta de esa entidad no financiera con los límites aplicables a dicho derivado sobre materias primas.

5. Las posiciones mantenidas por una entidad financiera en derivados sobre materias primas que pueda considerarse que reducen de una manera objetivamente mensurable los riesgos de conformidad con el artículo 7, apartados 2 y 4, con la aprobación de la autoridad competente con arreglo al artículo 8, apartado 5, sobre la base del artículo 8, apartados 3 y 4, no se agregarán a efectos de comparación de la posición neta de esa entidad financiera con los límites aplicables a dicho derivado sobre materias primas.

6. Las posiciones mantenidas por una persona en derivados sobre materias primas resultantes de operaciones realizadas en centros de negociación para cumplir obligaciones de aportación de liquidez de conformidad con el artículo 10, con la aprobación de la autoridad competente con arreglo al artículo 9, no se agregarán a efectos de comparación de la posición neta de esa persona con los límites aplicables a dicho derivado sobre materias primas.

7. Las personas determinarán por separado la posición neta que mantienen en un derivado sobre materias primas en lo que respecta a los contratos del próximo vencimiento y a los contratos del resto de vencimientos.

#### **Artículo 4.** *Método de cálculo de las posiciones de personas jurídicas pertenecientes a un grupo.*

1. Las empresas matrices determinarán su posición neta agregando las siguientes posiciones con arreglo al artículo 3:

- a) su propia posición neta;
- b) las posiciones netas de cada una de sus filiales.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, la empresa matriz de una institución de inversión colectiva o, cuando esta última haya designado una sociedad de gestión, la empresa matriz de esa sociedad de gestión no agregará las posiciones en derivados sobre materias primas que mantenga en una institución de inversión colectiva cuando no influya de manera alguna en las decisiones de inversión relativas a la apertura, mantenimiento o cierre de dichas posiciones.

#### **Artículo 5.** *Volúmenes significativos.*

1. Se considerará que un derivado sobre materias primas agrícolas se negocia en un volumen considerable en un centro de negociación cuando su negociación en dicho centro de negociación durante un período consecutivo de tres meses supere un interés abierto diario medio de 20 000 lotes en el período hasta el próximo vencimiento y el período del resto de vencimientos tomados conjuntamente.

2. El centro de negociación en el que tenga lugar el mayor volumen de negociación de derivados sobre materias primas basados en el mismo subyacente y que compartan las mismas características será el centro de negociación que, a lo largo de un año, tenga el mayor interés abierto diario medio.

#### **Artículo 6.** *Contratos extrabursátiles económicamente equivalentes a derivados sobre materias primas negociados en centros de negociación.*

Se considerará que un derivado extrabursátil es económicamente equivalente a un derivado sobre materias primas negociado en un centro de negociación si tiene especificaciones, términos y condiciones contractuales

idénticos, salvo en lo que respecta al tamaño de los lotes, las fechas de entrega, que podrán diferir en menos de un día natural, y los mecanismos de gestión de riesgos post-negociación.

**Artículo 7.** *Posiciones que se considera que reducen los riesgos relacionados directamente con actividades comerciales.*

1. Se considerará que una posición mantenida por una entidad no financiera en un derivado sobre materias primas negociado en un centro de negociación o en contratos extrabursátiles económicamente equivalentes con arreglo al artículo 6 reduce los riesgos relacionados directamente con las actividades comerciales de dicha entidad, de conformidad con el artículo 57, apartado 1, párrafo segundo, letra a), de la Directiva 2014/65/UE, cuando, por sí misma o en combinación con otros derivados con arreglo al apartado 3 del presente artículo («posición en una cartera de derivados sobre materias primas»), la posición cumpla uno de los siguientes criterios:

a) cuando reduzca los riesgos derivados de la posible variación del valor de los activos, servicios, insumos, productos, materias primas o pasivos que la entidad no financiera o su grupo posea, produzca, fabrique, transforme, suministre, adquiera, comercialice, arriende, venda o contraiga, o razonablemente prevea poseer, producir, fabricar, transformar, suministrar, adquirir, comercializar, arrendar, vender o contraer en el ejercicio ordinario de su actividad;

b) cuando constituya un contrato de cobertura con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas de conformidad con el artículo 3 del Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

2. Se considerará que una posición mantenida por una entidad financiera en un derivado sobre materias primas agrícolas, en un derivado crucial o significativo sobre materias primas negociado en centros de negociación o en contratos extrabursátiles económicamente equivalentes con arreglo al artículo 6 reduce los riesgos relacionados directamente con las actividades comerciales de las entidades no financieras de un grupo predominantemente comercial, de conformidad con el artículo 57, apartado 1, párrafo segundo, letra b), de la Directiva 2014/65/UE, cuando, por sí misma o en combinación con otros derivados con arreglo al apartado 3 del presente artículo («posición en una cartera de derivados sobre materias primas»), la posición cumpla uno de los criterios mencionados en el apartado 1, letras a) o b), del presente artículo.

3. A los efectos del apartado 1, una posición que se considere que reduce los riesgos por sí misma o en combinación con otros derivados será una posición con respecto a la cual la entidad no financiera o la persona que mantenga la posición en nombre de esta última:

a) recoja en sus políticas internas lo siguiente:

i) los tipos de derivados sobre materias primas incluidos en las carteras utilizadas para reducir los riesgos relacionados directamente con las actividades comerciales y sus criterios de admisibilidad,

ii) el vínculo entre la cartera y los riesgos que esta reduce,

iii) las medidas adoptadas para que las posiciones relativas a dichos derivados sobre materias primas sirvan únicamente para cubrir los riesgos directamente relacionados con las actividades comerciales de la entidad no financiera, y para identificar claramente cualquier posición que tenga otro propósito;

b) pueda presentar una visión con un nivel de desagregación suficiente de las carteras por tipo de derivado sobre materias primas, materia prima subyacente, horizonte temporal y cualquier otro factor pertinente.

4. A los efectos del apartado 2, una posición que se considere que reduce los riesgos por sí misma o en combinación con otros derivados será una posición con respecto a la cual la entidad financiera cumpla las condiciones establecidas en el apartado 3, letras a) y b).

**Artículo 8.** *Solicitud de exención de los límites para las posiciones que se considere que reducen los riesgos directamente relacionados con actividades comerciales.*

1. Una entidad no financiera que mantenga una posición que reúna las condiciones necesarias en un derivado sobre materias primas agrícolas o en un derivado crucial o significativo sobre materias primas solicitará la exención a que se refiere el artículo 57, apartado 1, párrafo segundo, letra a), de la Directiva 2014/65/UE a la autoridad competente que fije el límite de posición para ese derivado sobre materias primas.

2. La persona contemplada en el apartado 1 deberá presentar a la autoridad competente la siguiente información para demostrar la forma en que la posición reduce los riesgos directamente relacionados con la actividad comercial de la entidad no financiera:

- a) una descripción del carácter y valor de las actividades comerciales de la entidad no financiera con la materia prima a la que se refiere el derivado para el que se solicita la exención;
- b) una descripción del carácter y valor de las actividades de la entidad no financiera relacionadas con la negociación y las posiciones que mantiene en los correspondientes derivados sobre materias primas negociados en centros de negociación y en sus contratos extrabursátiles económicamente equivalentes;
- c) una descripción del carácter y volumen de las exposiciones y riesgos en relación con la materia prima que la entidad no financiera tiene o espera tener como resultado de sus actividades comerciales y que se reducen o podrían reducirse con el uso de derivados sobre materias primas;
- d) una explicación de la forma en que el uso de derivados sobre materias primas por parte de la entidad no financiera reduce directamente su exposición y riesgos en sus actividades comerciales.

3. Una entidad financiera que mantenga una posición que reúna las condiciones en un derivado sobre materias primas agrícolas o en un derivado crucial o significativo sobre materias primas solicitará la exención a que se refiere el artículo 57, apartado 1, párrafo segundo, letra b), de la Directiva 2014/65/UE a la autoridad competente que fije el límite de posición para ese derivado sobre materias primas.

4. La persona a que se refiere el apartado 3 presentará a la autoridad competente:

- a) información adecuada que demuestre que la empresa matriz ha confiado a la entidad financiera la negociación de derivados sobre materias primas negociados en un centro de negociación y sus contratos extrabursátiles económicamente equivalentes para reducir la exposición y los riesgos en las actividades comerciales de las entidades no financieras del grupo predominantemente comercial;
- b) la siguiente información, que demuestre cómo la posición reduce los riesgos directamente relacionados con la actividad comercial de las entidades no financieras del mismo grupo predominantemente comercial:
  - i) una descripción del carácter y valor de las actividades comerciales de las entidades no financieras con la materia prima a la que se refiere el derivado para el que se solicita la exención,
  - ii) una descripción del carácter y volumen de las exposiciones y riesgos en relación con la materia prima que las entidades no financieras tienen o esperan tener como resultado de sus actividades comerciales y que se reducen o podrían reducirse con el uso de derivados sobre materias primas,
  - iii) una descripción del carácter y valor de las actividades de la entidad financiera relacionadas con la negociación y las posiciones que mantiene en los correspondientes derivados sobre materias primas negociados en centros de negociación y en sus contratos extrabursátiles económicamente equivalentes,
  - iv) una explicación de la forma en que el uso de derivados sobre materias primas por parte de la entidad financiera reduce directamente la exposición y los riesgos en las actividades comerciales de las entidades no financieras.

5. La autoridad competente aprobará o denegará la solicitud en un plazo de veintiún días naturales a partir de su recepción y notificará al solicitante la aprobación o denegación de la exención.

6. La entidad no financiera notificará a la autoridad competente todo cambio significativo que se produzca en el carácter o valor de sus actividades comerciales o sus actividades de negociación de derivados sobre materias primas y que sea pertinente para la información contemplada en el apartado 2, letra b), y presentará una nueva solicitud de exención si desea seguir usándola.

7. La entidad financiera notificará a la autoridad competente toda modificación de la información contemplada en el apartado 4, letra a), o todo cambio significativo que se produzca en el carácter o valor de las actividades comerciales de la entidad no financiera o de las actividades de negociación de la entidad financiera en derivados sobre materias primas y que sea pertinente para la información contemplada en el apartado 4, letra b), inciso iii), y presentará una nueva solicitud de exención si desea seguir usándola.

#### **Artículo 9. Solicitud de exención de los límites de posición por la aportación obligatoria de liquidez.**

1. Una persona que mantenga una posición que reúna las condiciones necesarias en un derivado sobre materias primas agrícolas o en un derivado crucial o significativo sobre materias primas solicitará la exención a que

se refiere el artículo 57, apartado 1, párrafo segundo, letra c), de la Directiva 2014/65/UE a la autoridad competente que fije el límite de posición para ese derivado sobre materias primas.

2. La persona a que se refiere el apartado 1 presentará a la autoridad competente la siguiente información que demuestre que las posiciones son el resultado de operaciones realizadas para cumplir las obligaciones de aportar liquidez en ese derivado sobre materias primas en un centro de negociación a que se refiere el artículo 2, apartado 4, párrafo cuarto, letra c), de la Directiva 2014/65/UE:

a) la lista de derivados sobre materias primas en los que esa persona aporta liquidez en un centro de negociación de conformidad con las letras b) y c) del presente apartado;

b) las disposiciones en virtud de las cuales una autoridad reguladora exige a esa persona que aporte liquidez en un derivado sobre materias primas en un centro de negociación o el acuerdo escrito firmado con el centro de negociación en el que se establecen las obligaciones de aportación de liquidez que debe cumplir la persona en dicho centro por cada derivado sobre materias primas;

c) una descripción del carácter y valor de las actividades de aportación obligatoria de liquidez de la persona en el derivado sobre materias primas pertinente y de las posiciones resultantes esperadas de las mismas;

d) todo límite de posición que pueda haber establecido en su política interna por cada derivado sobre materias primas para dicha aportación obligatoria de liquidez.

3. La autoridad competente aprobará o denegará la solicitud en un plazo de veintidós días naturales a partir de su recepción y notificará a la persona la aprobación o denegación de la exención.

4. La persona notificará a la autoridad competente todo cambio significativo que se produzca en el carácter o valor de sus actividades de negociación de derivados sobre materias primas y que sea pertinente para la información contemplada en el apartado 2, y presentará una nueva solicitud de exención si desea seguir usándola.

#### **Artículo 10.** *Posiciones que pueden considerarse resultantes de la aportación obligatoria de liquidez.*

1. A efectos del artículo 9, apartado 1, la posición mantenida por una persona en un derivado sobre materias primas agrícolas o un derivado crucial o significativo sobre materias primas negociado en un centro de negociación se considerará resultante de operaciones realizadas para cumplir obligaciones de aportación de liquidez cuando la posición resulte directamente de operaciones con derivados sobre materias primas realizadas en cumplimiento de obligaciones impuestas por las autoridades reguladoras de conformidad con el Derecho de la Unión o con las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas nacionales, o del acuerdo escrito celebrado con el centro de negociación e identificado como tal por dicho centro.

2. A efectos del artículo 9, apartado 1, una posición resultante de la aportación obligatoria de liquidez que reúna las condiciones necesarias será una posición respecto de la cual la persona que la mantenga recoja lo siguiente en sus políticas internas:

a) los tipos de derivados sobre materias primas incluidos en las carteras en los que se realiza la aportación obligatoria de liquidez;

b) el vínculo entre la posición mantenida en un derivado sobre materias primas y las operaciones realizadas para cumplir las obligaciones de aportación de liquidez en dicho derivado de conformidad con el apartado 1 del presente artículo;

c) las medidas adoptadas para garantizar que cualquier posición que no resulte de operaciones realizadas para cumplir obligaciones de aportación de liquidez o que tenga fines distintos pueda identificarse claramente.

### CAPÍTULO III

#### **Método que deben aplicar las autoridades competentes para calcular los límites de posición**

##### SECCIÓN 1 DETERMINACIÓN DE LOS VALORES DE REFERENCIA

**Artículo 11.** *Método de determinación del valor de referencia para los límites de posición en los contratos del próximo vencimiento.*

1. Las autoridades competentes determinarán un valor de referencia para el límite de posición en los contratos del próximo vencimiento aplicable a un derivado sobre materias primas agrícolas o un derivado crucial o significativo sobre materias primas que será igual al 25 % de la cantidad entregable del derivado de que se trate.

Cuando la cantidad entregable sea sustancialmente superior al interés abierto total, las autoridades competentes determinarán el valor de referencia del límite para los contratos del próximo vencimiento calculando el 25 % del interés abierto en ese derivado sobre materias primas.

Este valor de referencia se expresará en lotes.

2. Cuando una autoridad competente establezca distintos límites de posición para diferentes momentos del período hasta el próximo vencimiento, dichos límites disminuirán progresivamente hasta el vencimiento del derivado sobre materias primas y tendrán en cuenta los mecanismos de gestión de posiciones del centro de negociación.

3. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las autoridades competentes determinarán el valor de referencia del límite de posición en los contratos del próximo vencimiento respecto de cualquier derivado sobre materias primas con un subyacente que pueda considerarse alimento destinado al consumo humano y con un interés abierto combinado total en contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos superior a 50 000 lotes durante un período de tres meses consecutivos, calculando el 20 % de la cantidad entregable de ese derivado sobre materias primas. Cuando la cantidad entregable sea sustancialmente superior al interés abierto total, las autoridades competentes determinarán el valor de referencia del límite para los contratos del próximo vencimiento respecto de dicho derivado sobre materias primas calculando el 20 % del interés abierto en ese derivado sobre materias primas.

#### **Artículo 12. Cantidad entregable.**

1. Las autoridades competentes calcularán la cantidad entregable de un derivado sobre materias primas agrícolas o de un derivado crucial o significativo sobre materias primas determinando la cantidad de la materia prima subyacente que puede utilizarse para cumplir las obligaciones de entrega de dicho derivado.

2. Las autoridades competentes determinarán la cantidad entregable de un derivado sobre materias primas contemplada en el apartado 1 en función de la cantidad media mensual de la materia prima subyacente disponible para entrega sobre la base de los datos más recientes disponibles relativos:

a) al período de un año inmediatamente anterior a la determinación cuando se trate de un derivado crucial o significativo sobre materias primas;

b) al período de uno a cinco años inmediatamente anterior a la determinación cuando se trate de un derivado sobre materias primas agrícolas.

3. Con el fin de determinar la cantidad de la materia prima subyacente que cumple las condiciones contempladas en el apartado 1, las autoridades competentes tendrán en cuenta los siguientes criterios:

a) los sistemas de almacenamiento de la materia prima subyacente;

b) los factores que puedan afectar a la oferta de la materia prima subyacente.

**Artículo 13. Método de determinación del valor de referencia para los límites de posición en los contratos del resto de vencimientos.**

1. Las autoridades competentes determinarán un valor de referencia del límite de posición en los contratos del resto de vencimientos aplicable a un derivado sobre materias primas agrícolas o un derivado crucial o significativo sobre materias primas que será igual al 25 % del interés abierto del derivado de que se trate.

2. Este valor de referencia se expresará en lotes.

#### **Artículo 14. Interés abierto.**

1. Las autoridades competentes calcularán el interés abierto neto en un derivado sobre materias primas agrícolas o en un derivado crucial o significativo sobre materias primas agregando el número de lotes de ese derivado sobre materias primas que se encuentren pendientes en centros de negociación y las posiciones comunicadas en contratos extrabursátiles económicamente equivalentes a lo largo de un período de tiempo representativo. Las autoridades competentes calcularán el interés abierto neto en ese derivado sobre materias primas sobre la base de los datos de las comunicaciones de posiciones.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, cuando la negociación de un derivado sobre materias primas se transfiera de un centro de negociación de la Unión a otro, o de un centro de negociación de un tercer país a un centro de negociación de la Unión, a raíz de una fusión, un traspaso empresarial u otro hecho societario, o de uno

o varios derivados sobre materias primas existentes a un derivado sobre materias primas recientemente admitido a negociación en el mismo centro de negociación o en otras circunstancias similares, la autoridad competente calculará el interés abierto en ese derivado sobre materias primas teniendo en cuenta el interés abierto en el centro anterior o en los anteriores derivados sobre materias primas. Tras un período de seis meses, la autoridad competente calculará el interés abierto de conformidad con el apartado 1.

**Artículo 15.** *Método de determinación del valor de referencia para determinados derivados sobre materias primas.*

1. No obstante lo dispuesto en el artículo 11, las autoridades competentes determinarán un valor de referencia de los límites de posición en los contratos del próximo vencimiento aplicables a los derivados cruciales o significativos sobre materias primas liquidables en efectivo contemplados en la sección C, punto 10, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE y que carecen de una cantidad entregable mensurable de materia prima subyacente, que será igual al 25 % del interés abierto en dichos derivados sobre materias primas.

2. No obstante lo dispuesto en los artículos 11 y 13, cuando un derivado sobre materias primas prevea la entrega constante del subyacente a lo largo de un período determinado, los valores de referencia calculados con arreglo a los artículos 11 y 13 se aplicarán a los derivados conexos con el mismo subyacente en la medida en que sus períodos de entrega se solapen. El valor de referencia se expresará en unidades del subyacente.

## SECCIÓN 2 FACTORES PERTINENTES PARA EL CÁLCULO DE LOS LÍMITES DE POSICIÓN

**Artículo 16.** *Evaluación de los factores.*

Las autoridades competentes fijarán los límites de posición en los contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos aplicables a un derivado sobre materias primas agrícolas o a un derivado crucial o significativo sobre materias primas tomando como valor de referencia el calculado con arreglo a los artículos 11, 13 y 15, y ajustándolo de acuerdo con el efecto potencial de los factores contemplados en los artículos 18 a 21 en la integridad del mercado de dicho derivado y de su materia prima subyacente, dentro de uno de los límites siguientes:

- a) entre el 5 % y el 35 %;
- b) entre el 2,5 % y el 35 % en el caso de un contrato de derivados con un subyacente que pueda considerarse alimento destinado a consumo humano, con un interés abierto combinado total en contratos del próximo vencimiento y contratos del resto de vencimientos superior a 50 000 lotes durante un período de tres meses consecutivos.

**Artículo 17.** *Derivados sobre materias primas agrícolas nuevos y menos líquidos.*

1. No obstante lo dispuesto en el artículo 16, en el caso de los derivados sobre materias primas agrícolas negociados en un centro de negociación cuyo interés abierto combinado total en contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos no sea superior a 20 000 lotes durante un período de tres meses consecutivos, las autoridades competentes establecerán el límite de los contratos del próximo vencimiento y los contratos del resto de vencimientos aplicable a las posiciones mantenidas en dichos derivados en 10 000 lotes.

2. Cuando el interés abierto total de cualquiera de los derivados sobre materias primas a que se refiere el apartado 1 alcance 20 000 lotes durante un período consecutivo de tres meses, el centro de negociación lo notificará a la autoridad competente. Las autoridades competentes revisarán el límite de posición tras recibir dicha notificación.

**Artículo 18.** *Cantidad entregable de la materia prima subyacente.*

Cuando la cantidad entregable de la materia prima subyacente pueda limitarse o controlarse, o si el nivel de dicha cantidad es bajo respecto a la cantidad necesaria para una liquidación ordenada, las autoridades competentes ajustarán a la baja el límite de posición en los contratos del próximo vencimiento. Las autoridades competentes evaluarán hasta qué punto dicha cantidad entregable se utiliza igualmente como cantidad entregable para otros derivados sobre materias primas.

**Artículo 19.** *Interés abierto total.*

1. Cuando exista un gran volumen de interés abierto total, las autoridades competentes ajustarán a la baja el límite de posición.

2. Cuando el interés abierto sea considerablemente superior a la cantidad entregable, las autoridades competentes ajustarán a la baja el límite de posición en los contratos del resto de vencimientos.

3. Cuando el interés abierto sea considerablemente inferior a la cantidad entregable, las autoridades competentes ajustarán al alza el límite de posición en los contratos del resto de vencimientos y, excepto cuando el valor de referencia del límite de posición en los contratos del próximo vencimiento se base en el interés abierto, ajustarán a la baja este último límite.

#### **Artículo 20.** *Número de participantes en el mercado.*

1. Cuando el número medio diario de participantes en el mercado que mantienen una posición en el derivado sobre materias primas durante un período de un año sea elevado, la autoridad competente ajustará a la baja el límite de posición.

2. No obstante lo dispuesto en el artículo 16, las autoridades competentes ajustarán al alza el límite de posición y fijarán el límite de posición en los contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos entre el 5 % y el 50 % de la cantidad de referencia si:

- a) el número medio de participantes en el mercado que mantienen una posición en el derivado sobre materias primas en el período inmediatamente anterior al establecimiento del límite de posición es inferior a diez, o
- b) cuando el derivado sobre materias primas sea un derivado sobre materias primas agrícolas con un interés abierto neto inferior a 300 000 lotes, el número de empresas de servicios de inversión que actúen como creadores de mercado de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 7, de la Directiva 2014/65/UE para el derivado sobre materias primas en el momento en que se fije o revise el límite de posición es inferior a tres.

A efectos del párrafo primero, las autoridades competentes podrán establecer diferentes límites de posición para diferentes momentos del período hasta el próximo vencimiento, del período correspondiente al resto de vencimientos o para ambos períodos.

#### **Artículo 21.** *Características del mercado de la materia prima subyacente.*

1. Las autoridades competentes tendrán en cuenta la forma en que las características del mercado de la materia prima subyacente influyen en el funcionamiento y la negociación del derivado sobre materias primas y en el tamaño de las posiciones mantenidas por los participantes en el mercado, incluidas las relativas a la facilidad y rapidez con que dichos participantes pueden acceder a la materia prima subyacente.

2. La evaluación del mercado de la materia prima subyacente a que se refiere el apartado 1 deberá tener en cuenta los siguientes criterios:

- a) si la oferta de la materia prima está sometida a restricciones, incluido el carácter perecedero de la materia prima entregable;
- b) el método de transporte y entrega de la materia prima física, incluido lo siguiente:
  - i) si la materia prima solo puede entregarse en determinados puntos,
  - ii) las limitaciones de capacidad de los puntos de entrega especificados;
- c) la estructura, organización y funcionamiento del mercado, incluido el carácter estacional de los mercados de materias primas extractivas y agrícolas, que hace fluctuar la oferta física a lo largo del año natural;
- d) la composición y papel de los participantes en el mercado de la materia prima subyacente, incluido el número de participantes que prestan determinados servicios que permiten el funcionamiento de dicho mercado, como los servicios de gestión de riesgos, entrega, almacenamiento o liquidación;
- e) los factores macroeconómicos u otros factores conexos que influyen en el funcionamiento del mercado de la materia prima subyacente, entre otros la entrega, almacenamiento y liquidación de la materia prima;
- f) las características, propiedades físicas y ciclos de vida de la materia prima subyacente.

#### **Artículo 22.** *Derogación.*

Queda derogado el Reglamento Delegado (UE) 2017/591.

Las referencias al Reglamento Delegado (UE) 2017/591 se entenderán hechas al presente Reglamento con arreglo a la tabla de correspondencias que figura en el anexo de este.

**Artículo 23. Entrada en vigor y aplicación.**

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 20 de abril de 2022.

Por la Comisión  
La Presidenta  
Ursula VON DER LEYEN

**ANEXO**

**TABLA DE CORRESPONDENCIAS**

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/591	EL PRESENTE REGLAMENTO
Artículo 1	Artículo 1
Artículo 2	Artículo 2
Artículo 3, apartado 1	Artículo 3, apartado 1, letra a)
-	Artículo 3, apartado 1, letras b) y c)
-	Artículo 3, apartado 2
Artículo 3, apartado 2	Artículo 3, apartado 3
Artículo 3, apartado 3	Artículo 3, apartado 4
-	Artículo 3, apartados 5 y 6
Artículo 3, apartado 4	Artículo 3, apartado 7
Artículo 4	Artículo 4
Artículo 5, apartado 1	-
Artículo 5, apartado 2	Artículo 5, apartado 1
Artículo 5, apartado 3	Artículo 5, apartado 2
Artículo 6	Artículo 6
Artículo 7, apartado 1	Artículo 7, apartado 1
-	Artículo 7, apartado 2
Artículo 7, apartado 2	Artículo 7, apartado 3
-	Artículo 7, apartado 4
Artículo 8, apartados 1 y 2	Artículo 8, apartados 1 y 2
-	Artículo 8, apartados 3 y 4
Artículo 8, apartado 3	Artículo 8, apartado 5
Artículo 8, apartado 4	Artículo 8, apartado 6
-	Artículo 8, apartado 7
-	Artículo 9
-	Artículo 10
Artículo 9, apartado 1	Artículo 11, apartado 1
Artículo 9, apartado 2	Artículo 11, apartado 2
Artículo 9, apartado 3	Artículo 11, apartado 3
Artículo 9, apartado 4	Artículo 11, apartado 4
Artículo 10, apartado 1	Artículo 12, apartado 1
-	Artículo 12, apartado 2
Artículo 10, apartado 2	-
Artículo 10, apartado 3	Artículo 12, apartado 3
Artículo 11, apartado 1	Artículo 13, apartado 1
Artículo 11, apartado 2	Artículo 13, apartado 2
Artículo 12	-

-	Artículo 14
Artículo 13, apartado 1	Artículo 15, apartado 1
Artículo 13, apartado 2	-
Artículo 13, apartado 3	Artículo 15, apartado 2
Artículo 14	Artículo 16
-	Artículo 17, apartado 1
Artículo 15, apartado 1	-
Artículo 15, apartado 2	Artículo 17, apartado 2
Artículo 16	-
Artículo 17	Artículo 18
Artículo 18, apartados 1 y 2	Artículo 19, apartados 1 y 2
-	Artículo 19, apartado 3
Artículo 18, apartado 3	-
Artículo 19, apartado 1	Artículo 20, apartado 1
Artículo 19, apartado 2, párrafo primero, letra a)	Artículo 20, apartado 2, párrafo primero, letra a)
-	Artículo 20, apartado 2, párrafo primero, letra b)
Artículo 19, apartado 2, párrafo primero, letra b)	-
Artículo 19, apartado 2, párrafo segundo	Artículo 20, apartado 2, párrafo segundo
Artículo 20	Artículo 21
Artículo 21	-
-	Artículo 22
Artículo 22	Artículo 23

© Unión Europea, <http://eur-lex.europa.eu/>

Únicamente se consideran auténticos los textos legislativos de la Unión Europea publicados en la edición impresa del Diario Oficial de la Unión Europea.