

**REGOLAMENTO DELEGATO (UE) N. 528/2014 DELLA COMMISSIONE****del 12 marzo 2014****che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione per i rischi delle opzioni diversi dal rischio delta nel metodo standardizzato per il rischio di mercato****(Testo rilevante ai fini del SEE)**

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 <sup>(1)</sup>, in particolare l'articolo 329, paragrafo 3, terzo comma, l'articolo 352, paragrafo 6, terzo comma, e l'articolo 358, paragrafo 4, terzo comma,

considerando quanto segue:

- (1) Alla luce del mandato contenuto nel regolamento (UE) n. 575/2013 di elaborare una serie di metodi per riflettere nei requisiti di fondi propri gli altri rischi diversi dal rischio delta «in misura proporzionale all'entità e alla complessità delle attività degli enti in opzioni e warrants», è opportuno elaborare metodi con livelli diversi di sofisticatezza e di sensibilità al rischio, che possono essere idonei per diversi profili di enti. È pertanto opportuno prevedere i seguenti tre metodi, in funzione della complessità crescente della misurazione dei rischi diversi dal rischio delta delle opzioni e dei warrants: i) il metodo semplificato; ii) il metodo delta plus; e iii) il metodo di scenario. Questo quadro basato su tre metodi attua sostanzialmente il quadro in materia di rischi diversi dal rischio delta stabilito dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, con gli adeguamenti necessari per tener conto del regolamento (UE) n. 575/2013. Esso presenta l'ulteriore vantaggio di assicurare la coerenza tra le norme dell'Unione e le norme minime concordate a livello internazionale.
- (2) Dato che è necessario dare agli enti che applicano il metodo delta plus la possibilità di trattare le opzioni non continue secondo modalità più sensibili al rischio, gli enti dovrebbero poter combinare, a determinate condizioni, i metodi di misurazione del rischio delle opzioni e dei warrants non solo all'interno del gruppo ma anche all'interno delle singole entità giuridiche. Tuttavia, per evitare la possibilità di un'applicazione selettiva dei metodi da parte degli enti al fine di ridurre al minimo i requisiti di fondi propri cui sono soggetti, la combinazione dei metodi su base individuale dovrebbe essere consentita solo a condizione che gli enti specifichino l'ambito di applicazione di ciascun metodo prima di iniziare a usarlo, in modo che sia applicato in modo uniforme nel tempo.
- (3) I rischi diversi dal rischio delta delle opzioni e dei warrants possono comprendere, a titolo esemplificativo ma non esaustivo: i rischi derivanti dalle variazioni del gamma dello strumento, denominati «rischio gamma» o «rischio di convessità», di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), del presente regolamento; i rischi derivanti dalle variazioni del suo vega, denominati «rischio vega» o «rischio di volatilità», di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), del presente regolamento; i rischi derivanti dalle variazioni dei tassi di interesse, denominati «rischio di tasso di interesse» o «rischio rho»; le non linearità che non possono essere colte dal rischio gamma e il rischio di correlazione implicita sul paniere di opzioni o warrants. Di questi rischi, solo il rischio gamma e il rischio vega sono di rilevanza tale da giustificare l'imposizione di requisiti di fondi propri anche per gli enti più complessi, e pertanto solo questi tipi di rischi dovrebbero essere inclusi nel calcolo dei requisiti di fondi propri. Il regolamento (UE) n. 575/2013 impone agli enti l'obbligo di ottenere la previa autorizzazione dell'autorità competente a utilizzare un modello interno per il calcolo del delta. Tuttavia, l'uso dei metodi per i rischi diversi dal rischio delta deve essere sorvegliato e valutato nel quadro del processo di revisione e valutazione prudenziale degli enti previsto dalla direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(2)</sup>. Inoltre, la maggiore complessità del metodo di scenario impone una più stretta sorveglianza da parte delle autorità competenti e pertanto il suo uso da parte degli enti dovrebbe essere soggetto a specifiche condizioni di applicazione, sia prima del suo primo uso che su base continuativa.

<sup>(1)</sup> GUL 176 del 27.6.2013, pag. 1.

<sup>(2)</sup> Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GUL 176 del 27.6.2013, pag. 338).

- (4) Dato che l'articolo 330 del regolamento (UE) n. 575/2013 in materia di trattamento degli swap su tassi di interesse fisso-variabile si applica solo ai fini del rischio di tasso di interesse, esso non dovrebbe essere preso in considerazione per taluni strumenti finanziari quali le *swaptions*.
- (5) Le disposizioni del presente regolamento sono strettamente collegate, dato che riguardano tutte la misurazione dei rischi diversi dal rischio delta delle opzioni e dei warrants connessi alle diverse attività sottostanti. Per garantire la coerenza tra tali disposizioni, che dovrebbero entrare in vigore contemporaneamente, e per consentire alle persone soggette a tali obblighi di avere una visione globale ed un accesso unico, è auspicabile riunire in un unico regolamento tutte le norme tecniche di regolamentazione previste in materia dal regolamento (UE) n. 575/2013.
- (6) Il presente regolamento si basa sui progetti di norme tecniche di regolamentazione che l'Autorità bancaria europea ha presentato alla Commissione.
- (7) L'Autorità bancaria europea ha svolto consultazioni pubbliche sui progetti di norme tecniche di regolamentazione su cui si basa il presente regolamento, ne ha analizzato i potenziali costi e benefici e ha richiesto il parere del gruppo delle parti interessate nel settore bancario, istituito ai sensi dell'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1093/2010,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

#### Articolo 1

##### **Determinazione dei requisiti di fondi propri per i rischi diversi dal rischio delta delle opzioni e dei warrants**

1. Gli enti calcolano i propri requisiti di fondi propri per il rischio di mercato in relazione ai rischi diversi dal rischio delta delle opzioni o dei warrants, come prescritto dall'articolo 329, paragrafo 3, dall'articolo 352, paragrafo 6, e dall'articolo 358, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013, in base a uno dei seguenti metodi:
  - a) il metodo semplificato di cui agli articoli 2 e 3 del presente regolamento;
  - b) il metodo delta plus di cui agli articoli 4, 5 e 6 del presente regolamento;
  - c) il metodo di scenario di cui agli articoli 7, 8 e 9 del presente regolamento.
2. Per il calcolo dei requisiti di fondi propri su base consolidata gli enti possono combinare l'uso di diversi metodi. A livello individuale gli enti possono combinare il metodo di scenario e il metodo delta plus solo alle condizioni stabilite agli articoli da 4 a 9.
3. Ai fini del calcolo di cui al paragrafo 1, gli enti procedono come segue:
  - a) disaggregano i panieri di opzioni o di warrants nelle loro componenti fondamentali;
  - b) disaggregano le opzioni *cap*, le opzioni *floor* e altre opzioni relative ai tassi d'interesse in una catena di opzioni indipendenti relative a periodi di tempo diversi (*caplets* e *floorlets*);
  - c) trattano le opzioni e i warrants sullo swap su tasso di interesse fisso-variabile come opzioni o warrants sulla componente di interesse fisso dello swap;
  - d) trattano le opzioni o i warrants che si riferiscono a più di un sottostante, tra quelli di cui all'articolo 5, paragrafo 3, come un paniere di opzioni o warrants in cui ciascuna opzione ha un unico sottostante distinto.

#### Articolo 2

##### **Condizioni di applicazione del metodo semplificato**

Gli enti che acquistano solo opzioni e warrants possono utilizzare unicamente il metodo semplificato.

#### Articolo 3

##### **Determinazione dei requisiti di fondi propri secondo il metodo semplificato**

1. Per gli enti che applicano il metodo semplificato i requisiti di fondi propri relativi ai rischi diversi dal rischio delta delle opzioni *call* e *put* o dei warrants sono pari all'importo più elevato tra zero e la differenza tra i seguenti valori:
  - a) l'importo lordo descritto nei paragrafi da 2 a 5;

- b) l'importo equivalente al delta ponderato per il rischio, che è pari al valore di mercato dello strumento sottostante moltiplicato per il delta e poi moltiplicato per il pertinente fattore di ponderazione seguente:
- per il rischio specifico e generico su strumenti di capitale o per il rischio di tasso di interesse, conformemente alla parte III, titolo IV, capo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - per il rischio di posizione in merce conformemente alla parte tre, titolo IV, capo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013; e
  - per il rischio di cambio conformemente alla parte tre, titolo IV, capo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013.
2. Per le opzioni e i warrants che rientrano in una delle due categorie seguenti, l'importo lordo di cui al paragrafo 1 è determinato conformemente ai paragrafi 3 e 4:
- l'acquirente ha il diritto incondizionato di acquistare l'attività sottostante ad un prezzo prefissato alla data di scadenza o in qualsiasi momento prima della data di scadenza e il venditore ha l'obbligo di soddisfare la richiesta dell'acquirente («opzioni *call* o warrants semplici»);
  - l'acquirente ha il diritto incondizionato di vendere l'attività sottostante secondo le stesse modalità descritte alla lettera a) («opzioni *put* o warrants semplici»).
3. L'importo lordo di cui al paragrafo 1 è pari al valore massimo tra zero e il valore di mercato del titolo sottostante moltiplicato per la somma dei requisiti di fondi propri per il rischio di mercato specifico e generico del sottostante e detratto l'importo dell'eventuale profitto derivante dall'esecuzione immediata dell'opzione («*in the money*»), se è soddisfatta una delle seguenti condizioni:
- l'opzione o il warrant incorporano il diritto di vendere l'attività sottostante («*put* lungo») e sono connessi a partecipazioni nell'attività sottostante («posizione lunga nello strumento sottostante»);
  - l'opzione o il warrant incorporano il diritto di acquistare l'attività sottostante («*call* lungo») e sono combinati con la promessa di vendere le partecipazioni nello strumento sottostante («posizione corta nell'attività sottostante»).
4. Quando l'opzione o il warrant incorporano il diritto di acquistare l'attività sottostante («*call* lungo») o il diritto di vendere l'attività sottostante («*put* lungo») l'importo lordo di cui al paragrafo 1 è il minore dei due importi seguenti:
- il valore di mercato della garanzia sottostante moltiplicato per la somma dei requisiti per il rischio di mercato generico e specifico per l'attività sottostante;
  - il valore della posizione determinata con il metodo del valore di mercato o con il metodo della valutazione con riferimento ad un apposito modello (*mark-to-model*) come previsto all'articolo 104, paragrafo 2, lettere b) e c), del regolamento (UE) n. 575/2013 («valore di mercato dell'opzione o del warrant»).
5. Per tutti i tipi di opzioni o warrant che non hanno le caratteristiche di cui al paragrafo 2, l'importo lordo di cui al paragrafo 1 è il valore di mercato dell'opzione o del warrant.

#### Articolo 4

##### **Determinazione dei requisiti di fondi propri secondo il metodo delta plus**

1. Quando gli enti che optano per l'applicazione del metodo delta plus per le opzioni e i warrant il cui gamma è una funzione continua del prezzo del sottostante e il cui vega è una funzione continua della volatilità implicita («opzioni e warrant continui»), i requisiti di fondi propri per i rischi diversi dal rischio delta sulle opzioni o sui warrant sono pari alla somma dei seguenti requisiti:
- requisiti di fondi propri relativi alla derivata parziale del delta con riferimento al prezzo del sottostante, che per le opzioni e i warrant è pari alla derivata parziale del delta con riferimento al rendimento a scadenza dell'obbligazione sottostante e per le *swaptions* è pari alla derivata parziale del delta con riferimento al tasso swap;
  - requisito relativo alla derivata parziale prima del valore dell'opzione o del warrant con riferimento alla volatilità implicita.
2. La volatilità implicita è pari al valore della volatilità nella formula di determinazione del prezzo dell'opzione o del warrant, per cui dato un certo modello di determinazione del prezzo e dato il livello di tutti gli altri parametri osservabili del prezzo, il prezzo teorico dell'opzione o del warrant è pari al suo valore di mercato, dove il «valore di mercato» è inteso nel senso dell'articolo 3, paragrafo 4.

3. I requisiti di fondi propri per i rischi diversi dal rischio delta connessi alle opzioni o ai warrant non continui sono determinati come segue:
- a) se le opzioni o i warrant sono stati acquistati, come il valore massimo tra zero e la differenza tra i seguenti importi:
    - i) il valore di mercato dell'opzione o del warrant, inteso nel senso dell'articolo 3, paragrafo 4;
    - ii) l'importo equivalente al delta ponderato per il rischio, inteso nel senso dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b);
  - b) se le opzioni o i warrant sono stati venduti, come il valore massimo tra zero e la differenza tra i seguenti importi:
    - i) il pertinente valore di mercato dell'attività sottostante, che è o pari al massimo pagamento possibile alla data di scadenza, se contrattualmente fissato, o pari al valore di mercato delle attività sottostanti o al valore nozionale effettivo se contrattualmente non è stato fissato alcun pagamento massimo;
    - ii) l'importo equivalente al delta ponderato per il rischio, inteso nel senso dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b).
4. Il valore gamma e il valore vega utilizzati per il calcolo dei requisiti di fondi propri sono calcolati utilizzando un modello di determinazione del prezzo adeguato ai sensi dell'articolo 329, paragrafo 1, dell'articolo 352, paragrafo 1, e dell'articolo 358, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013. Se non possono essere calcolati né il valore gamma né il valore vega conformemente al presente paragrafo, il requisito patrimoniale per i rischi diversi dal rischio delta è calcolato conformemente al paragrafo 3.

#### Articolo 5

##### **Determinazione dei requisiti di fondi propri per il rischio gamma secondo il metodo delta plus**

1. Ai fini dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), i requisiti di fondi propri per il rischio gamma sono calcolati secondo una procedura che prevede la seguente sequenza di fasi:
- a) per ogni singola opzione o per ogni singolo warrant viene calcolato un impatto gamma;
  - b) gli impatti gamma delle singole opzioni o dei singoli warrant che si riferiscono allo stesso tipo distinto di sottostante sono sommati;
  - c) il valore assoluto della somma di tutti i valori negativi risultanti dalla fase b) fornisce i requisiti di fondi propri per il rischio gamma. I valori positivi risultanti dalla fase b) non sono presi in considerazione.
2. Ai fini della fase di cui al paragrafo 1, lettera a), l'impatto gamma è calcolato secondo la formula di cui all'allegato I.
3. Ai fini della fase di cui al paragrafo 1, lettera b), un tipo distinto di sottostante è:
- d) per i tassi di interesse nella stessa valuta, ciascuna fascia di scadenza di cui alla tabella 2 dell'articolo 339 del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - e) per gli strumenti di capitale e gli indici azionari, ciascuno dei mercati definiti nelle norme da elaborare ai sensi dell'articolo 341, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - f) per valute estere e oro, ciascuna coppia di valute e l'oro;
  - g) per le merci, le merci considerate identiche a quelle di cui alla definizione dell'articolo 357, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013.

#### Articolo 6

##### **Determinazione dei requisiti di fondi propri per il rischio vega secondo il metodo delta plus**

- Ai fini dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), i requisiti di fondi propri per il rischio vega sono calcolati secondo una procedura che prevede la seguente sequenza di fasi:
- a) per ogni singola opzione viene determinato il valore vega;
  - b) per ogni singola opzione viene calcolata una variazione ipotizzata di più/meno 25 % della volatilità implicita, dove volatilità implicita è intesa nel senso descritto all'articolo 4, paragrafo 2;

- c) per ogni singola opzione il valore vega risultante dalla fase di cui alla lettera a) è moltiplicato per la variazione ipotizzata della volatilità implicita derivante dalla fase di cui alla lettera b);
- d) per ogni tipo distinto di sottostante, inteso nel senso dell'articolo 5, paragrafo 3, i valori risultanti dalla fase di cui alla lettera c) sono sommati;
- e) la somma dei valori assoluti risultanti dalla fase di cui alla lettera d) fornisce il requisito complessivo di fondi propri per il rischio vega.

#### Articolo 7

### Condizioni di applicazione del metodo di scenario

Gli enti possono utilizzare il metodo di scenario se soddisfano tutti i seguenti requisiti:

- a) dispongono di un'unità di controllo del rischio che controlla il rischio del portafoglio di opzioni dell'ente e ne comunica i risultati alla dirigenza;
- b) hanno comunicato alle autorità competenti una gamma predefinita di esposizioni da coprire con questo metodo in modo uniforme nel tempo;
- c) integrano i risultati del metodo di scenario nella segnalazione interna alla dirigenza dell'ente.

Ai fini della lettera c), gli enti definiscono esattamente le posizioni che sono soggette al metodo di scenario, ivi compresi il tipo di prodotto o il *desk* e il portafoglio individuati, il metodo specifico di gestione del rischio che si applica a tali posizioni, l'applicazione informatica dedicata che si applica a tali posizioni e la motivazione dell'assegnazione di tali posizioni al metodo di scenario rispetto alle posizioni assegnate ad altri metodi.

#### Articolo 8

### Definizione della matrice di scenari secondo il metodo di scenario

1. Per ogni tipo distinto di sottostante, di cui all'articolo 5, paragrafo 3, l'ente definisce la matrice di scenari contenente un insieme di scenari.
2. La prima dimensione della matrice di scenari è costituita dalle variazioni di prezzo del sottostante al di sotto e al di sopra del valore attuale. L'intervallo delle variazioni è così composto:
  - a) per le opzioni o i warrant su tassi di interesse, più/meno la variazione ipotizzata dei tassi di interesse di cui all'articolo 339, tabella 2, colonna 5, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - b) per le opzioni o i warrant sugli strumenti di capitale o gli indici azionari, più/meno il fattore di ponderazione di cui all'articolo 343 del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - c) per le opzioni o i warrant sui cambi e sull'oro, più/meno il fattore di ponderazione di cui all'articolo 351 del regolamento (UE) n. 575/2013 o, laddove appropriato, più/meno il fattore di ponderazione di cui all'articolo 354 del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - d) per le opzioni (warrant) su merci, più/meno il fattore di ponderazione di cui all'articolo 360, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 575/2013.
3. Gli scenari di variazione del prezzo del sottostante sono definiti mediante una griglia di almeno sette punti che comprende l'osservazione corrente e che divide l'intervallo di cui al paragrafo 2 in intervalli equidistanti.
4. La seconda dimensione della matrice di scenari è definita dalle variazioni della volatilità. L'intervallo delle variazioni della volatilità è pari a più/meno 25 % della volatilità implicita, dove la volatilità implicita è intesa ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 2. Detto intervallo è diviso in una griglia di almeno tre punti che includono una variazione dello 0 % e in cui l'intervallo è diviso in intervalli equidistanti.
5. La matrice di scenari è la risultante di tutte le combinazioni possibili dei punti di cui ai paragrafi 3 e 4. Ogni combinazione costituisce un unico scenario.

*Articolo 9***Determinazione dei requisiti di fondi propri secondo il metodo di scenario**

Secondo il metodo di scenario, il requisito di fondi propri relativo ai rischi diversi dal rischio delta di opzioni o warrant è calcolato mediante un processo che prevede la seguente sequenza di fasi:

- a) per ogni singola opzione o per ogni singolo warrant si applicano tutti gli scenari di cui all'articolo 8 per il calcolo delle perdite o dei guadagni netti simulati corrispondenti a ogni scenario. La simulazione viene effettuata utilizzando metodi di rivalutazione completa, simulando le variazioni di prezzo utilizzando modelli di determinazione del prezzo e senza ricorrere ad approssimazioni locali di tali modelli;
- b) per ogni tipo distinto di sottostante di cui all'articolo 5, paragrafo 3, sono aggregati i valori ottenuti come risultato del calcolo di cui alla lettera a) e che si riferiscono al singolo scenario;
- c) per ogni tipo distinto di sottostante di cui all'articolo 5, paragrafo 3, lo «scenario pertinente» è calcolato come lo scenario per il quale i valori determinati nella fase b) generano la perdita maggiore o il guadagno minore se non vi sono perdite;
- d) per ogni tipo distinto di sottostante, di cui all'articolo 5, paragrafo 3, i requisiti di fondi propri sono calcolati utilizzando la formula di cui all'allegato II;
- e) il requisito totale di fondi propri per i rischi diversi dal rischio delta di opzioni e warrant è pari alla somma dei requisiti di fondi propri ottenuta con il calcolo di cui alla fase d) per tutti i tipi distinti di sottostante di cui all'articolo 5, paragrafo 3.

*Articolo 10***Entrata in vigore**

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

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

Fatto a Bruxelles, il 12 marzo 2014

*Per la Commissione*  
*Il presidente*  
José Manuel BARROSO

## ALLEGATO I

**Formula da utilizzare ai fini dell'articolo 5, paragrafo 2**

Formula da utilizzare ai fini dell'articolo 5, paragrafo 2:

$$\text{Impatto gamma} = \Delta \times \text{Gamma} \times \text{VU}^2$$

dove VU:

- (a) per le opzioni e i *warrants* su tassi di interesse o obbligazioni, è pari alla variazione ipotizzata del rendimento indicato all'articolo 339, tabella 2, colonna 5, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (b) per le opzioni o i *warrants* su strumenti di capitale e gli indici azionari, è pari al valore di mercato del sottostante moltiplicato per i fattori di ponderazione di cui all'articolo 343 del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (c) per le opzioni o i *warrants* sui cambi e sull'oro, è pari al valore di mercato del sottostante, calcolato nella valuta utilizzata per la segnalazione, moltiplicato per il fattore di ponderazione di cui all'articolo 351 del regolamento (UE) n. 575/2013 o, se opportuno, il fattore di ponderazione di cui all'articolo 354 del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (d) per le opzioni o i *warrants* su merci, è pari al valore di mercato del sottostante moltiplicato per il fattore di ponderazione di cui all'articolo 360, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 575/2013.

## ALLEGATO II

**Formula da utilizzare ai fini dell'articolo 9, lettera d)**

Formula da utilizzare ai fini dell'articolo 9, lettera d):

$$\text{Requisito di fondi propri} = - \min (0, \text{PC-DE})$$

dove

- (a) PC («*price change*») è la somma delle variazioni di prezzo delle opzioni aventi lo stesso tipo distinto di sottostante inteso ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 3, (segno negativo per le perdite e segno positivo per i guadagni) e corrispondente allo scenario pertinente determinato nella fase c) di cui all'articolo 8, paragrafo 2;
- (b) DE («*delta effect*») è l'effetto delta calcolato come segue:

$$\text{DE} = \text{ADEV} \times \text{PPCU}$$

dove

- i) ADEV («*aggregated delta equivalent value*») è la somma dei delta negativi o positivi moltiplicata per il valore di mercato del sottostante del contratto, di opzioni che hanno lo stesso tipo distinto di sottostante ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 3;
- ii) PPCU («*percentage price change of the underlying*») è la variazione di prezzo percentuale del sottostante inteso ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 3, corrispondente allo scenario pertinente determinato nella fase c) di cui all'articolo 8, paragrafo 2.