

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2017/591 DELLA COMMISSIONE**del 1° dicembre 2016****che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative all'applicazione dei limiti di posizione agli strumenti derivati su merci****(Testo rilevante ai fini del SEE)**

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

vista la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 57, paragrafi 3 e 12,

considerando quanto segue:

- (1) Al fine di assicurare un approccio armonizzato all'applicazione dei limiti di posizione sugli strumenti derivati su merci nell'Unione, è opportuno specificare una metodologia di calcolo di tali limiti. La metodologia dovrebbe evitare l'arbitraggio regolamentare e promuovere la coerenza, riconoscendo alle autorità competenti una flessibilità sufficiente per tenere conto delle variazioni tra i diversi mercati degli strumenti derivati su merci e i mercati delle merci sottostanti. La metodologia di calcolo dei limiti dovrebbe consentire alle autorità competenti di conciliare l'obiettivo di fissare i limiti a un livello sufficientemente basso da impedire ai titolari delle posizioni in tali strumenti derivati su merci di commettere abusi o distorsioni del mercato con gli obiettivi di sostenere un processo ordinato di determinazione del prezzo e gli accordi di regolamento, di favorire lo sviluppo di nuovi strumenti derivati su merci e di consentire che gli strumenti derivati su merci continuino a sostenere il funzionamento delle attività commerciali nel mercato delle merci sottostanti.
- (2) Al fine di individuare chiaramente un numero limitato di concetti derivanti dalla direttiva 2014/65/UE e di precisare i termini tecnici necessari ai fini del presente regolamento, è opportuno definire una serie di termini per assicurarne un'applicazione uniforme.
- (3) Le posizioni lunghe e corte in uno strumento derivato su merci dei partecipanti al mercato dovrebbero essere compensate reciprocamente al fine di determinare l'effettiva entità della posizione che una persona controlla in qualsiasi momento. L'entità di una posizione detenuta mediante un contratto di opzione dovrebbe essere calcolata su base delta. Il presente regolamento applica una diversa metodologia di calcolo dei limiti di posizione per i contratti nel mese di scadenza (*spot month*) e per quelli negli altri mesi (*other months*), pertanto tale compensazione dovrebbe avvenire separatamente per le posizioni nel mese di scadenza e per le posizioni negli altri mesi.
- (4) La direttiva 2014/65/UE stabilisce che le posizioni detenute da altre persone per conto di una persona dovrebbero essere incluse nel calcolo del limite di posizione di quest'ultima; che i limiti di posizione dovrebbero essere applicati sia a livello di entità sia a livello di gruppo e che è pertanto necessario aggregare le posizioni a livello del gruppo. È opportuno provvedere all'aggregazione a livello del gruppo soltanto se l'impresa madre può controllare l'uso delle posizioni. Di conseguenza, oltre all'aggregazione delle posizioni da parte delle singole imprese figlie, le imprese madri dovrebbero aggregare le posizioni detenute dalle imprese figlie con eventuali posizioni che esse detengono direttamente. Tale aggregazione può portare a posizioni calcolate a livello dell'impresa madre che sono superiori o, a causa della compensazione delle posizioni lunghe e corte detenute dalle diverse imprese figlie, inferiori rispetto alle posizioni a livello della singola impresa figlia. Le posizioni non dovrebbero essere aggregate a livello dell'impresa madre se sono detenute da organismi di investimento collettivo per conto dei propri investitori anziché per conto delle imprese madri nei casi in cui l'impresa madre non possa controllare l'utilizzo delle posizioni a proprio beneficio.
- (5) Il concetto di «medesimo strumento derivato su merci» dovrebbe consentire di stabilire una soglia rigorosa per evitare che le persone procedano inappropriatamente alla compensazione di posizioni in strumenti derivati su merci differenti al fine di eludere e indebolire la solidità del limite di posizione sul contratto derivato su merci principale. Ciò non dovrebbe impedire alle autorità competenti di fissare limiti di posizione simili per contratti derivati su merci analoghi sotto il coordinamento dell'Autorità europea dei mercati e valori mobiliari (ESMA). Gli strumenti derivati su merci dovrebbero essere considerati negoziati in quantitativi rilevanti in una sede di negoziazione soltanto se superano, per un periodo di tempo sufficiente, la soglia di liquidità specificata nel presente regolamento.

⁽¹⁾ GUL 173 del 12.6.2014, pag. 173.

- (6) Quando un contratto OTC è valutato in base alla stessa merce sottostante, consegnabile nello stesso luogo e alle stesse condizioni contrattuali, e se ha un risultato economico strettamente correlato a un contratto negoziato in una sede di negoziazione, il contratto OTC in questione dovrebbe essere considerato economicamente equivalente, indipendentemente dalle piccole differenze relative alle specifiche contrattuali concernenti le dimensioni dei lotti e la data di consegna. Analogamente, le differenze relative agli accordi di gestione del rischio post-negoziazione, quali gli accordi di compensazione, non dovrebbero impedire di dichiarare tali contratti economicamente equivalenti. Al fine di prevenire la compensazione inappropriata di posizioni potenzialmente dominanti negoziate in una sede di negoziazione mediante l'utilizzo di accordi bilaterali sui contratti OTC e per assicurare nella pratica un funzionamento efficiente del regime dei limiti di posizione, è necessario che i derivati OTC su merci siano considerati economicamente equivalenti ai contratti negoziati nelle sedi di negoziazione soltanto in un numero limitato di circostanze. Per scoraggiare l'elusione dei limiti di posizione e rafforzare l'integrità del regime dei limiti di posizione, è opportuno formulare una definizione restrittiva di contratto OTC economicamente equivalente che non permetta a una persona di compensare una posizione OTC con altre posizioni multiple o di scegliere discrezionalmente le posizioni con cui compensarla.
- (7) Al fine di stabilire quali posizioni in strumenti derivati su merci siano atte a ridurre, in maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi all'attività commerciale, si dovrebbero definire alcuni criteri, compresa l'applicazione della definizione contabile di contratto di copertura secondo i Principi contabili internazionali (*International Financial Reporting Standards- IFRS*). La definizione contabile dovrebbe essere altresì disponibile per le entità non finanziarie, anche se non applicano gli IFRS a livello dell'entità.
- (8) Inoltre, le entità non finanziarie dovrebbero essere in grado di utilizzare tecniche di gestione del rischio al fine di mitigare i rischi complessivi derivanti dalla propria attività commerciale o da quella del proprio gruppo, compresi i rischi legati alla diversità di mercati geografici, prodotti, orizzonti temporali o entità («macrocopertura o copertura di portafoglio»). Quando un'entità non finanziaria utilizza la macrocopertura o la copertura di portafoglio, potrebbe non essere in grado di stabilire un collegamento univoco tra una determinata posizione in uno strumento derivato su merci e uno specifico rischio derivante dall'attività commerciale che lo strumento derivato su merci è destinato a coprire. Un'entità non finanziaria può anche utilizzare uno strumento derivato su merci non equivalente per coprire uno specifico rischio derivante dall'attività commerciale, quando non è disponibile uno strumento derivato su merci identico o quando uno strumento derivato su merci più strettamente correlato non abbia liquidità sufficiente (copertura di sostituzione). In tali casi le politiche e i sistemi di gestione del rischio dovrebbero consentire di impedire che le operazioni non di copertura siano classificate come operazioni di copertura e dovrebbero fornire una visione sufficientemente disaggregata del portafoglio di copertura, che consenta di individuare le componenti speculative e di conteggiarle ai fini dei limiti di posizione. Le posizioni non dovrebbero essere considerate atte a ridurre i rischi legati all'attività commerciale per il solo fatto che sono state incluse nel portafoglio di riduzione dei rischi su base generale.
- (9) Dato che il rischio può evolvere nel corso del tempo, per adattarsi a tale evoluzione gli strumenti derivati su merci stipulati inizialmente per ridurre i rischi legati all'attività commerciale possono dover essere compensati con contratti derivati su merci aggiuntivi che liquidano i contratti derivati su merci ormai slegati dai rischi dell'attività commerciale. Inoltre l'evoluzione di un rischio che è stato affrontato mediante la sottoscrizione di una posizione su uno strumento derivato su merci al fine di ridurre il rischio non dovrebbe successivamente dar luogo alla rivalutazione di tale posizione, in quanto essa non costituisce un'operazione privilegiata sin dall'inizio.
- (10) Le entità non finanziarie dovrebbero essere in grado di chiedere l'esenzione relativa alla copertura di attività commerciali prima di assumere una posizione. La domanda dovrebbe fornire all'autorità competente un quadro chiaro e conciso delle attività commerciali dell'entità non finanziaria rispetto alla merce sottostante, ai rischi associati e all'uso degli strumenti derivati su merci al fine di attenuare tali rischi. I limiti di posizione sono applicabili in ogni momento e qualora alla fine l'autorità competente non concedesse l'esenzione, l'entità non finanziaria dovrebbe ridurre di conseguenza eventuali posizioni superiori al limite e potrebbe essere soggetta a misure di vigilanza in caso di violazione del limite. Le entità non finanziarie dovrebbero riesaminare periodicamente le proprie attività al fine di garantire che il mantenimento dell'esenzione sia giustificato.
- (11) Il periodo del mese di scadenza, ossia il periodo immediatamente precedente la consegna a scadenza, è specifico per ciascuno strumento derivato su merci e può non corrispondere esattamente a un mese. Il contratto nel mese di scadenza dovrebbe quindi far riferimento al prossimo contratto a scadere per lo strumento derivato su merci in questione. Limitare le posizioni che una persona può detenere nel periodo in cui deve avvenire la consegna della merce fisica limita il quantitativo dell'offerta consegnabile sottostante che ciascuna persona può dare o prendere in consegna, impedendo quindi l'accumulo di posizioni dominanti da parte di singoli soggetti, che potrebbe consentire loro di comprimere il mercato limitando l'accesso alle merci. La base di riferimento standard

del limite di posizione nel mese di scadenza per gli strumenti derivati su merci regolati fisicamente e in contanti dovrebbe pertanto essere calcolata in percentuale della stima dell'offerta consegnabile. Le autorità competenti dovrebbero essere in grado di attuare un calendario di limiti di posizione decrescenti che vada dal momento in cui un contratto diviene un contratto nel mese di scadenza fino alla scadenza, al fine di assicurare con maggiore precisione l'adeguata determinazione dei limiti di posizione durante l'intero periodo del mese di scadenza e un processo ordinato di regolamento.

- (12) I limiti di posizione negli altri mesi si applicano a tutte le scadenze diverse dal mese di scadenza. La base di riferimento standard dei limiti di posizione negli altri mesi sugli strumenti derivati su merci regolati fisicamente e in contanti dovrebbe essere calcolata in percentuale del totale delle posizioni aperte. La distribuzione delle posizioni negli altri mesi di un contratto su merci si concentra spesso nei mesi più vicini alla scadenza. Il totale delle posizioni aperte costituisce quindi una base di riferimento più corretta per determinare i limiti di posizione rispetto all'utilizzo della media di tutte le scadenze.
- (13) La base di riferimento standard del 25 % dell'offerta consegnabile e delle posizioni aperte è stata fissata tenendo presente l'esperienza di altri mercati e altre giurisdizioni. Le autorità competenti dovrebbero adeguare la base di riferimento in modo da ridurla al massimo del 20 % (o del 22,5 % nel caso di alcuni strumenti derivati su merci agricole) o da aumentarla al massimo del 10 % (o del 15 % nel caso di strumenti derivati su merci meno liquidi) ove richiesto dalle caratteristiche del mercato, quali l'assenza di partecipanti al mercato, al fine di favorire il regolamento e il funzionamento ordinato del contratto e del relativo mercato sottostante. Poiché gli adeguamenti del valore della base di riferimento si applicano soltanto laddove, e fino a quando, le caratteristiche oggettive del mercato lo richiedano, dovrebbero essere pertanto possibili adeguamenti temporanei della base di riferimento. Le autorità competenti dovrebbero assicurare che si effettui un adeguamento al ribasso della base di riferimento ogni volta che sia necessario per evitare posizioni dominanti e per favorire l'ordinata determinazione del prezzo degli strumenti derivati su merci e delle merci sottostanti. Tale intervallo riflette il fatto che la direttiva 2014/65/UE copre una gamma di strumenti derivati su merci e di mercati più ampia rispetto ad altri mercati e giurisdizioni. La definizione di strumenti derivati su merci di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 30, del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio⁽¹⁾ è ampia e include anche i derivati cartolarizzati e i derivati regolati in contanti che non hanno un sottostante tangibile, quali le variabili climatiche. Il concetto di mese di scadenza e altri mesi non si applica ai derivati cartolarizzati. L'offerta consegnabile non può essere utilizzata per stabilire il limite di posizione per gli strumenti derivati privi di un sottostante tangibile. Pertanto le autorità competenti dovrebbero essere in grado di migliorare o adeguare le metodologie per determinare i limiti di posizione su tali strumenti derivati su merci sulla base di parametri diversi, quali il numero dei titoli emessi o l'utilizzo di posizioni aperte anche per il mese di scadenza.
- (14) Alcuni strumenti derivati su merci, in particolare per l'energia elettrica e il gas, prevedono la consegna periodica del sottostante per il periodo di tempo specificato, ad esempio un giorno, un mese o un anno. Inoltre, alcuni contratti con periodi di consegna più lunghi, ad esempio un anno o un trimestre, possono essere sostituiti automaticamente da contratti connessi con periodi di consegna inferiori, quali un trimestre o un mese (contratti a cascata). In questi casi sarebbe inappropriato stabilire un limite di posizione nel mese di scadenza per il contratto da sostituire prima della consegna, in quanto tale limite non coprirebbe la scadenza e la consegna fisica o il regolamento in contanti del contratto. Nel caso in cui i periodi di consegna di contratti sullo stesso sottostante si sovrappongano, un unico limite di posizione dovrebbe applicarsi a tutti i contratti connessi, al fine di tenere adeguatamente conto delle posizioni sui contratti che possono essere potenzialmente consegnati. A tal fine i contratti connessi dovrebbero essere misurati in unità del sottostante e aggregati e compensati di conseguenza.
- (15) Per taluni strumenti derivati su merci agricole che hanno un notevole impatto sui prezzi al consumo dei prodotti alimentari, la metodologia consente all'autorità competente di stabilire una base di riferimento e un limite di posizione al di sotto del minimo dell'intervallo generale qualora trovi prove di attività speculative che hanno un impatto significativo sui prezzi.
- (16) L'autorità competente dovrebbe valutare se i fattori elencati all'articolo 57, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE necessitano di un adeguamento della base di riferimento al fine di fissare il livello definitivo del limite di posizione. La valutazione dovrebbe tenere conto dei fattori pertinenti per il particolare strumento derivato su merci in questione. Le metodologie dovrebbero fornire un orientamento sulle modalità per fissare il limite, senza privare l'autorità competente del potere di decisione finale riguardo al limite di posizione appropriato su uno strumento derivato su merci al fine di prevenire gli abusi di mercato. I fattori dovrebbero fornire alle autorità competenti e anche all'ESMA indicazioni importanti per agevolare la formazione dei rispettivi pareri e assicurare un adeguato allineamento dei limiti di posizione in tutta l'Unione, compresa la valutazione dell'impatto della volatilità caso per caso e con la frequenza necessaria al fine di assicurare che i limiti di posizione rimangano adeguati.

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GUL 173 del 12.6.2014, pag. 84).

- (17) I limiti di posizione non dovrebbero essere d'ostacolo allo sviluppo di nuovi strumenti derivati su merci e non dovrebbero impedire a segmenti meno liquidi dei mercati degli strumenti derivati su merci di funzionare adeguatamente. In fase di applicazione della metodologia le autorità competenti dovrebbero tenere conto del tempo necessario a sviluppare e attrarre liquidità verso gli strumenti derivati su merci nuovi ed esistenti e, in particolare, verso gli strumenti derivati su merci che possano agevolare la gestione del rischio nei mercati su misura o nei mercati non maturi oppure cercare di sviluppare nuovi accordi di copertura per nuove merci. Data la vasta gamma di mercati e di merci cui si applicano i limiti di posizione, non esiste un periodo di tempo unico e predeterminato che rappresenti adeguatamente il momento in cui un contratto derivato su merci cessa di essere nuovo e diventa consolidato. Analogamente esistono molti contratti derivati su merci che non potrebbero attirare mai partecipanti o liquidità sufficienti a consentire l'applicazione effettiva dei limiti di posizione senza il rischio che i partecipanti violino regolarmente e involontariamente il limite, perturbando di conseguenza la determinazione del prezzo e il regolamento di tali strumenti derivati su merci. Al fine di affrontare tali rischi gravanti su un efficace funzionamento dei mercati, la metodologia prevede una procedura per fasi successive in base alla quale il limite di posizione per il mese di scadenza e per gli altri mesi è stabilito a un livello fisso di 2 500 lotti per gli strumenti derivati su merci e di 2,5 milioni di titoli emessi per gli strumenti derivati cartolarizzati con una merce sottostante fino al superamento di una soglia di rispettivamente 10 000 lotti o 10 milioni di titoli. I contratti che superano dette soglie, pur essendo ancora relativamente illiquidi, dovrebbero, se del caso, essere in grado di beneficiare di un limite superiore al fine di garantire che le negoziazioni di questo tipo di contratti non siano limitate indebitamente.
- (18) Il numero, la composizione e il ruolo dei partecipanti al mercato per uno strumento derivato su merci possono influenzare la natura e l'entità delle posizioni che certi partecipanti al mercato detengono sul mercato. Per alcuni strumenti derivati su merci, taluni partecipanti al mercato possono detenere una posizione consistente sul mercato che riflette il loro ruolo nell'acquisto, nella vendita e nella consegna della merce quando si trovano sul lato opposto del mercato rispetto alla maggioranza degli altri partecipanti al mercato che forniscono liquidità o servizi di gestione del rischio per il mercato delle merci sottostanti.
- (19) L'offerta, l'uso, l'accesso e la disponibilità della merce sottostante sono caratteristiche del mercato della merce sottostante. Attraverso la valutazione di componenti più dettagliate di tali caratteristiche, quali la deteriorabilità della merce e la modalità di trasporto, l'autorità competente può determinare la flessibilità del mercato e adeguare i limiti di posizione in modo appropriato.
- (20) Per alcuni derivati su merci vi può essere una forte discrepanza tra le posizioni aperte e l'offerta consegnabile. Ciò può verificarsi quando le negoziazioni di derivati sono relativamente scarse rispetto all'offerta consegnabile, in tal caso le posizioni aperte saranno inferiori rispetto all'offerta consegnabile, o, ad esempio, quando uno strumento derivato su merci specifico è usato ampiamente per coprire diverse esposizioni al rischio e l'offerta consegnabile sia pertanto inferiore rispetto alle posizioni aperte. Tali notevoli discrepanze tra le posizioni aperte e l'offerta consegnabile giustificano gli adeguamenti al rialzo e al ribasso rispetto alla base di riferimento applicabile al limite degli altri mesi per evitare un funzionamento irregolare del mercato all'avvicinarsi del mese di scadenza.
- (21) Con lo stesso obiettivo di limitare il funzionamento irregolare dei mercati all'avvicinarsi del mese di scadenza a causa di forti discrepanze tra i calcoli dell'offerta consegnabile e le posizioni aperte, la definizione di offerta consegnabile include tutte le qualità o le tipologie di sostituti delle merci che possano essere consegnate per regolare un contratto derivato su merci secondo i termini del contratto stesso.
- (22) La nuova normativa del Parlamento europeo e del Consiglio sui mercati degli strumenti finanziari stabilita dalla direttiva 2014/65/UE e dal regolamento (UE) n. 600/2014 si applica dal 3 gennaio 2017. Al fine di garantire coerenza e certezza del diritto, il presente regolamento si dovrebbe applicare dalla stessa data.
- (23) Il presente regolamento si basa sui progetti di norme tecniche di regolamentazione che l'ESMA ha presentato alla Commissione.
- (24) L'ESMA ha condotto una consultazione pubblica aperta sui progetti di norme tecniche di regolamentazione sui quali è basato il presente regolamento, ha analizzato i potenziali costi e benefici collegati e ha chiesto il parere del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾,

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

CAPO I

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 1

Oggetto

Il presente regolamento stabilisce le norme per il calcolo della posizione netta detenuta da una persona in uno strumento derivato su merci e la metodologia di calcolo dei limiti di posizione sull'entità della posizione.

Articolo 2

Definizioni

Ai fini del presente regolamento si intende per:

- 1) «entità non finanziaria»: persona fisica o giuridica diversa da:
 - a) un'impresa di investimento autorizzata conformemente alla direttiva 2014/65/UE;
 - b) un ente creditizio autorizzato a norma della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾;
 - c) un'impresa di assicurazione autorizzata a norma della direttiva 73/239/CEE ⁽²⁾;
 - d) un'impresa di assicurazione autorizzata a norma della direttiva 2002/83/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾;
 - e) un'impresa di riassicurazione autorizzata a norma della direttiva 2005/68/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁴⁾;
 - f) un OICVM e, se pertinente, la relativa società di gestione, autorizzato a norma della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁵⁾;
 - g) un ente pensionistico aziendale o professionale ai sensi dell'articolo 6, lettera a), della direttiva 2003/41/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁶⁾;
 - h) un fondo d'investimento alternativo gestito da GEFIA autorizzato o registrato a norma della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁷⁾;

⁽¹⁾ 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 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

⁽²⁾ Prima direttiva 73/239/CEE del Consiglio, del 24 luglio 1973, recante coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di accesso e di esercizio dell'assicurazione diretta diversa dell'assicurazione sulla vita (GU L 228 del 16.8.1973, pag. 3).

⁽³⁾ Direttiva 2002/83/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 novembre 2002, relativa all'assicurazione sulla vita (GU L 345 del 19.12.2002, pag. 1).

⁽⁴⁾ Direttiva 2005/68/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2005, relativa alla riassicurazione e recante modifica delle direttive 73/239/CEE e 92/49/CEE del Consiglio nonché delle direttive 98/78/CE e 2002/83/CE (GU L 323 del 9.12.2005, pag. 1).

⁽⁵⁾ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

⁽⁶⁾ Direttiva 2003/41/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 giugno 2003, relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali (GU L 235 del 23.9.2003, pag. 10).

⁽⁷⁾ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

- i) una CCP autorizzata conformemente al regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾;
- j) un depositario centrale di titoli autorizzato conformemente al regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾.

Un'entità di un paese terzo è un'entità non finanziaria se, nel caso in cui avesse sede nell'Unione e fosse soggetta al diritto dell'UE, non necessiterebbe di autorizzazione ai sensi della suddetta normativa;

- 2) «contratto nel mese di scadenza (*spot month*)»: contratto derivato su merci relativo a una particolare merce sottostante la cui scadenza è la prossima secondo le regole della sede di negoziazione;
- 3) «contratto negli altri mesi»: contratto derivato su merci diverso da un contratto nel mese di scadenza.

CAPO II

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

Articolo 3

Aggregazione e compensazione delle posizioni in strumenti derivati su merci

(Articolo 57, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE)

1. La posizione netta di una persona in uno strumento derivato su merci risulta dall'aggregazione delle relative posizioni detenute in tale strumento derivato su merci negoziato in una sede di negoziazione, nei medesimi strumenti derivati su merci ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, e in contratti OTC economicamente equivalenti ai sensi dell'articolo 6.
2. Qualora una persona detenga posizioni lunghe e corte in uno degli strumenti derivati su merci di cui al paragrafo 1, compensa tali posizioni al fine di determinare la propria posizione netta in relazione allo strumento derivato su merci.
3. Le posizioni detenute da un'entità non finanziaria in strumenti derivati su merci atte a ridurre, in maniera oggettivamente misurabile, i rischi ai sensi dell'articolo 7, come approvato dall'autorità competente a norma dell'articolo 8, non sono aggregate al fine di determinare la posizione netta dell'entità non finanziaria.
4. Una persona determina separatamente la posizione netta che detiene in uno strumento derivato su merci per i contratti nel mese di scadenza e per i contratti negli altri mesi.

Articolo 4

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

(Articolo 57, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE)

1. Un'impresa madre determina la propria posizione netta aggregando le seguenti posizioni in conformità all'articolo 3:
 - a) la propria posizione netta;
 - b) le posizioni nette di ciascuna delle proprie imprese figlie.
2. In deroga al paragrafo 1, l'impresa madre di un organismo di investimento collettivo, o qualora l'organismo di investimento collettivo abbia nominato una società di gestione, l'impresa madre della società di gestione non aggrega le posizioni in strumenti derivati su merci in organismi di investimento collettivo se non influenza in alcun modo le decisioni di investimento in materia di apertura, detenzione e chiusura di dette posizioni.

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1).

⁽²⁾ Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 (GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1).

*Articolo 5***Medesimi strumenti derivati su merci e quantitativi rilevanti**

(Articolo 57, paragrafo 6, della direttiva 2014/65/UE)

1. Uno strumento derivato su merci negoziato in una sede di negoziazione è considerato il medesimo strumento derivato su merci negoziato in un'altra sede di negoziazione se sono soddisfatte le seguenti condizioni:
 - a) entrambi gli strumenti derivati su merci hanno identiche specifiche contrattuali e identici termini e condizioni, ad esclusione degli accordi di gestione del rischio post-negoziazione;
 - b) entrambi gli strumenti derivati su merci formano un unico gruppo fungibile di posizioni aperte o, nel caso degli strumenti derivati su merci definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c), della direttiva 2014/65/UE, di titoli emessi grazie ai quali le posizioni detenute in uno strumento derivato su merci negoziato in una sede di negoziazione possono essere liquidate con le posizioni detenute nello strumento derivato su merci negoziato nell'altra sede di negoziazione.
2. Uno strumento derivato su merci è considerato negoziato in quantitativi rilevanti in una sede di negoziazione quando le negoziazioni dello strumento derivato su merci in detta sede di negoziazione per un periodo di tre mesi consecutivi:
 - a) superano una media di posizioni aperte giornaliere di 10 000 lotti combinando il mese di consegna a pronti e gli altri mesi di consegna; oppure
 - b) nel caso degli strumenti derivati su merci definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c), della direttiva 2014/65/UE, il numero di unità negoziate moltiplicato per il prezzo supera l'importo medio giornaliero di 1 milione di EUR.
3. La sede in cui è negoziato il quantitativo più elevato del medesimo strumento derivato su merci è la sede di negoziazione che nel corso di un anno:
 - a) registra la media più elevata di posizioni aperte giornaliere; oppure
 - b) registra, nel caso degli strumenti derivati su merci definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c), della direttiva 2014/65/UE, l'importo medio giornaliero più elevato.

*Articolo 6***Contratti OTC economicamente equivalenti a derivati su merci negoziati in sedi di negoziazione**

(Articolo 57, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE)

Un derivato OTC è considerato economicamente equivalente a uno strumento derivato su merci negoziato in una sede di negoziazione se ha identiche specifiche contrattuali e identici termini e condizioni, a esclusione delle specifiche delle dimensioni dei lotti, delle date di consegna che si discostano di meno di un giorno di calendario e degli accordi di gestione del rischio post-negoziazione.

*Articolo 7***Posizioni considerate atte a ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali**

(Articolo 57, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE)

1. Una posizione detenuta da un'entità non finanziaria in strumenti derivati su merci negoziati in sedi di negoziazione o in contratti OTC economicamente equivalenti ai sensi dell'articolo 6 può essere considerata atta a ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali di detta entità non finanziaria se da sola o in combinazione con altri strumenti derivati in conformità al paragrafo 2 («posizione in un portafoglio di strumenti derivati su merci») soddisfa uno dei seguenti criteri:
 - a) riduce i rischi derivanti dalla potenziale variazione del valore di attività, servizi, fattori di produzione, prodotti, materie prime o passività che nel corso normale dell'attività l'entità non finanziaria o il suo gruppo possiede, produce, fabbrica, trasforma, fornisce, acquista, commercializza, noleggia, vende o assume ovvero di cui prevede ragionevolmente possesso, produzione, fabbricazione, trasformazione, fornitura, acquisto, commercializzazione, noleggio, vendita o assunzione;

b) costituisce un contratto di copertura in conformità agli International Financial Reporting Standard (IFRS) adottati a norma dell'articolo 3 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾.

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

a) descrive quanto segue nelle sue politiche interne:

i) le tipologie di contratti derivati su merci compresi nei portafogli utilizzati per ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali e i relativi criteri di ammissibilità;

ii) il nesso tra il portafoglio e i rischi che il portafoglio attenua;

iii) le misure adottate per garantire che le posizioni concernenti tali contratti servano esclusivamente a coprire i rischi direttamente connessi alle attività commerciali dell'entità non finanziaria e che siano chiaramente identificate tutte le posizioni con una diversa finalità;

b) è in grado di fornire una visione sufficientemente disaggregata dei portafogli in termini di classi di strumenti derivati su merci, merci sottostanti, orizzonte temporale e di altri fattori pertinenti.

Articolo 8

Domanda di esenzione dai limiti di posizione

(Articolo 57, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE)

1. Un'entità non finanziaria che detiene una posizione in uno strumento derivato su merci che soddisfa le relative condizioni può chiedere l'esenzione di cui all'articolo 57, paragrafo 1, secondo comma, della direttiva 2014/65/UE, all'autorità competente che stabilisce il limite di posizione sullo strumento derivato su merci.

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

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

b) una descrizione della natura e del valore delle attività dell'entità non finanziaria per le negoziazioni e le posizioni detenute negli strumenti derivati su merci pertinenti negoziati in sedi di negoziazione e nei rispettivi contratti OTC economicamente equivalenti;

c) una descrizione della natura e dell'entità delle esposizioni e dei rischi legati alle merci che l'entità non finanziaria ha o prevede di avere a seguito delle proprie attività commerciali e che sono o sarebbero attenuati dall'uso degli strumenti derivati su merci;

d) una spiegazione del modo in cui l'uso degli strumenti derivati su merci da parte dell'entità non finanziaria riduca direttamente l'esposizione e i rischi delle sue attività commerciali.

3. L'autorità competente approva o respinge la domanda entro 21 giorni di calendario dal ricevimento della medesima e notifica l'approvazione o il rifiuto dell'esenzione all'entità non finanziaria.

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

⁽¹⁾ Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione di principi contabili internazionali (GU L 243 dell'11.9.2002, pag. 1).

CAPO III

METODOLOGIA DI CALCOLO DEI LIMITI DI POSIZIONE PER LE AUTORITÀ COMPETENTI

SEZIONE 1

Determinazione del valore della base di riferimento*Articolo 9***Metodologia di determinazione del valore della base di riferimento per i limiti nel mese di scadenza**

(Articolo 57, paragrafo 4, della direttiva 2014/65/UE)

1. Le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per il limite di posizione nel mese di scadenza su uno strumento derivato su merci calcolando il 25 % dell'offerta consegnabile per lo strumento derivato su merci.
2. Il valore della base di riferimento è specificato in lotti, che corrispondono all'unità di negoziazione utilizzata dalla sede di negoziazione in cui lo strumento derivato su merci è negoziato e che rappresentano una quantità standardizzata della merce sottostante.
3. Qualora l'autorità competente stabilisca limiti di posizione diversi per differenti periodi del mese di scadenza, tali limiti di posizione diminuiscono su base incrementale fino alla scadenza dello strumento derivato su merci e prendono in considerazione gli accordi di gestione della posizione della sede di negoziazione.
4. In deroga al paragrafo 1, le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per il limite di posizione nel mese di scadenza per i contratti derivati con un sottostante considerato alimento destinato al consumo umano con un totale combinato delle posizioni aperte su contratti nel mese di scadenza e negli altri mesi superiore a 50 000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi calcolando il 20 % dell'offerta consegnabile per lo strumento derivato su merci.

*Articolo 10***Offerta consegnabile**

(Articolo 57, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE)

1. Le autorità competenti calcolano l'offerta consegnabile per uno strumento derivato su merci individuando la quantità della merce sottostante che può essere utilizzata per soddisfare le esigenze di consegna dello strumento derivato su merci.
2. Le autorità competenti determinano l'offerta consegnabile per uno strumento derivato su merci di cui al paragrafo 1 facendo riferimento alla quantità media mensile della merce sottostante disponibile per la consegna nell'anno immediatamente precedente alla determinazione.
3. Al fine di identificare la quantità della merce sottostante che soddisfa le condizioni di cui al paragrafo 1, le autorità competenti prendono in considerazione i criteri seguenti:
 - a) le modalità di stoccaggio della merce sottostante;
 - b) i fattori che possano incidere sull'offerta della merce sottostante.

*Articolo 11***Metodologia di determinazione del valore della base di riferimento per i limiti negli altri mesi**

(Articolo 57, paragrafo 4, della direttiva 2014/65/UE)

1. Le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per i limiti di posizione negli altri mesi su uno strumento derivato su merci calcolando il 25 % delle posizioni aperte in tale strumento derivato su merci.
2. Il valore della base di riferimento è specificato in lotti, che corrispondono all'unità di negoziazione utilizzata dalla sede di negoziazione in cui lo strumento derivato su merci è negoziato e che rappresentano una quantità standardizzata della merce sottostante.

*Articolo 12***Posizioni aperte**

(Articolo 57, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE)

Le autorità competenti calcolano le posizioni aperte in uno strumento derivato su merci aggregando il numero dei lotti di detto strumento derivato ancora in essere nelle sedi di negoziazione in un determinato momento.

*Articolo 13***Metodologia di determinazione del valore della base di riferimento per taluni contratti**

(Articolo 57, paragrafo 4, della direttiva 2014/65/UE)

1. In deroga all'articolo 9, le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per i limiti di posizione nel mese di scadenza per i contratti nel mese di scadenza regolati in contanti di cui all'allegato I, sezione C, punto 10, della direttiva 2014/65/UE e per cui non è possibile misurare l'offerta consegnabile delle merci sottostanti calcolando il 25 % delle posizioni aperte su tali contratti derivati su merci.
2. In deroga agli articoli 9 e 11, le autorità competenti determinano il valore della base di riferimento per i limiti di posizione su strumenti derivati su merci definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c), della direttiva 2014/65/UE, calcolando il 25 % del numero dei titoli emessi. Il valore della base di riferimento è indicato in numero di titoli.
3. In deroga agli articoli 9 e 11, qualora uno strumento derivato su merci stabilisca che il sottostante sia consegnato periodicamente per un determinato periodo di tempo, il valore della base di riferimento calcolato secondo gli articoli 9 e 11 si applica agli strumenti derivati su merci connessi per lo stesso sottostante nella misura in cui i loro periodi di consegna si sovrappongono. Il valore della base di riferimento è indicato in unità del sottostante.

*SEZIONE II***Fattori pertinenti ai fini del calcolo dei limiti di posizione***Articolo 14***Valutazione dei fattori**

(Articolo 57, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE)

Le autorità competenti stabiliscono i limiti di posizione nel mese di scadenza e negli altri mesi su strumenti derivati su merci prendendo il valore della base di riferimento determinato in conformità agli articoli 9, 11 e 13 e adeguandolo in funzione dell'impatto potenziale dei fattori di cui agli articoli da 16 a 20 sull'integrità del mercato di detto strumento derivato e della relativa merce sottostante entro un limite:

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

*Articolo 15***Contratti nuovi e illiquidi**

(Articolo 57, paragrafo 3, lettera g), della direttiva 2014/65/UE)

1. In deroga all'articolo 14:
 - a) per gli strumenti derivati su merci negoziati in una sede di negoziazione il cui totale combinato delle posizioni aperte su contratti nel mese di scadenza e negli altri mesi non supera i 10 000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi, le autorità competenti fissano il limite per le posizioni detenute in detti strumenti derivati su merci a 2 500 lotti;

- b) per gli strumenti derivati su merci negoziati in una sede di negoziazione il cui totale combinato delle posizioni aperte su contratti nel mese di scadenza e su contratti negli altri mesi supera i 10 000 lotti ma è inferiore ai 20 000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi, le autorità competenti fissano il limite di posizione nel mese di scadenza e negli altri mesi tra il 5 % e il 40 %;
- c) per gli strumenti derivati su merci definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c), della direttiva 2014/65/UE, il cui numero totale di titoli emessi non supera i 10 milioni per un periodo di tre mesi consecutivi, l'autorità competente fissa il limite delle posizioni detenute su tali strumenti derivati su merci a 2,5 milioni di titoli;
- d) per gli strumenti derivati su merci definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c), della direttiva 2014/65/UE, il cui numero totale di titoli emessi supera i 10 milioni ma è inferiore a 20 milioni per un periodo di tre mesi consecutivi, l'autorità competente fissa il limite di posizione mensile a termine e gli altri limiti mensili di posizione tra il 5 % e il 40 %.
2. La sede di negoziazione notifica all'autorità competente quando il totale delle posizioni aperte in uno degli strumenti derivati su merci raggiunge la quantità di lotti o il numero di titoli emessi di cui al paragrafo precedente per un periodo consecutivo di tre mesi. Non appena le autorità competenti ricevono tali notifiche riesaminano i limiti di posizione.

Articolo 16

Scadenza dei contratti derivati su merci

(Articolo 57, paragrafo 3, lettera a), della direttiva 2014/65/UE)

1. Per i limiti di posizione nel mese di scadenza, se lo strumento derivato su merci è a breve scadenza, le autorità competenti adeguano i limiti di posizione al ribasso.
2. Per i limiti di posizione negli altri mesi, se lo strumento derivato su merci presenta numerose scadenze separate, le autorità competenti adeguano i limiti di posizione al rialzo.

Articolo 17

Offerta consegnabile della merce sottostante

(Articolo 57, paragrafo 3, lettera b), della direttiva 2014/65/UE)

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

Articolo 18

Posizioni aperte complessive

[Articolo 57, paragrafo 3, lettera c), della direttiva 2014/65/UE]

1. Qualora il valore delle posizioni aperte complessive sia elevato, le autorità competenti adeguano il limite di posizione al ribasso.
2. Qualora le posizioni aperte siano notevolmente superiori rispetto all'offerta consegnabile, le autorità competenti adeguano il limite di posizione al ribasso.
3. Qualora le posizioni aperte siano notevolmente inferiori rispetto all'offerta consegnabile, le autorità competenti adeguano il limite di posizione al rialzo.

*Articolo 19***Numero dei partecipanti al mercato**

(Articolo 57, paragrafo 3, lettera e), della direttiva 2014/65/UE)

1. Qualora la media giornaliera di partecipanti al mercato che detengono una posizione nello strumento derivato su merci per un periodo di un anno è elevata, le autorità competenti adeguano il limite di posizione al ribasso.
2. In deroga all'articolo 14, le autorità competenti fissano il limite di posizione nel mese di scadenza e negli altri mesi tra il 5 % e il 50 % se:
 - a) la media dei partecipanti al mercato che detengono una posizione nello strumento derivato su merci nel periodo che precede la fissazione del limite di posizione è inferiore a 10 oppure
 - b) il numero di imprese di investimento che operano come *market maker* ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 7, della direttiva 2014/65/UE, per lo strumento derivato su merci al momento in cui il limite di posizione è fissato o rivisto è inferiore a 3.

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

*Articolo 20***Caratteristiche del mercato delle merci sottostanti**

(Articolo 57, paragrafo 3, lettera f), della direttiva 2014/65/UE)

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

*Articolo 21***Volatilità dei mercati pertinenti**

(Articolo 57, paragrafo 3, lettera d), della direttiva 2014/65/UE)

Dopo aver applicato i fattori di cui agli articoli da 16 a 20 che sono pertinenti per stabilire il limite di posizione per ciascun contratto su derivati su merci di cui all'articolo 57, paragrafo 4, della direttiva 2014/65/UE, le autorità competenti adeguano ulteriormente il limite di posizione se sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) vi è una volatilità eccessiva del prezzo dello strumento derivato su merci o della merce sottostante;

- b) un ulteriore adeguamento del limite di posizione ridurrebbe efficacemente l'eccessiva volatilità del prezzo di tale derivato su merci o della merce sottostante.

Articolo 22

Entrata in vigore e applicazione

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

Esso si applica a decorrere dal 3 gennaio 2018.

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

Fatto a Bruxelles, il 1 dicembre 2016

Per la Commissione

Il presidente

Jean-Claude JUNCKER
