

EBA/GL/2022/09

ESMA35-42-1470

21/07/2022

Orientamenti

sulle procedure e sulle metodologie comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) ai sensi della direttiva (UE) 2019/2034

Titolo 1. Disposizioni generali

1.1 Conformità e obblighi di notifica

Status giuridico dei presenti orientamenti

1. Il presente documento contiene orientamenti emanati in applicazione dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010 ⁽¹⁾ e del regolamento (UE) n. 1095/2010 ⁽²⁾. Conformemente all'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 1093/2010 e del regolamento (UE) n. 1095/2010, le autorità competenti e le imprese di investimento devono compiere ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti.
2. Gli orientamenti definiscono la posizione dell'ABE e dell'ESMA in merito alle prassi di vigilanza adeguate all'interno del Sistema europeo di vigilanza finanziaria o alle modalità di applicazione del diritto dell'Unione in un particolare settore. Le autorità competenti di cui all'articolo 4, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 1093/2010 cui questi orientamenti si applicano sono tenute a conformarsi a essi integrandoli opportunamente nelle rispettive prassi di vigilanza (per esempio modificando il proprio quadro giuridico o le proprie procedure di vigilanza), anche quando gli orientamenti sono diretti principalmente alle imprese di investimento.

Obblighi di notifica

3. Ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 1093/2010, le autorità competenti devono notificare all'ABE entro il 19.06.2023 se sono conformi o se intendono conformarsi ai presenti orientamenti; in alternativa sono tenute a indicare le ragioni della mancata conformità. Qualora entro il termine indicato non sia pervenuta alcuna notifica da parte delle autorità competenti, queste sono ritenute dall'ABE non conformi. Le notifiche dovrebbero essere inviate trasmettendo il modulo disponibile sul sito web dell'ABE con il riferimento «EBA/GL/2022/09 – ESMA35-42-1470» da persone debitamente autorizzate a segnalare la conformità per conto delle rispettive autorità competenti. Ogni eventuale variazione dello status di conformità deve essere altresì comunicata all'ABE.
4. Le notifiche sono pubblicate sul sito web dell'ABE ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 3.

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12).

⁽²⁾ 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, pagg. 84–119).

1.2 Oggetto, ambito di applicazione e definizioni

Oggetto

5. I presenti orientamenti specificano le procedure e le metodologie comuni per il funzionamento del processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) di cui agli articoli 36 e 45 della direttiva (UE) 2019/2034 ⁽³⁾ e i processi e le azioni adottate in riferimento agli articoli 39, 40, 41 e 42 della suddetta direttiva.

Ambito di applicazione

6. I presenti orientamenti si applicano in relazione al processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) delle imprese di investimento quali definite negli articoli da 36 a 45 della direttiva (UE) 2019/2034.
7. Le autorità competenti dovrebbero applicare questi orientamenti al più alto livello di consolidamento, conformemente al livello dei requisiti di cui alla parte uno, titolo II, del regolamento (UE) 2019/2033. Per le imprese madri e le filiazioni che rientrano nel consolidamento, le autorità competenti dovrebbero adeguare l'entità e il livello di dettaglio delle proprie valutazioni affinché corrispondano al livello di applicazione.
8. Quando un'impresa di investimento possiede una filiazione nel medesimo Stato membro, è possibile applicare un metodo proporzionato per la valutazione dell'adeguatezza del capitale e della liquidità prestando attenzione alla valutazione dell'allocazione del capitale e della liquidità fra gli enti e dei potenziali impedimenti alla trasferibilità del capitale o della liquidità all'interno del gruppo.
9. Per i gruppi di imprese di investimento, compresi quelli con imprese stabilite in paesi terzi, gli obblighi procedurali dovrebbero essere applicati in maniera coordinata nel quadro dei collegi delle autorità di vigilanza costituiti ai sensi dell'articolo 48 della direttiva (UE) 2019/2034. Il titolo 11 riporta in maniera dettagliata le modalità di applicazione dei presenti orientamenti ai gruppi transfrontalieri e alle relative entità.

Destinatari

10. I presenti orientamenti sono rivolti alle autorità competenti quali definite all'articolo 4, paragrafo 2, punto viii), del regolamento (UE) n. 1093/2010.

⁽³⁾ Direttiva (UE) 2019/2034 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento e recante modifica delle direttive 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE e 2014/65/UE (GU L 314 del 5.12.2019, pag. 64).

Definizioni

11. Se non diversamente specificato, i termini utilizzati e definiti nel regolamento (UE) 2019/2033 ⁽⁴⁾, nella direttiva (UE) 2019/2034 o nella direttiva 2014/59/UE ⁽⁵⁾ hanno il medesimo significato negli orientamenti. Ai fini dei presenti orientamenti, si applicano le seguenti definizioni:

«autorità di vigilanza in materia di AML/CFT (antiriciclaggio e contrasto del finanziamento del terrorismo)» indica un'autorità competente responsabile della vigilanza sul rispetto, da parte delle imprese di investimento, delle disposizioni della direttiva (UE) 2015/849;

«rischio di condotta» indica il corrente o potenziale rischio di perdite per un'impresa di investimento dovuto a casi di dolo o negligenza, compresa l'inadeguata offerta di servizi finanziari;

«processo di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno e processo di valutazione del rischio (ICARAP)» indica i dispositivi, le strategie e i processi indicati all'articolo 24 della direttiva (UE) 2019/2034, a sua volta ulteriormente ripartibile in:

«processo di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno (ICAAP)», ossia i dispositivi, le strategie e i processi per valutare e mantenere su base continuativa l'importo, la composizione e la distribuzione del capitale interno che le imprese di investimento ritengono adeguati per coprire la natura e il livello dei rischi che potrebbero porre ad altri e a cui sono o potrebbero essere esposte esse stesse e

«processo interno di valutazione dell'adeguatezza della liquidità (ILAAP)», ossia i dispositivi, le strategie e i processi per valutare e mantenere su base continuativa l'importo, la composizione e la distribuzione delle attività liquide che le imprese di investimento ritengono adeguati per coprire la natura e il livello dei rischi che potrebbero porre ad altri e a cui sono o potrebbero essere esposte esse stesse.

«rischio di tasso di interesse» indica il rischio attuale o potenziale per gli utili e i fondi propri dell'impresa di investimento dovuto agli andamenti sfavorevoli dei tassi di interesse;

«liquidità infragiornaliera» indica i fondi accessibili durante il giorno lavorativo per consentire all'impresa di investimento di effettuare pagamenti in tempo reale;

⁽⁴⁾ Regolamento (UE) 2019/2033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento e che modifica i regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 575/2013, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 806/2014 (GU L 314 del 5.12.2019, pag. 1).

⁽⁵⁾ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 190).

«rischio di liquidità infragiornaliera» indica il rischio corrente o potenziale che l'impresa di investimento non riesca a gestire efficacemente il proprio fabbisogno di liquidità infragiornaliera;

«rischio di tecnologie dell'informazione e della comunicazione (ICT)» indica il rischio di perdita dovuta alla violazione della riservatezza, la carente integrità dei sistemi e dei dati, l'inadeguatezza o l'indisponibilità dei sistemi e dei dati o l'incapacità di sostituire le tecnologie dell'informazione entro un termine ragionevole di tempo e con costi ragionevoli nel caso di modifica dei requisiti del contesto esterno o dell'attività (cioè l'agilità);

«requisito macroprudenziale» o «misura» indica il requisito o la misura dettato da un'autorità competente o designata per far fronte al rischio macroprudenziale o sistemico;

«autorità di vigilanza del mercato» indica un'autorità competente responsabile della vigilanza sul rispetto, da parte delle imprese di investimento delle disposizioni della direttiva 2014/65/UE ⁽⁶⁾;

«rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo (ML/TF)» indica il rischio definito negli orientamenti dell'ABE sui fattori di rischio in materia di riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo ⁽⁷⁾;

«valutazione SREP complessiva» indica la valutazione aggiornata della sostenibilità economica (*viability*) complessiva di una impresa di investimento basata sulla valutazione degli elementi dello SREP;

«punteggio SREP complessivo» è l'indicatore numerico del rischio complessivo della sostenibilità economica (*viability*) dell'impresa di investimento basato sulla valutazione SREP complessiva;

«Pillar 2 Guidance (P2G)» indica il livello e la qualità dei fondi propri che ci si attende che l'impresa di investimento possieda al di sopra del requisito di fondi propri, stabiliti in conformità di quanto specificato nell'articolo 41 della direttiva (UE) 2019/2034;

«requisito di secondo pilastro (P2R)» o «requisito di fondi propri aggiuntivi» indica il requisito di fondi propri aggiuntivi imposti in conformità dell'articolo 40 della direttiva (UE) 2019/2034;

«rischio reputazionale» indica il rischio attuale o potenziale per gli utili, i fondi propri o la liquidità dell'impresa di investimento dovuto a un danno alla reputazione dell'impresa di investimento;

⁽⁶⁾ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

⁽⁷⁾ Orientamenti dell'ABE ai sensi dell'articolo 17 e dell'articolo 18, paragrafo 4, della direttiva (UE) 2015/849 sulle misure di adeguata verifica della clientela e sui fattori che gli enti creditizi e gli istituti finanziari dovrebbero prendere in considerazione nel valutare i rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo associati ai singoli rapporti continuativi e alle operazioni occasionali («Orientamenti relativi ai fattori di rischio di ML/TF») (EBA/GL/2021/02).

«propensione al rischio» indica il livello aggregato e le tipologie di rischio che l'impresa di investimento è disposta ad assumere in funzione della propria capacità di rischio, in linea con il proprio modello imprenditoriale, per realizzare i propri obiettivi strategici;

«punteggio di rischio» indica l'espressione numerica che sintetizza la valutazione prudenziale di un singolo rischio sul capitale, sulla liquidità e sulla raccolta che rappresenta la probabilità che il rischio abbia un rilevante impatto prudenziale sull'impresa di investimento dopo aver considerato la gestione dei rischi e il sistema dei controlli e prima di considerare la capacità dell'impresa di investimento di mitigare i rischi mediante il capitale disponibile o le risorse di liquidità;

«rischi che impattano sul capitale» indica rischi distinti che, se dovessero palesarsi, avrebbero un significativo impatto prudenziale sui fondi propri dell'impresa di investimento per i prossimi 12 mesi. Questi comprendono anche i rischi contemplati agli articoli da 29 a 36 della direttiva (UE) 2019/2034;

«rischi che impattano sulla liquidità e sul *funding*» indica rischi distinti che, se dovessero palesarsi, avrebbero un significativo impatto prudenziale sulla liquidità dell'impresa di investimento sui vari orizzonti temporali;

«elemento dello SREP» indica uno degli aspetti seguenti: analisi del modello imprenditoriale, valutazione della governance e dei controlli interni dei rischi dell'impresa, valutazione dei rischi che impattano sul capitale, valutazione del capitale nello SREP, valutazione dei rischi che impattano sulla liquidità e sul *funding* o la valutazione della liquidità nello SREP;

«parametri di riferimento di vigilanza (*supervisory benchmarks*)» indica strumenti quantitativi specifici del rischio sviluppati dall'autorità competente per fornire una stima dei fondi propri necessari per coprire i rischi o gli elementi dei rischi non contemplati dal regolamento (UE) 2019/2033;

«punteggio di sostenibilità economica (*viability*)» indica l'espressione numerica che sintetizza la valutazione prudenziale di un elemento dello SREP e rappresenta un'indicazione del rischio per la sostenibilità economica (*viability*) dell'impresa di investimento derivante dall'elemento dello SREP valutato.

1.3 Attuazione

Data d'applicazione

12. I presenti orientamenti si applicano a decorrere dal 19.06.2023.

13. Gli orientamenti sono immediatamente applicabili dagli esercizi SREP avviati nel 2023.

Titolo 2. La metodologia comune dello SREP

2.1 Panoramica del processo comune dello SREP

14. Le autorità competenti dovrebbero garantire che lo SREP di un'impresa di investimento comprenda le seguenti componenti:

- a. classificazione dell'impresa di investimento e revisione periodica di tale classificazione;
- b. monitoraggio degli indicatori principali (*key indicators*);
- c. analisi del modello imprenditoriale (*Business Model Analysis, BMA*);
- d. valutazione della governance e dei controlli interni;
- e. valutazione dei rischi che impattano sul capitale;
- f. valutazione dei rischi che impattano sulla liquidità;
- g. valutazione dell'adeguatezza dei fondi propri dell'impresa di investimento;
- h. valutazione dell'adeguatezza delle risorse di liquidità dell'impresa di investimento;
- i. valutazione SREP complessiva; e
- j. misure di vigilanza (e misure d'intervento precoce, ove necessarie).

2.1.1 Classificazione delle imprese di investimento

15. Le autorità competenti dovrebbero classificare ogni impresa di investimento per la quale va svolto, secondo quanto previsto dall'articolo 36 della direttiva (UE) 2019/2034, una revisione e una valutazione prudenziale, in una delle seguenti categorie:

- categoria 1 – imprese di investimento che soddisfano almeno uno dei seguenti criteri:
 - i. il valore delle loro attività totali e delle esposizioni fuori bilancio è pari o superiore a 1 miliardo di EUR; oppure
 - ii. il valore delle loro attività totali e delle esposizioni fuori bilancio è pari o superiore a 250 milioni di EUR e svolgono attività di cui ai punti 3) o 6), sezione A, dell'allegato I alla direttiva 2014/65/UE ⁽⁸⁾; oppure

⁽⁸⁾ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349).

iii. sono considerate significative sulla base del giudizio di vigilanza dell'autorità competente.

- categoria 2 – imprese di investimento il cui valore delle attività totali e delle esposizioni fuori bilancio è inferiore a 1 miliardo di EUR e pari o superiore a 250 milioni di EUR e che non svolgono nessuna delle attività di cui ai punti 3) o 6), sezione A, dell'allegato I alla direttiva 2014/65/UE;
- categoria 3 – imprese di investimento il cui valore delle attività totali e delle esposizioni fuori bilancio è inferiore a 250 milioni di EUR e che non soddisfano le condizioni per essere considerate imprese di investimento piccole e non interconnesse, come indicato nell'articolo 12, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/2033.
- Imprese di investimento piccole e non interconnesse, come indicato nell'articolo 12 paragrafo 1 del regolamento (UE) 2019/2033.

16. Le autorità competenti dovrebbero avvalersi di tale classificazione come base per l'applicazione del principio di proporzionalità, cfr. la sezione 2.4, e non come strumento per indicare la qualità di un'impresa di investimento.

17. Con riferimento alle categorie da 1 a 3, le autorità competenti possono, caso per caso, inserire un'impresa di investimento in una categoria di un livello superiore o inferiore rispetto a quello specificato dai criteri di cui al paragrafo 15. A tal fine le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione aspetti quali le dimensioni e la complessità delle operazioni, le dimensioni delle attività di negoziazione, l'ammontare del denaro del cliente detenuto, il profilo di rischio dell'impresa di investimento, nonché ogni altro aspetto rilevante. Laddove viene effettuata questa riclassificazione, le autorità competenti dovrebbero mirare ad assicurare un'omogeneità e una comparabilità sufficienti tra le imprese di investimento della stessa categoria.

18. Le autorità competenti dovrebbero basare la classificazione sui dati segnalati a fini di vigilanza e sulle informazioni contenute nell'analisi preliminare del modello imprenditoriale (cfr. la sezione 4.2). La classificazione dovrebbe essere rivista su base annuale o nell'eventualità di un cambio sostanziale delle attività svolte. Qualora per un'impresa di investimento si verifici un passaggio di categoria, per stabilire le tempistiche della successiva valutazione degli elementi dello SREP dovrebbe essere preso in considerazione l'ultimo anno in cui è stato completato il ciclo SREP.

2.1.2 Valutazione costante dei rischi

19. Le autorità competenti dovrebbero valutare costantemente i rischi cui l'impresa di investimento è o potrebbe essere esposta, avvalendosi delle seguenti attività:

- a. monitoraggio degli indicatori principali, come specificato nel titolo 3;
- b. analisi del modello imprenditoriale, come specificato nel titolo 4;
- c. valutazione della governance e dei controlli interni come specificato nel titolo 5;

- d. valutazione dei rischi che impattano sul capitale, come specificato nel titolo 6; e
 - e. valutazione dei rischi che impattano sulla liquidità, come specificato nel titolo 8.
20. Le valutazioni dovrebbero essere condotte in conformità dei criteri di proporzionalità di cui alla sezione 2.4. Le valutazioni dovrebbero essere riviste alla luce delle nuove informazioni.
21. Le autorità competenti dovrebbero assicurare che le risultanze delle valutazioni descritte sopra:
- a. siano chiaramente documentate in una sintesi delle risultanze;
 - b. si riflettano in un punteggio assegnato in conformità delle indicazioni specifiche contenute nel titolo dei presenti orientamenti che tratta l'elemento in questione in modo specifico;
 - c. supportino le valutazioni di altri elementi o richiedano un'indagine approfondita delle incongruenze tra le valutazioni di tali elementi;
 - d. contribuiscano alla valutazione SREP complessiva e al punteggio SREP complessivo nonché
 - e. comportino misure di vigilanza, ove appropriato, e siano alla base delle decisioni adottate riguardanti le suddette misure.

2.1.3 Valutazione periodica dell'adeguatezza del capitale e della liquidità

22. Le autorità competenti dovrebbero esaminare periodicamente l'adeguatezza dei fondi propri e della liquidità dell'impresa di investimento che deve essere in grado di fornire una solida copertura dei rischi cui l'impresa stessa è o potrebbe essere esposta, avvalendosi delle seguenti valutazioni:
- a. valutazione del capitale nello SREP, come specificato nel titolo 7 e
 - b. valutazione della liquidità nello SREP, come specificato nel titolo 9.
23. Le autorità competenti dovrebbero effettuare valutazioni periodiche tenendo conto dei criteri di impegno minimo e proporzionalità di cui alla sezione 2.4. Le autorità competenti possono effettuare valutazioni con maggiore frequenza e dovrebbero rivedere la valutazione alla luce di nuove risultanze significative emerse dalla valutazione dei rischi ove le autorità competenti stabiliscano che le risultanze potrebbero avere un impatto significativo sui fondi propri e/o sulle risorse di liquidità dell'impresa di investimento.
24. Le autorità competenti dovrebbero assicurare che le risultanze delle valutazioni:
- a. siano chiaramente documentate in una sintesi;
 - b. si riflettano nel punteggio assegnato all'adeguatezza del capitale e della liquidità dell'impresa di investimento, in conformità delle indicazioni fornite nei titoli che trattano tali elementi in modo specifico;
 - c. contribuiscano alla valutazione SREP complessiva e al punteggio SREP complessivo nonché

- d. tengano in considerazione e informino riguardo al requisito di vigilanza che impone all'impresa di investimento di detenere fondi propri e/o risorse di liquidità in eccesso rispetto ai requisiti minimi previsti dal regolamento (UE) 2019/2033, a seconda dei casi.

2.1.4 Valutazione SREP complessiva

25. Le autorità competenti dovrebbero valutare costantemente il profilo di rischio dell'impresa di investimento e la sua sostenibilità economica (*viability*) mediante la valutazione SREP complessiva, come indicato nel titolo 10. Mediante la valutazione SREP complessiva, le autorità competenti dovrebbero stabilire la probabilità che i rischi causino il dissesto dell'impresa di investimento in considerazione dell'adeguatezza dei fondi propri e delle risorse di liquidità, della governance interna, dei controlli e/o del modello imprenditoriale o della strategia, e sulla base di tale analisi esse dovrebbero stabilire la necessità di adottare, ove necessario, misure di intervento precoce e/o accertare se l'impresa di investimento possa essere considerata in dissesto o a rischio di dissesto.
26. La valutazione dovrebbe essere costantemente rivista alla luce delle risultanze emerse dalle valutazioni dei rischi o dall'esito delle valutazioni del capitale e della liquidità nello SREP.
27. Le autorità competenti dovrebbero assicurare che le risultanze delle valutazioni:
 - a. si riflettano nel punteggio assegnato alla sostenibilità economica (*viability*) complessiva dell'impresa di investimento, in conformità delle indicazioni di cui al titolo 10;
 - b. siano chiaramente documentate in una sintesi della valutazione SREP complessiva recante i punteggi assegnati (globalmente e per i singoli elementi dello SREP) e tutte le risultanze dell'attività di vigilanza svolta dall'ultima valutazione e
 - c. Costituiscono la base per accertare a fini di vigilanza se l'impresa di investimento possa essere considerata «in dissesto o a rischio di dissesto»; per le imprese di investimento soggette alla direttiva 2014/59/UE, tale accertamento dovrebbe essere svolto in ottemperanza all'articolo 32 della suddetta direttiva, tenuto conto anche degli orientamenti dell'ABE in merito al concetto di «in dissesto o a rischio di dissesto» ⁽⁹⁾.

2.1.5 Dialogo con le imprese di investimento, applicazione delle misure di vigilanza e comunicazione delle risultanze

28. Seguendo il modello di impegno minimo, come indicato nella sezione 2.4, le autorità competenti dovrebbero avviare un dialogo con le imprese di investimento per valutare i singoli elementi dello SREP, come previsto nei titoli che trattano i singoli elementi in modo specifico.

⁽⁹⁾ Orientamenti dell'ABE sull'interpretazione delle diverse situazioni nelle quali un ente è considerato in dissesto o a rischio di dissesto (articolo 32, paragrafo 6, della direttiva 2014/59/UE) (EBA/GL/2015/07).

29. Sulla base della valutazione SREP complessiva e sulla scorta delle valutazioni dei singoli elementi dello SREP, le autorità competenti dovrebbero adottare misure di vigilanza come indicato nel titolo 10.
30. Qualora i risultati del monitoraggio degli indicatori principali, la valutazione degli elementi dello SREP o qualsiasi altra attività di vigilanza richiedano l'applicazione di misure di vigilanza per fronteggiare problematiche immediate, le autorità competenti non dovrebbero attendere il completamento della valutazione di tutti gli elementi dello SREP e l'aggiornamento della relativa valutazione SREP complessiva, ma decidere le misure necessarie per porre rimedio alla situazione esaminata e procedere successivamente all'aggiornamento della valutazione SREP complessiva.
31. Come delineato nella sezione 2.4, le autorità competenti dovrebbero inoltre impegnarsi in un dialogo sulla base delle risultanze della valutazione SREP complessiva e, contemporaneamente, delle misure di vigilanza ad esse associate, e al termine del processo informare l'impresa di investimento dei requisiti di capitale, di liquidità, nonché delle misure di vigilanza che essa è obbligata a rispettare.

2.2 Punteggio nell'ambito dello SREP

32. Le autorità competenti dovrebbero assegnare i punteggi di rischio e sostenibilità economica (*viability*) per sintetizzare gli esiti della valutazione delle varie categorie ed elementi di rischio nel quadro dello SREP.
33. Nella valutazione dei singoli elementi e categorie di rischio dello SREP, le autorità competenti dovrebbero utilizzare una gamma di punteggi – 1 (rischio basso), 2 (rischio medio-basso), 3 (rischio medio-elevato) e 4 (rischio elevato) – che rifletta il giudizio di vigilanza in base alle tabelle di punteggio rilevanti in ciascun titolo che tratta in modo specifico il singolo elemento. Le autorità competenti dovrebbero utilizzare le «considerazioni» di accompagnamento previste in queste tabelle come guida a supporto del giudizio di vigilanza (in altri termini, non è necessario che l'impresa di investimento soddisfi tutte le «considerazioni» relative al punteggio di «1» per ottenere un punteggio pari a «1»), e/o svilupparle ulteriormente o aggiungere nuove considerazioni. Le autorità competenti dovrebbero assegnare un punteggio di «4» per riflettere la peggiore valutazione possibile (cioè un punteggio pari a «4» dovrebbe essere assegnato anche se la posizione dell'impresa di investimento è peggiore di quella prevista dalle «considerazioni» per un punteggio di «4»).
34. Nell'attuare gli orientamenti, le autorità competenti possono introdurre punteggi più granulari per le loro finalità interne, come ad esempio la pianificazione delle risorse, a condizione che venga rispettato il sistema di punteggio complessivo previsto nei presenti orientamenti.
35. Le autorità competenti dovrebbero garantire che tutti i punteggi siano rivisti periodicamente, almeno con la frequenza definita alla sezione 2.4 e senza indebito ritardo in caso di nuove evidenze o sviluppi significativi.

2.2.1 Punteggi di rischio

36. Le autorità competenti dovrebbero assegnare i punteggi di rischio a singoli rischi che impattano sul capitale in conformità dei criteri specificati nel titolo 6 e i punteggi sui rischi che impattano sulla liquidità e sulla raccolta in conformità dei criteri specificati nel titolo 8. Questi punteggi rappresentano la probabilità che un rischio abbia un rilevante impatto prudenziale sull'impresa di investimento, dopo aver considerato la qualità dei controlli dei rischi per mitigare tale impatto (rischio residuo), ma prima della considerazione della capacità dell'impresa di investimento di mitigare il rischio tramite il capitale disponibile o risorse di liquidità.
37. Le autorità competenti dovrebbero stabilire il punteggio di rischio principalmente mediante una valutazione del rischio intrinseco, ma dovrebbero anche rispecchiare le considerazioni sulla gestione dei rischi e i controlli. Nello specifico, l'adeguatezza della gestione e dei controlli potrà ridurre o – in alcuni casi – aumentare il rischio di un rilevante impatto prudenziale (ossia le considerazioni relative al rischio intrinseco potranno sottostimare o sovrastimare il livello del rischio in base all'adeguatezza della gestione e dei controlli).
38. Nell'attuare questi orientamenti le autorità competenti potranno valutare livelli di rischio intrinseco e la qualità della gestione dei rischi e dei controlli separatamente (ricavandone punteggi intermedi e netti) o in maniera aggregata (ricavandone solo punteggi di rischio netto). Le autorità competenti potranno inoltre introdurre metodologie di aggregazione per aggregare i punteggi relativi ai singoli rischi che impattano sul capitale, sulla liquidità e sul *funding*.

2.2.2 Punteggi di sostenibilità economica (*viability*)

39. Le autorità competenti dovrebbero assegnare separatamente i punteggi per sintetizzare il livello di rischio posto alla sostenibilità economica (*viability*) dell'impresa di investimento sulla base degli esiti della valutazione dei quattro elementi dello SREP:
 - a. il modello imprenditoriale e la strategia, in conformità dei criteri specificati nel titolo 4;
 - b. la governance interna e il sistema complessivo dei controlli interni dell'impresa di investimento in conformità dei criteri specificati nel titolo 5;
 - c. l'adeguatezza patrimoniale in conformità dei criteri specificati nel titolo 7 e
 - d. l'adeguatezza della liquidità in conformità dei criteri specificati nel titolo 9.
40. Per l'adeguatezza patrimoniale e l'adeguatezza della liquidità, questi punteggi rappresentano il giudizio di vigilanza sulla capacità patrimoniale e sulle risorse di liquidità dell'impresa di investimento di mitigare/coprire i singoli rischi per il capitale e per la liquidità in base a quanto previsto nei titoli 6 e 8.
41. Le autorità competenti dovrebbero inoltre assegnare un punteggio SREP complessivo in conformità dei criteri specificati nel titolo 10. Il punteggio dovrebbe essere assegnato sulla base di una decisione di vigilanza e dovrebbe rappresentare il giudizio di vigilanza sulla sostenibilità economica (*viability*) complessiva dell'impresa di investimento.

42. Le autorità competenti dovrebbero garantire che l'attribuzione di punteggi al modello imprenditoriale, alla governance e al sistema complessivo dei controlli interni, all'adeguatezza patrimoniale, all'adeguatezza della liquidità e al punteggio SREP complessivo raggiunga i seguenti obiettivi:
- a. indicare la probabilità che misure di vigilanza debbano essere adottate per fronteggiare le problematiche in conformità dei criteri specificati nel titolo 10;
 - b. agire come un presupposto per decidere l'eventuale applicazione di misure di intervento precoce in conformità degli orientamenti dell'ABE sulle condizioni che attivano il ricorso alle misure di intervento precoce e
 - c. agevolare la definizione delle priorità, la pianificazione delle risorse di vigilanza e la definizione delle priorità.
43. Le autorità competenti dovrebbero garantire che il punteggio SREP complessivo assegnato sulla base dell'analisi aggregata delle minacce provenienti dagli elementi dello SREP fornisca un'indicazione della sostenibilità economica (*viability*) complessiva dell'impresa di investimento, inclusa l'indicazione dell'eventualità che l'impresa di investimento sia «in dissesto o a rischio di dissesto»;
44. Nel caso in cui il risultato della valutazione SREP complessiva indichi che un'impresa di investimento può essere considerata «in dissesto o a rischio di dissesto», le autorità competenti dovrebbero applicare un punteggio pari a «F» e, laddove opportuno, seguire il processo di rafforzamento delle relazioni con le autorità di risoluzione di cui all'articolo 32 della direttiva 2014/59/UE.

2.3 Disposizioni organizzative

45. Le autorità competenti dovrebbero garantire che, per condurre il processo SREP, le proprie disposizioni organizzative comprendano almeno:
- a. una descrizione dei ruoli e delle responsabilità del proprio personale di vigilanza coinvolto nell'esecuzione del processo SREP, così come le linee di segnalazione (*reporting lines*), in situazioni normali e di emergenza;
 - b. meccanismi per coinvolgere altre autorità di vigilanza rilevanti per acquisirne pareri e contributi pertinenti su problematiche specifiche che potrebbero avere un impatto sui risultati o sui punteggi SREP, così da evitare duplicazioni di lavoro e da garantire coerenza nelle valutazioni e nelle misure di vigilanza correlate;
 - c. procedure per documentare e tenere traccia delle risultanze e dei giudizi di vigilanza;
 - d. meccanismi per l'approvazione dei risultati e dei punteggi, nonché procedure di comunicazione con la gerarchia superiore (*escalation procedure*) in caso di pareri

dissenzienti all'interno dell'autorità competente, in situazioni normali e di emergenza;

- e. meccanismi per organizzare un dialogo con l'impresa di investimento basato sul modello dell'impegno minimo, come stabilito nella sezione 2.4, per la valutazione dei singoli elementi dello SREP, nonché
- f. meccanismi per la consultazione di ciascuna impresa di investimento e la comunicazione degli esiti dello SREP a ciascuna di esse.

46. Nel definire i meccanismi per il dialogo con le imprese di investimento, le autorità competenti dovrebbero tenere conto delle potenziali implicazioni della comunicazione dei punteggi alle imprese di investimento in termini di obblighi di informativa di cui ai requisiti del regolamento (UE) n. 596/2014 ⁽¹⁰⁾ e alle direttive 2014/57/UE ⁽¹¹⁾ e 2004/109/CE ⁽¹²⁾.

2.4 Proporzionalità e impegno di vigilanza

47. Le autorità competenti dovrebbero applicare il principio di proporzionalità all'ambito di applicazione, alla frequenza e all'intensità dell'impegno e del dialogo di vigilanza con un'impresa di investimento, nonché alle aspettative della vigilanza sugli standard che l'impresa dovrebbe soddisfare, in accordo con la categoria dell'impresa di investimento come descritto nella tabella 2 seguente.

48. Per quanto riguarda l'aspetto della proporzionalità relativo alla frequenza del coinvolgimento di vigilanza del, al momento di pianificare le attività dello SREP le autorità competenti dovrebbero aderire a un modello di impegno minimo, come riportato nei paragrafi seguenti e nella tabella 2.

49. Nel caso in cui le autorità competenti accertino che le imprese di investimento presentano profili di rischio simili, esse possono effettuare valutazioni SREP tematiche su più imprese come se fosse una valutazione unica [nello specifico, potrebbe essere effettuata un'analisi del modello imprenditoriale di tutte le imprese di investimento di piccole dimensioni che ricevono e trasmettono ordini su alcune classi di attivi, dato che è probabile identificare le stesse problematiche di sostenibilità economica (*viability*) per tutte queste imprese di investimento]. Per l'applicazione dello SREP le autorità competenti possono altresì impiegare metodologie personalizzate (ad hoc) a imprese di investimento aventi profili di rischio simili.

50. Per le imprese di investimento che hanno un punteggio SREP complessivo pari a 4 e, ove necessario, per quelle con punteggio SREP complessivo pari a 3 sulla base delle risultante delle

⁽¹⁰⁾ Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1).

⁽¹¹⁾ Direttiva 2014/57/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativa alle sanzioni penali in caso di abusi di mercato (direttiva abusi di mercato) (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 179).

⁽¹²⁾ Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38).

precedenti valutazioni degli elementi SREP, le autorità competenti dovrebbero stabilire un livello di impegno aggiuntivo che richiederebbe (almeno temporaneamente) maggiori risorse di vigilanza e una maggiore frequenza di valutazione, indipendentemente dalla categoria cui è assegnata l'impresa di investimento. Con riguardo alla frequenza minima della valutazione di tutti gli elementi dello SREP specificati nei paragrafi seguenti e nella tabella 2 le valutazioni condotte con maggior frequenza possono coprire specifici elementi dello SREP che necessitano di un'attenzione particolare in ragione di un rischio più elevato, oppure una valutazione dello SREP completa.

51. A prescindere dal tempo trascorso dall'ultimo SREP, le autorità competenti dovrebbero effettuare una nuova valutazione se si è verificata almeno una delle situazioni seguenti:
 - a. nel monitoraggio degli indicatori principali (*key indicators*) è stato osservato un cambiamento rilevante rispetto al valore rilevato alla data di riferimento ' dell'ultima valutazione di tutti gli elementi dello SREP;
 - b. vi sono informazioni pubbliche negative riguardanti l'impresa di investimento che indicano un rischio potenziale significativo (con riferimento al rischio reputazionale, al rischio di condotta o alla sicurezza informatica);
 - c. le autorità competenti hanno altre ragioni per ritenere che il modello imprenditoriale o il profilo di rischio dell'impresa di investimento siano profondamente cambiati dalla data di riferimento dell'ultima valutazione di tutti gli elementi dello SREP.
52. Nella pianificazione delle attività dello SREP, le autorità competenti dovrebbero prestare particolare attenzione a coordinare le attività con altri soggetti direttamente o indirettamente coinvolti nella valutazione, in particolare quando vengono richiesti 'input all'impresa di investimento e/o da altre autorità competenti coinvolte nella vigilanza di gruppi transfrontalieri di cui al titolo 11.
53. Ai fini della proporzionalità, quando viene condotto lo SREP applicando i presenti orientamenti, le autorità competenti dovrebbero riconoscere il fatto che i differenti elementi, aspetti metodologici e componenti di valutazione di cui ai titoli 4, 5, 6 e 8, non hanno la stessa rilevanza per tutte le imprese di investimento. Ove pertinente, le autorità competenti dovrebbero applicare gradi diversi di dettaglio alla valutazione, in funzione della categoria in cui rientra l'impresa di investimento e fintanto che risulta adeguato alle dimensioni e al modello imprenditoriale di quest'ultima, nonché alla natura, all'ampiezza e alla complessità delle sue attività.
54. Al termine di ogni valutazione di tutti gli elementi dello SREP, le autorità competenti possono informare l'impresa di investimento dell'esito della valutazione SREP complessiva e dovrebbero fornire :
 - a. una dichiarazione relativa alla quantità e composizione dei fondi propri che l'impresa di investimento è tenuta a detenere in eccedenza rispetto a quanto disposto nelle parti due, tre e quattro del regolamento (UE) 2019/2033 in conformità dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera a), della direttiva (UE) 2019/2034;

- b. una dichiarazione relativa alla quantità e composizione dei fondi propri che l'impresa di investimento è invitata a detenere in conformità dell'articolo 41 della direttiva (UE) 2019/2034;
- c. una dichiarazione relativa alla liquidità detenuta e agli eventuali requisiti di liquidità specifici fissati dalle autorità competenti in conformità dell'articolo 42 della direttiva (UE) 2019/2034;
- d. una dichiarazione sulle altre misure di vigilanza che l'autorità competente intende adottare.

2.4.1 Imprese di investimento appartenenti alla categoria 1

55. Al fine di garantire una frequenza adeguata delle attività di vigilanza relative allo SREP per le imprese di investimento appartenenti alla categoria 1, le autorità competenti dovrebbero:

- a. monitorare gli indicatori principali su base trimestrale;
- b. aggiornare le valutazioni di tutti i singoli elementi dello SREP almeno una volta ogni due anni;
- c. mantenere un impegno e un dialogo costanti con l'organo di gestione e l'alta dirigenza dell'impresa di investimento.

2.4.2 Imprese di investimento appartenenti alla categoria 2

56. Al fine di garantire una frequenza adeguata delle attività di vigilanza relative allo SREP per le imprese di investimento appartenenti alla categoria 2, le autorità competenti dovrebbero:

- a. monitorare gli indicatori principali su base trimestrale;
- b. aggiornare le valutazioni di tutti i singoli elementi dello SREP almeno una volta ogni tre anni;
- c. mantenere rapporti con l'organo di gestione e l'alta dirigenza dell'impresa di investimento con una frequenza pari almeno a quella della valutazione di tutti gli elementi dello SREP.

2.4.3 Imprese di investimento appartenenti alla categoria 3

57. Al fine di garantire una frequenza adeguata delle attività di vigilanza relative allo SREP per le imprese di investimento appartenenti alla categoria 3, le autorità competenti dovrebbero:

- a. monitorare gli indicatori principali su base trimestrale;
- b. effettuare la valutazione di tutti i singoli elementi dello SREP alla luce di nuove informazioni essenziali che emergono sul rischio rilevato, adattando l'ambito e la profondità della revisione allo specifico profilo di rischio dell'impresa di investimento;

- c. mantenere rapporti con l'organo di gestione e l'alta dirigenza dell'impresa di investimento con frequenza pari almeno a quella della valutazione di tutti gli elementi dello SREP.

Se ritenuto appropriato, le autorità competenti possono definire una frequenza periodica minima per la valutazione di tutti gli elementi dello SREP per tutte le imprese di investimento appartenenti alla categoria 3 o per un sottogruppo di queste ultime.

2.4.4 Imprese di investimento piccole e non interconnesse

58. Per le imprese di investimento piccole e non interconnesse che soddisfano i criteri di cui all'articolo 12, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/2033, le autorità competenti dovrebbero:

- a. monitorare gli indicatori principali almeno su base annuale;
- b. effettuare la valutazione di tutti gli elementi dello SREP alla luce di esse nuove informazioni essenziali che emergono sul rischio rilevato, adattando l'ambito e la profondità della revisione allo specifico profilo di rischio dell'impresa di investimento;
- c. mantenere rapporti e un dialogo con l'organo di gestione e l'alta dirigenza dell'impresa di investimento quando ritenuto necessario e in particolare nel contesto della valutazione degli elementi dello SREP, qualora effettuata.

Tabella 2. Applicazione dello SREP alle diverse categorie di imprese di investimento

Categoria	Monitoraggio degli indicatori principali	Valutazione di tutti gli elementi dello SREP	Livello minimo di impegno/dialogo
1	Trimestrale	2 anni	Dialogo costante con l'organo di gestione e l'alta dirigenza.
2	Trimestrale	3 anni	Impegno basato sugli eventi con l'organo di gestione e l'alta dirigenza, con frequenza pari almeno a quella della valutazione SREP.
3	Trimestrale	Basata sugli eventi (adattando l'ambito e la profondità della revisione al profilo di rischio specifico dell'impresa di investimento)	Impegno basato sugli eventi con l'organo di gestione e l'alta dirigenza, con frequenza pari almeno a quella della valutazione SREP.
Imprese di investimento piccole e non interconnesse,	Annuale	Basata sugli eventi (adattando l'ambito e la profondità della revisione al profilo di	Impegno basato sugli eventi con l'organo di gestione e l'alta dirigenza, con frequenza pari

come indicato nell'articolo 12, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/2033		rischio specifico dell'impresa di investimento)	almeno a quella della valutazione SREP.
---	--	---	---

Titolo 3. Monitoraggio degli indicatori principali

59. Le autorità competenti dovrebbero operare un regolare monitoraggio dei principali indicatori finanziari e non finanziari per monitorare i cambiamenti intervenuti nelle condizioni finanziarie e nei profili di rischio delle imprese di investimento. Le autorità competenti dovrebbero avvalersi di questo monitoraggio anche per individuare la necessità di aggiornare la valutazione degli elementi dello SREP alla luce delle nuove informazioni rilevanti che esulano dalle attività di vigilanza previste. Quando il monitoraggio rivela un cambiamento significativo del profilo di rischio dell'impresa di investimento o eventuali anomalie negli indicatori, le autorità competenti dovrebbero indagarne le cause e, ove pertinente, rivedere la valutazione dell'elemento dello SREP in questione, tenuto conto delle nuove informazioni.
60. Le autorità competenti dovrebbero monitorare gli indicatori finanziari principali in linea con la frequenza delle segnalazioni delle imprese di investimento. Il monitoraggio degli indicatori non finanziari dovrebbe essere adattato alla natura e alla volatilità dello specifico indicatore non finanziario e svolto almeno una volta all'anno.
61. Le autorità competenti dovrebbero istituire sistemi e modelli di monitoraggio che consentano di individuare cambiamenti e anomalie significativi nel comportamento degli indicatori e, ove pertinente, fissare delle soglie. Le autorità competenti dovrebbero inoltre assicurare che, per tutti gli indicatori (o combinazioni di indicatori) pertinenti inclusi nel monitoraggio, le anomalie e i cambiamenti rilevanti siano presi in esame. Le autorità competenti dovrebbero, quindi, stabilirne la causa e valutare la rilevanza del potenziale impatto prudenziale sull'impresa di investimento e le possibili conseguenze per la classificazione dell'impresa.
62. Le autorità competenti dovrebbero adattare la serie di indicatori e le rispettive soglie alle caratteristiche specifiche delle singole imprese di investimento o dei gruppi di imprese di investimento con caratteristiche simili (gruppi di imprese comparabili). Il sistema degli indicatori, i modelli di monitoraggio e le soglie dovrebbero riflettere le dimensioni, la complessità, il modello imprenditoriale e il profilo di rischio dell'impresa e coprire aree geografiche, settori e mercati in cui l'impresa opera.
63. Le autorità competenti dovrebbero individuare gli indicatori da tenere sotto controllo mediante un monitoraggio costante basato in primo luogo sulle regolari segnalazioni di vigilanza e utilizzando le definizioni degli standard comuni per le segnalazioni.
64. Il sistema degli indicatori istituito e i risultati del monitoraggio degli indicatori principali dovrebbero essere utilizzati come input per la valutazione dei rischi che impattano sul capitale e dei rischi che impattano sulla liquidità e sul *funding* nell'ambito dei rispettivi elementi dello SREP.
65. Gli indicatori utilizzati per il monitoraggio dovrebbero comprendere almeno i seguenti indicatori specifici dell'impresa:

- a. indicatori finanziari e non finanziari che riguardano le categorie di rischio oggetto dei presenti orientamenti applicabili alla specifica categoria di impresa di investimento (cfr. titolo 6 e titolo 8);
 - b. tutti i coefficienti derivanti dall'applicazione del regolamento (UE) 2019/2033 e dalla normativa nazionale che dà attuazione alla direttiva (UE) 2019/2034;
 - c. se applicabili, i requisiti minimi di fondi propri e passività ammissibili (*Minimum Requirement for Eligible Liabilities*, MREL), come specificato dalla direttiva 2014/59/UE;
 - d. se disponibili, gli indicatori di risanamento utilizzati nei piani di risanamento dell'impresa.
66. Le autorità competenti dovrebbero includervi indicatori non finanziari quali, a titolo d'esempio, la portata dell'autorizzazione, il numero di dipendenti, il numero di reclami o altri importanti indicatori non finanziari e potrebbero stabilirne di ulteriori se ritenuto appropriato.
67. Le autorità competenti dovrebbero associare gli indicatori specifici di impresa a indicatori macroeconomici rilevanti, se disponibili, delle aree geografiche, dei settori e dei mercati in cui l'impresa di investimento opera.
68. Le autorità competenti dovrebbero anche prendere in considerazione la possibilità d'integrare il regolare monitoraggio dei principali indicatori finanziari e non finanziari con ricerca e analisi di mercato indipendenti, laddove disponibili.

Titolo 4. Analisi del modello imprenditoriale

4.1 Considerazioni di carattere generale

69. Il presente titolo specifica i criteri per la valutazione del modello imprenditoriale e della strategia dell'impresa di investimento. Le autorità competenti dovrebbero applicare a un'impresa di investimento tale valutazione allo stesso livello della valutazione SREP complessiva, ma è possibile applicare la valutazione anche al livello della specifica attività, delle linee di business, oppure su base tematica.
70. Senza compromettere la responsabilità dell'organo di gestione dell'impresa di investimento nella gestione e organizzazione delle attività o senza indicare preferenze per specifici modelli imprenditoriali, le autorità competenti dovrebbero condurre regolari analisi del modello imprenditoriale al fine di valutare i rischi imprenditoriali e strategici nonché stabilire:
- a. la sostenibilità economica (*viability*) del modello imprenditoriale dell'impresa di investimento in base alla sua capacità di generare utili accettabili nel corso dei 12 mesi successivi e
 - b. la sostenibilità della strategia dell'impresa di investimento su un orizzonte temporale di almeno tre anni.
71. Le autorità competenti dovrebbero utilizzare il risultato dell'analisi del modello imprenditoriale a supporto della valutazione di tutti gli altri elementi dello SREP. Le autorità competenti possono valutare gli aspetti specifici dell'analisi del modello imprenditoriale, in particolare la valutazione quantitativa del modello imprenditoriale, come parte della valutazione di altri elementi dello SREP.
72. Le autorità competenti dovrebbero anche utilizzare l'analisi del modello imprenditoriale a supporto dell'individuazione delle principali vulnerabilità dell'impresa di investimento, quelle cioè che hanno maggiore probabilità di incidere significativamente sull'impresa o portare al suo dissesto in futuro.
73. Le autorità competenti dovrebbero inoltre utilizzare l'analisi del modello imprenditoriale per valutare le implicazioni prudenziali dei rischi di ML/TF a loro note e connesse con il modello imprenditoriale dell'impresa di investimento. A questo proposito, le autorità competenti dovrebbero avvalersi dell'input delle autorità di vigilanza in materia di AML/CFT, in particolare delle loro valutazioni dei rischi di ML/TF e di eventuali risultanze relative a debolezze significative nei controlli in tema di AML/CFT dell'impresa di investimento, per integrare le loro risultanze della vigilanza in corso e valutare se diano luogo a preoccupazioni di carattere prudenziale relative al rischio di ML/TF. Se la valutazione indica che il modello imprenditoriale dell'impresa di investimento dà luogo a preoccupazioni di carattere prudenziale relative al

rischio di ML/TF, le autorità competenti dovrebbero condividere l'esito della valutazione prudenziale del modello imprenditoriale con le autorità di vigilanza in materia di AML/CFT.

74. Nel quadro del processo di analisi del modello imprenditoriale, le autorità competenti dovrebbero intraprendere le azioni seguenti in maniera proporzionata, ossia adeguando il livello di dettaglio dell'analisi alla situazione specifica, al rischio percepito, all'ampiezza e alla complessità delle attività dell'impresa di investimento:

- a. valutazione preliminare;
- b. individuazione delle aree di intervento;
- c. valutazione del contesto imprenditoriale;
- d. analisi quantitativa del modello imprenditoriale corrente;
- e. analisi qualitativa del modello imprenditoriale corrente;
- f. analisi della strategia prospettica (comprese le modifiche pianificate al modello imprenditoriale);
- g. valutazione della sostenibilità economica (*viability*) del modello imprenditoriale per i 12 mesi successivi;
- h. valutazione della sostenibilità della strategia;
- i. individuazione delle principali vulnerabilità cui sono esposti o possono essere esposti il modello imprenditoriale e la strategia dell'impresa di investimento e
- j. sintesi delle risultanze e del punteggio.

75. Per le imprese di investimento appartenenti alla categoria 3, in cui l'ampiezza e la complessità delle attività è inferiore, le autorità competenti possono effettuare l'analisi del modello imprenditoriale e attribuire il punteggio pertinente in modo semplificato. In questi casi, le autorità competenti dovrebbero quanto meno valutare la sostenibilità economica (*viability*) del modello imprenditoriale e la sostenibilità della strategia dell'impresa di investimento, tenuto conto del relativo contesto operativo, e individuarne le principali vulnerabilità. Per le imprese di investimento appartenenti alla categoria 3, le autorità competenti dovrebbero decidere caso per caso se e in che modalità effettuare l'analisi del modello imprenditoriale, almeno per ricavarne una visione esauriente di come tali imprese di investimento generano profitti e per individuare le vulnerabilità cui sono esposte e che potrebbero impattare sulla loro capacità di generare profitti.

76. Per condurre l'analisi del modello imprenditoriale le autorità competenti possono utilizzare le seguenti fonti di informazioni quantitative e qualitative, ove disponibili:

- a. se sufficientemente affidabili, piano strategico o piani strategici dell'impresa di investimento con previsioni attuali e future, nonché ipotesi economiche sottostanti;

- b. rendicontazione finanziaria (ad esempio, conto economico, informativa sul bilancio);
- c. comunicazioni obbligatorie;
- d. reportistica interna (informazioni sulla gestione, pianificazione del capitale, informative sulla liquidità, relazioni interne sui rischi);
- e. ove applicabile, piani di risanamento e di risoluzione;
- f. relazioni di terze parti, comprese le relazioni della funzione di audit, le relazioni degli analisti del patrimonio netto/del credito e
- g. altri studi/indagini rilevanti, compresi da parte del Fondo monetario internazionale (FMI), delle autorità e delle istituzioni macroprudenziali, delle istituzioni europee.

4.2 Valutazione preliminare

77. Le autorità competenti dovrebbero analizzare le principali attività, le aree geografiche e la posizione di mercato dell'impresa di investimento per individuare, al più alto livello di consolidamento nella giurisdizione:
- a. le principali aree geografiche;
 - b. le principali filiazioni/succursali;
 - c. le principali attività e, ove pertinente, linee di business o di prodotti.
78. A tal fine, le autorità competenti dovrebbero valutare una serie di parametri al momento della valutazione e i cambiamenti nel corso del tempo. Tali parametri dovrebbero includere:
- a. il contributo ai ricavi/costi complessivi;
 - b. la quota delle attività;
 - c. il contributo ai requisiti di fondi propri e
 - d. la posizione di mercato.
79. Le autorità competenti dovrebbero avvalersi di questa valutazione preliminare per:
- a. stabilire la rilevanza delle attività imprenditoriali: le autorità competenti dovrebbero stabilire quali aree geografiche, filiazioni/succursali, attività e quali linee di business o di prodotto siano le più rilevanti in funzione del contributo agli utili (in particolare il conto economico), del rischio (compresi i fattori K principali o altre misure del rischio) e/o delle priorità organizzative. Le autorità competenti dovrebbero utilizzare queste informazioni come base per individuare su cosa si dovrebbe focalizzare l'analisi del modello imprenditoriale (che sarà ulteriormente trattata nella sezione 4.3);

- b. individuare il gruppo delle imprese comparabili: le autorità competenti possono stabilire i) il gruppo di imprese comparabili relativo all'impresa di investimento sulla base delle sue strutture e attività; ii) per condurre un'analisi del modello imprenditoriale, il gruppo delle imprese comparabili sulla base delle linee di prodotti/business concorrenti che mirano alla stessa fonte di utili/alla stessa clientela;
- c. sostenere l'applicazione del principio di proporzionalità: le autorità competenti possono utilizzare gli esiti della valutazione preliminare per contribuire a stabilire la granularità appropriata della valutazione.

4.3 Individuazione delle aree di interesse per l'analisi del modello imprenditoriale

80. Le autorità competenti dovrebbero stabilire il focus dell'analisi del modello imprenditoriale. Esse dovrebbero concentrarsi sulle linee di business più importanti in termini di sostenibilità economica (*viability*) o futura sostenibilità del modello imprenditoriale corrente e/o che abbiano maggiori probabilità di incrementare l'esposizione dell'impresa di investimento a vulnerabilità esistenti o nuove. Le autorità competenti possono prendere in considerazione:

- a. la rilevanza delle linee di business – se talune linee di business sono più importanti in termini di generazione di utili (o perdite) o di flussi di cassa;
- b. precedenti risultanze di vigilanza – se le risultanze di altri elementi dello SREP possono fornire indicatori sulle linee di business che richiedono ulteriori indagini, comprese le risultanze dalle autorità di vigilanza in materia di AML/CFT;
- c. le risultanze e le osservazioni delle relazioni dell'audit interno o esterno – se la funzione di audit ha individuato questioni specifiche riguardanti la sostenibilità e la sostenibilità economica (*viability*) di alcune linee di business;
- d. l'importanza dei piani strategici – se vi sono linee di business che l'impresa di investimento intende incrementare in modo sostanziale o diminuire;
- e. i cambiamenti osservati nel modello imprenditoriale – se sono intervenuti cambiamenti de facto nel modello imprenditoriale che si sono verificati senza che l'impresa di investimento dichiarasse modifiche pianificate o la realizzazione di nuovi piani strategici e se tali cambiamenti relativi al modello imprenditoriale possono esporre l'impresa di investimento a un aumento dei rischi ML/TF e
- f. confronti tra imprese di investimento comparabili – se cioè una linea di business ha prodotto risultati atipici (è ciò risulta essere un'anomalia) rispetto alle imprese di investimento comparabili.

4.4 Valutazione del contesto aziendale

81. Per formulare un giudizio sulla plausibilità delle ipotesi strategiche di un'impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero effettuare un'analisi del contesto aziendale,

che tenga conto delle condizioni imprenditoriali correnti e future nelle quali un'impresa di investimento opera o potrebbe operare in funzione delle proprie principali o rilevanti esposizioni per settore geografico e per attività. L'analisi dovrebbe basarsi sulle principali variabili macro-economiche, sulle tendenze regolamentari e di mercato e sul panorama concorrenziale.

4.5 Analisi del modello imprenditoriale corrente

82. Per comprendere i mezzi e i metodi utilizzati da un'impresa di investimento per operare e generare utili, le autorità competenti dovrebbero effettuare analisi quantitative e qualitative.

4.5.1 Analisi quantitativa

83. Le autorità competenti dovrebbero effettuare un'analisi statica e tendenziale delle principali caratteristiche quantitative del modello imprenditoriale corrente dell'impresa di investimento per capirne la performance finanziaria e la misura in cui questa è influenzata da una propensione al rischio dell'impresa di investimento superiore o inferiore rispetto a quella di imprese di investimento comparabili.

84. Le aree che le autorità competenti devono analizzare possono includere:

- a. utili e perdite: le autorità competenti possono valutare la redditività di base dell'impresa di investimento (ossia al netto di voci straordinarie e una tantum), la ripartizione (*breakdown*) dei flussi di reddito, la ripartizione dei costi, gli accantonamenti a fronte del deterioramento e i principali coefficienti (inclusi il margine di utile netto in base al rapporto costi/ricavi, il flusso di cassa netto);
- b. stato patrimoniale: le autorità competenti possono valutare la composizione delle attività e delle passività, la struttura di *funding*, la variazione dei fondi propri e dei relativi requisiti, nonché i principali coefficienti [ad esempio, rendimento del capitale netto (ROE), capitale di base di classe 1, carenza di *funding* (*funding gap*)];
- c. concentrazioni: le autorità competenti possono valutare le concentrazioni nel conto economico e nello stato patrimoniale per quanto riguarda i clienti, i settori e le aree geografiche; e
- d. propensione al rischio: le autorità competenti possono valutare i limiti formali posti dall'impresa di investimento (in particolare, limiti di negoziazione) e il grado di aderenza a tali limiti per comprendere i rischi che l'impresa di investimento è disposta ad assumersi per orientare la propria performance finanziaria.

4.5.2 Analisi qualitativa

85. Le autorità competenti dovrebbero effettuare un'analisi delle caratteristiche qualitative del modello imprenditoriale corrente dell'impresa di investimento per capire i suoi fattori di successo e le principali dipendenze.

86. Le aree che le autorità competenti devono analizzare possono includere:

- a. le principali dipendenze esterne: le autorità competenti dovrebbero stabilire i principali fattori esogeni che incidono sul successo del modello imprenditoriale; questi possono includere terzi fornitori, intermediari e specifici fattori di regolamentazione;
- b. le principali dipendenze interne: le autorità competenti possono stabilire i principali fattori endogeni che incidono sul successo del modello imprenditoriale; questi possono includere la qualità delle piattaforme informatiche e la capacità operativa e delle risorse, e anche il personale chiave;
- c. il valore di avviamento (*franchise*): le autorità competenti possono stabilire la solidità dei rapporti con i clienti, i fornitori e i partner; questo può includere la dipendenza dell'impresa di investimento dalla propria reputazione, dall'efficacia delle succursali dalla fidelizzazione della clientela e dall'efficacia dei partenariati e
- d. le aree di vantaggio competitivo: le autorità competenti possono anche stabilire le aree in cui l'impresa di investimento gode di un vantaggio competitivo rispetto alle imprese comparabili; queste possono includere una di quelle sopra menzionate, come la qualità delle piattaforme informatiche dell'impresa di investimento, o altri fattori come la rete globale dell'impresa, l'ampiezza della sua attività o la sua offerta in termini di prodotti;
- e. i rischi di ML/TF: nell'analisi, le autorità competenti dovrebbero tenere conto di tutte le indicazioni in base a cui il modello imprenditoriale e le attività causano un aumento dei rischi di ML/TF, tra cui l'effettuazione di transazioni in contante e la costituzione o l'utilizzo di entità giuridiche in paesi terzi ad alto rischio, individuati ai sensi dell'articolo 9 della direttiva (UE) 2015/849. Ove presenti, queste indicazioni dovrebbero essere integrate da un'analisi quantitativa, ove appropriata, che riguardi in particolare l'entità dei ricavi e dei proventi di operazioni effettuate in tali paesi terzi ad alto rischio, le concentrazioni delle esposizioni verso clienti sulle quali l'impresa di investimento applica misure rafforzate di adeguata verifica della clientela, a norma del capo II, sezione 3, della direttiva (UE) 2015/849.

4.6 Analisi della strategia

87. Le autorità competenti dovrebbero effettuare un'analisi quantitativa e qualitativa prospettica (*forward-looking*) delle proiezioni finanziarie e del piano strategico dell'impresa di investimento per comprendere le ipotesi, la plausibilità e la rischiosità della strategia imprenditoriale.
88. Le aree che le autorità competenti devono analizzare possono includere:
- a. la strategia globale: le autorità competenti possono valutare i principali obiettivi della gestione quantitativa e qualitativa;
 - b. la proiezione della performance finanziaria: le autorità competenti possono valutare la proiezione della performance finanziaria, in cui sono trattate le stesse metriche o metriche simili incluse nell'analisi quantitativa del modello imprenditoriale corrente;

- c. i fattori di successo della strategia (*success drivers*): le autorità competenti possono valutare le principali modifiche proposte al modello imprenditoriale corrente per raggiungere gli obiettivi;
- d. le ipotesi: le autorità competenti possono stabilire la plausibilità e la coerenza delle ipotesi formulate dall'impresa di investimento che ne orientano la strategia e le previsioni; queste possono includere ipotesi in aree quali le metriche macroeconomiche, le dinamiche di mercato, la crescita in termini di volume e di margine dei principali prodotti, segmenti e aree geografiche e
- e. la capacità di esecuzione: le autorità competenti possono valutare la capacità di esecuzione dell'impresa di investimento sulla base della capacità della dirigenza di aderire in passato a strategie e previsioni, nonché della complessità e ambizione della strategia elaborata rispetto al modello imprenditoriale corrente.

4.7 Valutazione della sostenibilità economica (*viability*) del modello imprenditoriale

89. Dopo aver effettuato le analisi descritte nelle sezioni 4.4 e 4.5, le autorità competenti dovrebbero formulare, o aggiornare, il loro parere sulla sostenibilità economica (*viability*) del modello imprenditoriale corrente dell'impresa di investimento sulla base della sua capacità di generare rendimenti accettabili nel corso dei successivi 12 mesi, tenuto conto della sua performance quantitativa, dei fattori di successo e delle dipendenze, nonché del contesto operativo (*business environment*).

90. Le autorità competenti possono valutare il livello dei rendimenti rispetto ai seguenti criteri:

- a. rendimento del capitale (*return on equity, ROE*) a fronte del costo del capitale (*cost of equity, COE*) o misura equivalente: le autorità competenti possono valutare se il modello imprenditoriale genera un rendimento superiore al costo (escluse le misure una tantum) sulla base del ROE a fronte del COE; anche altre metriche, come il rendimento delle attività (*return on assets, ROA*) o il rendimento del capitale corretto per il rischio, tenendo anche conto dei cambiamenti di queste misure nel corso del ciclo, possono anche supportare tale valutazione;
- b. struttura del flusso di cassa: le autorità competenti possono valutare se la composizione del flusso di cassa si adatta al modello imprenditoriale e alla strategia; la volatilità o i disallineamenti nella generazione del flusso di cassa può indicare che un modello imprenditoriale o una strategia, anche se genera rendimenti superiori ai costi, può non essere solido/a o sostenibile dato il contesto operativo attuale o futuro e
- c. propensione al rischio: le autorità competenti possono valutare se il modello imprenditoriale o la strategia dell'impresa di investimento si basano su una propensione al rischio, a livello di singolo rischio, ad esempio di credito, di mercato, o più generale, che è considerata elevata o anomala rispetto al gruppo di enti comparabili, se disponibile .

4.8 Valutazione della sostenibilità della strategia dell'impresa di investimento

91. Dopo aver effettuato le analisi di cui alle sezioni 4.4-4.6, le autorità competenti dovrebbero formulare, o aggiornare, il proprio giudizio sulla sostenibilità della strategia dell'impresa di investimento in un orizzonte temporale prospettico tenuto conto de suoi piani strategici e previsioni finanziarie e della valutazione della vigilanza sul contesto imprenditoriale. Tale periodo orizzonte prospettico dovrebbe estendersi ad almeno tre anni, ma potrebbe essere prorogato fino alla prevista successiva valutazione SREP completa in linea con il modello di impegno minimo specificato nel titolo 2.
92. In particolare, le autorità competenti possono valutare la sostenibilità della strategia dell'impresa di investimento in base agli aspetti seguenti:
- a. la plausibilità delle ipotesi dell'impresa di investimento e la performance finanziaria prospettata rispetto al giudizio di vigilanza sul contesto imprenditoriale attuale e futuro;
 - b. l'impatto sulla performance finanziaria prospettata del giudizio di vigilanza sul contesto operativo (se esso diverge dall'ipotesi formulata dall'impresa di investimento) e
 - c. il livello di rischio della strategia (ossia la complessità e il grado di ambizione della strategia rispetto al modello imprenditoriale corrente) e la conseguente probabilità di successo basata sulle presumibili capacità di esecuzione dell'impresa di investimento (misurate in funzione del successo dell'impresa nell'eseguire precedenti strategie di simile entità o della performance rispetto al piano strategico attuale).
93. Per le imprese di investimento non complesse e nei casi in cui le previsioni finanziarie non siano disponibili o affidabili, le autorità competenti possono valutare la sostenibilità della strategia dell'impresa di investimento sotto il profilo qualitativo, prendendo in esame:
- a. la crescita complessiva prevista per le attività imprenditoriali significative e il potenziale impatto del contesto imprenditoriale sulla capacità di realizzare la strategia;
 - b. il potenziale disallineamento fra l'incentivo al profitto a lungo termine dell'impresa di investimento e gli interessi di consumatori e mercati finanziari;
 - c. la coerenza della strategia dell'impresa di investimento rispetto alla sua propensione al rischio.

4.9 Individuazione delle principali vulnerabilità

94. Dopo aver condotto l'analisi del modello imprenditoriale, le autorità competenti dovrebbero valutare le principali vulnerabilità cui sono esposti o possono essere esposti il modello imprenditoriale e la strategia dell'impresa di investimento, considerando tutti gli aspetti seguenti:

- a. la scarsa performance finanziaria attesa;
- b. il fare affidamento su una strategia non realistica;
- c. le eccessive concentrazioni o la volatilità [ad esempio degli utili, delle entrate, dei clienti soggetti a misure rafforzate di adeguata verifica della clientela di cui al capo II, sezione 3, della direttiva (UE) 2015/849, paesi terzi ad alto rischio ai sensi dell'articolo 9 di tale direttiva];
- d. l'eccessiva assunzione di rischi;
- e. le problematiche legate alla struttura dei finanziamenti (*funding*) e di flusso di cassa;
- f. importanti questioni esterne (ad esempio minacce poste dalla regolamentazione quali l'obbligo del «*ring-fencing*» per le unità di business) e
- g. i rischi ambientali, sociali e di governance (ESG) e il relativo impatto sulla sostenibilità economica (*viability*), sulla sostenibilità del modello imprenditoriale e sulla resilienza nel lungo termine dell'impresa di investimento.

95. A seguito della valutazione di cui sopra, le autorità competenti dovrebbero formulare un parere sulla sostenibilità economica (*viability*) del modello imprenditoriale dell'impresa di investimento e sulla sostenibilità della sua strategia, nonché sulle misure necessarie per affrontare problemi e criticità.

4.10 Sintesi delle risultanze e punteggio

96. Sulla base della valutazione della sostenibilità economica (*viability*) e della sostenibilità del modello imprenditoriale, le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio complessivo sulla sostenibilità economica (*viability*) del modello imprenditoriale e sulla sostenibilità della strategia, nonché dei rischi potenziali per la sostenibilità economica (*viability*) dell'impresa di investimento emersi da tale valutazione. Detto giudizio dovrebbe riflettersi in una sintesi delle risultanze, accompagnata da un punteggio sulla sostenibilità economica (*viability*) assegnato sulla scorta delle considerazioni di cui alla tabella seguente.

Tabella 3. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio all'analisi del modello imprenditoriale (*Business Model Analysis, BMA*)

Punteggio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni
1	Il modello imprenditoriale e la strategia comportano un livello di rischio basso per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento genera rendimenti solidi e stabili che sono accettabili tenuto conto della sua propensione al rischio e struttura di <i>funding</i>. • Non vi sono concentrazioni significative di attività o fonti di reddito concentrate non sostenibili. • L'impresa di investimento ha una forte posizione competitiva nei mercati di elezione e attua una strategia in grado di rafforzare tale posizione. • L'impresa di investimento elabora previsioni finanziarie basate su ipotesi plausibili riguardanti il contesto operativo futuro. • I piani strategici sono appropriati tenuto conto del modello imprenditoriale corrente e delle capacità esecutive della dirigenza.
2	Il modello imprenditoriale e la strategia comportano un livello di rischio medio-basso per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento genera rendimenti medi rispetto a quelle comparabili e/o alla performance storica che sono ampiamente accettabili tenuto conto della sua propensione al rischio e della struttura di <i>funding</i>. • Si riscontrano alcune concentrazioni di attività o fonti di reddito concentrate. • L'impresa di investimento affronta la pressione competitiva sui suoi prodotti/servizi in uno o più mercati principali. Sussiste qualche dubbio in merito alla sua strategia volta a fronteggiare la situazione. • L'impresa di investimento elabora previsioni finanziarie sulla base di ipotesi ottimistiche riguardo al futuro contesto operativo. • I piani strategici sono ragionevoli tenuto conto del modello imprenditoriale corrente e delle capacità esecutive della dirigenza, ma non sono esenti da rischi.
3	Il modello imprenditoriale e la strategia comportano un livello di rischio medio-elevato per la sostenibilità economica	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento genera rendimenti che sono spesso scarsi o instabili, o fa affidamento su una propensione al rischio o una struttura di <i>funding</i> per generare rendimenti adeguati che sollevano preoccupazione sotto il profilo della vigilanza. • Vi sono significative concentrazioni di attività o fonti di reddito concentrate.

	<p>(<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento si trova in una posizione competitiva debole per i propri prodotti/servizi nei mercati di elezione, e può avere poche linee di business con buone prospettive. La quota di mercato dell'impresa di investimento può subire una drastica riduzione. Sussistono dubbi in merito alla sua strategia volta a fronteggiare la situazione. • L'impresa di investimento elabora previsioni finanziarie sulla base di ipotesi eccessivamente ottimistiche riguardo al futuro contesto operativo. • I piani strategici possono non essere plausibili tenuto conto del modello imprenditoriale corrente e delle capacità esecutive della dirigenza.
4	<p>Il modello imprenditoriale e la strategia comportano un livello di rischio elevato per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento genera rendimenti molto scarsi e altamente instabili o fa affidamento su una propensione al rischio o una struttura di <i>funding</i> inaccettabile per generare rendimenti adeguati. • L'impresa di investimento possiede concentrazioni estreme di attività o fonti di reddito concentrate non sostenibili. • L'impresa di investimento ha una posizione competitiva molto debole per i propri prodotti/servizi nei mercati di elezione e partecipa nelle linee di business con prospettive molto scarse. È poco probabile che i piani strategici fronteggino la situazione. • L'impresa di investimento elabora previsioni finanziarie sulla base di ipotesi eccessivamente non realistiche in merito al futuro contesto operativo. • I piani strategici non sono plausibili tenuto conto del modello imprenditoriale corrente e delle capacità esecutive della dirigenza.

Titolo 5. Valutazione della governance interna e del sistema complessivo dei controlli interni all'impresa di investimento

5.1 Considerazioni di carattere generale

97. Le autorità competenti dovrebbero valutare se i sistemi di governance interna siano adeguati e commisurati al profilo di rischio, al modello imprenditoriale, alla natura, alle dimensioni e alla complessità dell'impresa di investimento. Dovrebbero individuare il grado di aderenza dell'impresa di investimento ai requisiti previsti dal diritto nazionale e dell'Unione europea (UE) in materia di sani sistemi di governance interna e individuare eventuali carenze. Le autorità competenti dovrebbero nello specifico valutare se i sistemi di governance interna garantiscano la sana gestione dei rischi e comprendano una sorveglianza nonché adeguati controlli interni. Le autorità competenti dovrebbero stabilire l'eventuale sussistenza di rischi rilevanti derivanti da scarsi sistemi di governance interna e il loro effetto potenziale sulla sostenibilità del profilo di rischio dell'impresa di investimento.
98. Per lo SREP la valutazione della governance e del sistema complessivo dei controlli interni dell'impresa di investimento dovrebbe includere, con riguardo all'applicazione del principio di proporzionalità, una valutazione delle aree seguenti:
- a. assetto generale della governance interna, che dovrebbe comprendere una chiara struttura organizzativa e un'adeguata cultura del rischio societario;
 - b. composizione, organizzazione e funzionamento dell'organo di gestione e dei suoi comitati, ove costituiti;
 - c. politiche e prassi di remunerazione;
 - d. quadro dei controlli interni, che dovrebbe includere funzioni di conformità indipendenti e, ove applicabile, funzioni interne di gestione dei rischi e di audit;
 - e. sistema di gestione dei rischi, compreso ICARAP;
 - f. tecnologie dell'informazione e della comunicazione;
 - g. pianificazione della continuità operativa.
99. La valutazione della governance interna dovrebbe confluire nella valutazione specifica della gestione e dei controlli dei rischi di cui ai titoli 6 e 8, nella valutazione SREP del capitale di cui al titolo 7 e nella valutazione SREP della liquidità di cui al titolo 9. Allo stesso modo, l'analisi rischio per rischio dell'adeguatezza patrimoniale interna, del processo interno di valutazione del

rischio riesaminati ai sensi del titolo 7 e le carenze conseguentemente individuate dovrebbero confluire nella valutazione del quadro generale di gestione dei rischi esaminato nel presente titolo.

100. In linea con gli Orientamenti dell'ABE sulla governance interna (¹³), la valutazione dell'assetto della governance interna dovrebbe includere la verifica dell'esistenza di sistemi e meccanismi di governance per garantire che l'impresa di investimento sia conforme ai requisiti applicabili in materia di AML/CFT e tenere conto di eventuali informazioni supplementari trasmesse dalle autorità di vigilanza in materia di AML/CFT in merito alla valutazione di tali sistemi e meccanismi.

101. Per garantire una protezione degli investitori coerente fra tutti i servizi finanziari, le autorità competenti dovrebbero coordinarsi con le autorità di mercato e considerare le informazioni pertinenti ricevute da tali autorità per la valutazione dei meccanismi di governance e i controlli a livello di impresa.

Principio di proporzionalità

102. Le autorità competenti dovrebbero tenere conto del principio di proporzionalità al fine di garantire che i dispositivi di governance interna istituiti dalle imprese di investimento, anche nel contesto di gruppi di imprese di investimento, siano coerenti con il profilo di rischio individuale dell'impresa e del gruppo, commisurati alle loro dimensioni e alla loro organizzazione interna, pertinenti al loro modello imprenditoriale, adeguati alla natura, all'ampiezza e alla complessità delle loro attività e sufficienti a conseguire efficacemente gli obiettivi delle disposizioni regolamentari in materia.

103. Ai fini del paragrafo precedente, e tenuto conto della varietà dei diversi modelli imprenditoriali che adottano le imprese di investimento e i gruppi di imprese, sarebbe opportuno valutare se le imprese di investimento dotate di un'organizzazione più complessa o di maggiori dimensioni debbano disporre di meccanismi di governance più sofisticati, mentre le imprese di investimento con un'organizzazione più semplice o con attività più ridotte o meno complesse possono attuare meccanismi di governance più semplici.

104. Per l'applicazione del principio di proporzionalità andrebbero presi in esame dei criteri, come quelli elencati di seguito, volti a valutare la governance interna, in linea con gli Orientamenti dell'ABE sulla governance interna:

- a. le dimensioni, in termini di bilancio, dell'impresa di investimento e delle sue filiazioni rientranti nell'ambito del consolidamento prudenziale;
- b. le attività gestite;
- c. se l'impresa di investimento è autorizzata a detenere denaro o attività della clientela;

(¹³) Orientamenti dell'ABE sulla governance interna ai sensi della direttiva (UE) 2019/2034 (EBA/GL/2021/14).

- d. le attività salvaguardate e amministrate;
- e. il volume degli ordini dei clientela trattati;
- f. il volume dei flussi di negoziazione giornalieri;
- g. la presenza geografica delle imprese di investimento e la portata dell'operatività in ogni giurisdizione, incluse quelle dei paesi terzi;
- h. la forma giuridica dell'impresa di investimento, inclusa la valutazione della proporzionalità relativa al gruppo, se l'impresa fa parte di un gruppo e
- i. se l'impresa di investimento è autorizzata a utilizzare modelli interni per la misurazione dei requisiti patrimoniali, come da articolo 22 del regolamento (UE) 2019/2033;
- j. la tipologia di attività autorizzate, i servizi, come definiti nelle sezioni A e B, allegato I, della direttiva 2014/65/UE, prestati dall'impresa di investimento e, nonché gli altri servizi prestati dalla stessa;
- k. il modello imprenditoriale e la strategia di base; la natura e la complessità delle attività, nonché la struttura organizzativa dell'impresa di investimento;
- l. la strategia in materia di rischio, la propensione al rischio e l'effettivo profilo di rischio dell'impresa di investimento, tenendo in considerazione anche il risultato delle valutazioni del capitale e della liquidità nello SREP;
- m. gli assetti proprietari e la struttura dei finanziamenti dell'impresa di investimento;
- n. il tipo di clienti;
- o. la complessità degli strumenti finanziari o dei contratti;
- p. le funzioni esternalizzate e i canali di distribuzione;
- q. le tecnologie e i sistemi d'informazione e comunicazione (ICT) disponibili, inclusi i sistemi per la continuità operativa e le funzioni di esternalizzazione in quest'area.

105. Ai fini della corretta applicazione dello SREP alle imprese di investimento classificate, in base al titolo 2, nella categoria 3, vengono illustrati nelle varie sezioni di questo titolo i requisiti minimi adeguati.

106. Per le imprese di investimento che soddisfano le condizioni per rientrare nella categoria di imprese di investimento piccole e non interconnesse di cui all'articolo 12, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/2033 (imprese di categoria 3), le autorità competenti dovrebbero esaminare i loro meccanismi organizzativi come ritenuto esse ritengono più opportuno, tenuto conto dei requisiti regolamentari applicabili.

5.2 Assetto generale della governance interna

107. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento abbia stabilito sistemi e meccanismi di governance interna solidi, ai sensi delle disposizioni dell'articolo 26

della direttiva (UE) 2019/2034, degli orientamenti dell'ABE sulla governance interna, degli orientamenti dell'ABE sulle sane politiche di remunerazione (¹⁴), del regolamento delegato (UE) 2017/565 della Commissione (¹⁵), degli orientamenti dell'ESMA sugli obblighi di governance dei prodotti ai sensi della MiFID II (¹⁶) e degli orientamenti congiunti dell'ESMA e dell'ABE sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave (¹⁷). Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento dimostri almeno che:

- a. l'organo di gestione ha fissato, approvato e supervisiona un sistema adeguato ed efficace di governance interna e di controllo interno che includa una struttura organizzativa e operativa idonea e trasparente, nonché un sistema di controllo interno ben funzionante che prevede sane procedure amministrative e contabili, una funzione permanente ed efficace di conformità e, ove appropriato e proporzionato, funzioni di gestione dei rischi interni e di audit interno con autorità, levatura e risorse sufficienti per svolgere le loro mansioni in maniera indipendente. Qualora le imprese di investimento non istituiscano e mantengano una funzione di gestione dei rischi e una funzione di audit interno, le autorità competenti dovrebbero valutare se le politiche e le procedure adottate e attuate in un quadro di controllo interno possano raggiungere lo stesso risultato con il conferimento dell'ultima responsabilità all'organo di gestione;
- b. l'organo di gestione garantisce e valuta periodicamente l'efficacia dei meccanismi di governance interna dell'impresa di investimento e adotta le misure adeguate per far fronte a eventuali carenze individuate;
- c. l'organo di gestione ha fissato, approvato e supervisiona l'attività e la strategia rischio complessive, compresa la definizione della propensione al rischio dell'impresa di investimento e il relativo sistema di gestione dei rischi, nonché le politiche e le procedure adeguate;
- d. l'organo di gestione conosce e comprende la struttura legale, organizzativa e operativa dell'impresa di investimento (in base al principio «*know your structure*», ossia «conosci la tua struttura»), in particolare nel caso in cui l'impresa di investimento abbia strutture complesse, e ne assicura la conformità alle strategie aziendali e di rischio approvate e alla propensione al rischio;

(¹⁴) Orientamenti dell'ABE su sane politiche di remunerazione ai sensi della direttiva (UE) 2019/2034 (EBA/GL/2021/13).

(¹⁵) REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2017/565 DELLA COMMISSIONE, del 25 aprile 2016, che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva (GU L 087 del 31.3.2017, pag. 1).

(¹⁶) Orientamenti ESMA sugli obblighi di governance dei prodotti ai sensi della MiFID II (ESMA35-43-620).

(¹⁷) Orientamenti ABE/ESMA congiunti sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave (ABE/GL/2017/12).

- e. l'impresa di investimento dispone di una struttura societaria adeguata e trasparente che sia «idonea allo scopo» e non sollevi preoccupazioni riguardo al fatto che l'impresa di investimento potrebbe essere utilizzata per scopi legati alla criminalità finanziaria, oltre a una solida cultura aziendale e di rischio che sia completa e proporzionata alla natura, all'ampiezza e alla complessità dei rischi inerenti al modello imprenditoriale e alle attività dell'impresa di investimento e coerente con la propensione al rischio dell'impresa;
- f. l'impresa di investimento promuove e assicura una cultura del rischio ed elevati standard etico-professionali mediante un codice di condotta e ha adottato opportune procedure e politiche interne di allarme;
- g. sussista una comunicazione, chiara, robusta ed efficace delle strategie, dei valori aziendali, del codice di condotta, dei rischi e delle altre politiche a tutto il personale rilevante;
- h. l'organo di gestione ha fissato, approvato e supervisiona l'attuazione e il mantenimento di politiche e processi efficaci volti a individuare, valutare, gestire e mitigare o prevenire conflitti di interesse, reali o potenziali, a livello di impresa di investimento, nonché tra gli interessi dell'impresa di investimento e quelli privati del personale, inclusi i membri dell'organo di gestione, che potrebbero influire in modo negativo sull'espletamento dei loro compiti e delle loro responsabilità;
- i. l'organo di gestione ha stabilito e assicura l'attuazione di un quadro per la concessione di prestiti e la conclusione di altre operazioni con membri dell'organo di gestione e le loro parti correlate;
- j. le imprese di investimento hanno messo in atto e mantengono politiche e procedure interne di allarme adeguate, affinché il personale possa segnalare violazioni potenziali o effettive del regolamento (UE) 2019/2033 e delle disposizioni nazionali di recepimento della direttiva (UE) 2019/2034, mediante un canale specifico, indipendente e autonomo;
- k. è stato attuato un processo di selezione e di valutazione di idoneità per i membri dell'organo di gestione e il personale che riveste ruoli chiave;
- l. sono stati attuati meccanismi volti a garantire l'integrità dei sistemi di reportistica contabile e finanziaria, compresi i controlli finanziari e operativi, nonché di conformità alle disposizioni legislative e agli standard pertinenti;
- m. è stato predisposto, controllato e regolarmente valutato l'assetto della governance interna da parte dell'organo di gestione e
- n. le strategie, le politiche e le procedure vengono comunicate a tutto il personale pertinente di tutta l'impresa di investimento e delle sue strutture; le strategie, le politiche e le procedure risultano chiare, efficienti e trasparenti al personale, agli azionisti e alle altre parti interessate dell'impresa di investimento, nonché all'autorità competente.

108. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'assetto generale della governance dell'impresa di investimento includa anche la gestione del processo di approvazione di nuovi prodotti (*New Product Approval Process*, NPAP) e dell'esternalizzazione. In fase di analisi dell'assetto della governance interna e dei controlli a livello di impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero, inoltre, considerare le valutazioni che hanno ricevuto dalle autorità di vigilanza dei mercati e stabilire se queste diano luogo a preoccupazioni prudenziali. Ciò potrebbe verificarsi, in particolare, se dalle risultanze emergono debolezze rilevanti nei sistemi e nei controlli dell'impresa di investimento in relazione al NPAP e all'esternalizzazione. Per contro, se la valutazione dell'autorità competente indica carenze nei controlli interni e nella struttura di governance di un'impresa di investimento e i controlli interni di quest'ultima danno luogo a preoccupazioni prudenziali in relazione al NPAP e all'esternalizzazione, le autorità competenti dovrebbero dividerne l'esito con le autorità di vigilanza dei mercati.

Imprese di investimento appartenenti alla categoria 3

109. Ai fini del principio di proporzionalità e in relazione alle imprese di investimento appartenenti alla categoria 3, le autorità competenti dovrebbero valutare se almeno il punto a) del paragrafo 107 sia rispettato.

5.3 Organizzazione e funzionamento dell'organo di gestione

110. In conformità degli articoli 26 e 28 della direttiva (UE) 2019/2034 e degli Orientamenti dell'ABE sulla governance interna, nonché degli Orientamenti dell'ABE/ESMA sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave, le autorità competenti dovrebbero valutare almeno se:

- a. siano attuati sistemi che garantiscono l'idoneità individuale e collettiva dell'organo di gestione e l'idoneità individuale del personale che riveste ruoli chiave e se tali sistemi siano usati in maniera efficace al momento di una nomina, quando si verificano modifiche sostanziali in modo continuativo, compreso per la comunicazione alle autorità competenti interessate;
- b. la composizione dell'organo di gestione sia appropriata e tale organo svolga le proprie funzioni in maniera efficace;
- c. esista un'interazione efficace tra la funzione di gestione e quella di vigilanza dell'organo di gestione;
- d. l'organo di gestione nella propria funzione di gestione diriga l'attività in modo adeguato e la funzione di vigilanza controlli e monitori il processo decisionale e le azioni della dirigenza (*management*);
- e. siano attuate adeguate prassi e procedure di governance interna per l'organo di gestione e i suoi comitati, ove costituiti e

- f. tutti i membri dell'organo di gestione siano informati dell'attività complessiva, della situazione finanziaria e di rischio dell'impresa di investimento con linee di reportistica chiare, efficaci e adeguatamente trasparenti.

Imprese di investimento appartenenti alla categoria 3

111. Ai fini del principio di proporzionalità e in relazione alle imprese di investimento appartenenti alla categoria 3, le autorità competenti dovrebbero valutare se almeno i punti dalla lettera a) alla lettera b) del paragrafo 110 siano rispettati.

5.4 Politiche e prassi di remunerazione

112. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento si avvalga di politiche e prassi di remunerazione neutre rispetto al genere, come specificato negli articoli 25 e 26 e da 30 a 33 della direttiva (UE) 2019/2034 e negli Orientamenti dell'ABE su sane politiche di remunerazione, in particolare per quelle categorie di personale che includono gli alti dirigenti, il personale esposto a elevato rischio e quello preposto a funzioni di controllo, nonché qualsiasi altro dipendente che percepisce una remunerazione pari almeno alla remunerazione più bassa fra quelle percepite dagli alti dirigenti o dal personale esposto a rischio elevato e le cui attività professionali hanno un impatto significativo sul profilo di rischio o sulle attività gestite dall'impresa di investimento.

113. Le autorità competenti dovrebbero valutare almeno se:
 - a. la politica di remunerazione per tutto il personale sia coerente con le strategie aziendali e di rischio dell'impresa di investimento, la cultura e i valori aziendali, gli interessi a lungo termine dell'impresa e le misure adottate per evitare i conflitti di interesse, non incoraggi un'eccessiva assunzione del rischio e sia mantenuta e approvata dall'organo di gestione;
 - b. il personale le cui attività professionali abbiano un impatto significativo sul profilo di rischio o sulle attività gestite dall'impresa di investimento sia adeguatamente identificato e sia in linea con gli standard tecnici di regolamentazione di cui all'articolo 30, paragrafo 4, della direttiva (UE) 2019/2034;
 - c. la remunerazione variabile non pregiudichi la capacità dell'impresa di investimento di assicurare una solida base patrimoniale e venga erogata in conformità a quanto disposto dall'articolo 32 della direttiva (UE) 2019/2034;
 - d. la remunerazione delle funzioni di controllo interno, ove previste, non sia legata ai risultati delle attività che le funzioni di controllo interno monitorano e controllano e non sia suscettibile di compromettere la loro obiettività;
 - e. l'impresa di investimento abbia previsto, ove applicabile, un comitato per le remunerazioni che offra supporto all'organo di gestione nella sua funzione di

supervisione strategica e predisponga le decisioni che tale organo dovrà adottare. Qualora non debba essere istituito alcun comitato per le remunerazioni, le disposizioni riguardanti il comitato per le remunerazioni dovrebbero essere stabilite per essere applicate alla funzione di supervisione strategica dell'organo di gestione e

- f. la politica di remunerazione sia soggetta a una revisione interna indipendente a cura delle funzioni di controllo interno.

114. Nell'applicazione del principio di proporzionalità le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione i criteri previsti dagli Orientamenti dell'ABE su sane politiche di remunerazione, in particolare quando l'impresa di investimento è autorizzata a prestare i servizi e le attività di cui ai punti 2, 3, 4, 6 e 7, sezione A, allegato 1, della direttiva 2014/65/UE. In tal caso l'autorità competente dovrebbe, in linea di principio, aspettarsi un livello di sofisticazione maggiore, soprattutto se l'impresa di investimento è autorizzata a detenere denaro o attività della clientela.

5.5 Sistema e funzioni dei controlli interni

5.5.1 Sistema dei controlli interni

115. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento disponga di un sistema di controlli interni adeguato alla natura, alle dimensioni e alla complessità delle attività dell'impresa, conformemente a quanto previsto dagli Orientamenti dell'ABE sulla governance interna. Tale valutazione dovrebbe tenere almeno considerare se:

- a. l'impresa di investimento attua il quadro di controllo interno in tutta l'organizzazione, inclusi le responsabilità e i compiti dell'organo di gestione, nonché le attività di tutte le linee di business e delle unità interne, fra cui le funzioni di controllo interno, le attività esternalizzate e i canali di distribuzione;
- b. l'impresa di investimento fissa, mantiene e aggiorna periodicamente e per iscritto le politiche, i meccanismi e le procedure di controllo interno adeguati che dovrebbero essere approvati dall'organo di gestione;
- c. le linee di business dell'impresa di investimento sono responsabili della gestione dei rischi nei quali incorrono durante l'esercizio delle proprie attività e dispongono di controlli volti a garantire la conformità con i requisiti interni ed esterni;
- d. l'organo di gestione è responsabile della definizione e del monitoraggio dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno, dei processi e dei meccanismi, e del monitoraggio di tutte le linee di business e unità interne, incluse le funzioni di controllo interno;
- e. ove applicabile, il quadro di controllo interno dell'impresa di investimento viene adattato, su base individuale, alle specificità della sua attività, alla sua complessità e ai rischi associati, tenendo conto del contesto del gruppo;

- f. il processo decisionale è chiaro, trasparente e documentato e vi è una chiara ripartizione delle responsabilità e del potere nel sistema di controllo interno, incluso fra le linee di business, le unità interne e le funzioni di controllo interno;
- g. il necessario scambio delle informazioni, incluso quello su politiche, meccanismi, procedure e relativi aggiornamenti, avviene in un modo tempestivo e tale da garantire che l'organo di gestione, ciascuna linea di business e unità interna, compresa ciascuna funzione di controllo interno indipendente, sia in grado di svolgere i propri compiti;
- h. le funzioni di controllo interno sottopongono periodicamente all'organo di gestione, rapporti scritti, tempestivi, accurati, sintetici, esaustivi, chiari e utili sulle principali carenze individuate e tali rapporti includeranno, per ogni importante nuova carenza individuata, i maggior rischi conseguenti, una valutazione d'impatto, raccomandazioni e misure correttive da adottare;
- i. le funzioni di controllo interno hanno accesso e possono riferire direttamente all'organo di gestione nella sua funzione di supervisione strategica, allo scopo di indicare, se necessario, eventuali preoccupazioni;
- j. l'organo di gestione dà seguito alle risultanze delle funzioni di controllo interno tempestivamente ed efficacemente richiedendo adeguate azioni correttive e una procedura formale di reazione (*follow-up*) sulle risultanze e le misure correttive adottate.

5.5.2 Funzioni di controllo interno

116. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento disponga di una funzione di conformità interna efficace e permanente e, ove appropriato e proporzionato, di funzioni di gestione dei rischi e di audit interno dotate dell'autorità, della levatura, delle risorse sufficienti e, ove necessario, dell'accesso diretto all'organo di gestione nella sua funzione di vigilanza e ai suoi comitati, se costituiti, con particolare riguardo al comitato dei rischi.
117. Spetta alle autorità competenti valutare se la funzione di conformità dell'impresa di investimento e, ove presente, la funzione di gestione dei rischi e quella di audit interno sono conformi alle disposizioni del titolo 5 degli Orientamenti dell'ABE sulla governance interna.

5.6 Sistema di gestione del rischio

118. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento abbia istituito un idoneo quadro generale di gestione dei rischi e adeguati processi di gestione dei rischi. Tale valutazione dovrebbe includere almeno la verifica:
- a. della strategia di rischio, della propensione al rischio e del quadro generale di gestione dei rischi;

- b. dello schema ICARAP;
- c. della *sensitivity* alle fluttuazioni economiche cicliche.

5.6.1 Sistema di gestione dei rischi, propensione al rischio e strategia di rischio

119. Nel valutare il quadro generale di gestione dei rischi, le autorità competenti dovrebbero considerare quanto esso sia integrato nella strategia generale dell'impresa di investimento e in che modo vi incida. Le autorità competenti dovrebbero, in particolare, valutare se sussistono adeguati e coerenti collegamenti tra strategia operativa, strategia di rischio, propensione al rischio e quadro generale di gestione dei rischi, nonché i sistemi di gestione del capitale e della liquidità.
120. Nel verificare la strategia di rischio, la propensione al rischio e il quadro generale di gestione dei rischi dell'impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero valutare, come minimo, se:
- a. le imprese di investimento dispongano di un quadro olistico di gestione dei rischi relativo all'intera impresa di investimento, che si estenda a tutta l'organizzazione, che riconosca pienamente la sostanza economica di tutte le sue esposizioni al rischio, compresi i rischi che l'impresa di investimento procura a sé, ai propri clienti e ai mercati, il rischio di liquidità, in particolare quelli che possono avere un impatto rilevante sul, o esaurire il livello, dei fondi propri disponibili;
 - b. il sistema di gestione dei rischi includa tutti i rischi pertinenti, considerando adeguatamente sia i rischi finanziari sia quelli non finanziari;
 - c. l'impresa di investimento, quando individua e misura o valuta i rischi, utilizzi non solo metodologie di valutazione quantitativa (comprese le prove di stress), ma anche strumenti di valutazione dei rischi di tipo qualitativo (comprese i giudizi da parte di esperti e un'analisi critica);
 - d. la reportistica sui rischi sia efficace, implicando una sensata considerazione e comunicazione interna della strategia di rischio e dei dati relativi ai rischi, sia trasversalmente all'interno dell'impresa di investimento, sia verticalmente lungo la catena gestionale;
 - e. il sistema di gestione dei rischi dell'impresa di investimento preveda politiche, procedure, limiti al rischio e controlli sul rischio che garantiscano in modo adeguato, tempestivo e continuo, l'individuazione, la misurazione o la valutazione, il monitoraggio, la gestione, la mitigazione e la segnalazione dei rischi, a livello di linee di business e di impresa e, ove pertinente, a livello consolidato;
 - f. la strategia di rischio e la propensione al rischio traducano tutti i rischi rilevanti in specifici limiti di rischio;
 - g. la strategia e la propensione di rischio prendano adeguatamente in considerazione la propensione al rischio e le risorse finanziarie dell'impresa di investimento e

tengano conto dei requisiti di vigilanza in materia di fondi propri e di liquidità, nonché di altre misure e altri requisiti di vigilanza;

- h. l'impresa di investimento abbia istituito processi per l'approvazione di decisioni sulle quali la funzione conformità o, ove pertinente, la funzione di gestione dei rischi, hanno espresso parere negativo.

5.6.2 Quadro del processo di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno e processo di valutazione del rischio (ICARAP)

121. Le autorità competenti dovrebbero valutare se le imprese di investimento non rientranti nelle categorie di imprese di investimento piccole e non interconnesse ai sensi dell'articolo 12 del regolamento (UE) 2019/2033 oppure per le quali le autorità competenti hanno esercitato la discrezionalità prevista dall'articolo 24, paragrafo 2, secondo comma, della direttiva (UE) 2019/2034 a livello individuale, o per i gruppi di imprese di investimento a livello consolidato, dispongano di meccanismi, strategie e processi validi, efficaci e esaurienti per valutare e mantenere su base continuativa gli importi, la composizione e la distribuzione del capitale interno e delle attività liquide che esse ritengono adeguati per coprire la natura e il livello dei rischi a cui potrebbero esporre altri e a cui esse stesse sono, o potrebbero essere, esposte. Tali meccanismi, strategie e processi dovrebbero rientrare in un processo interno di valutazione dell'adeguatezza del capitale e dei rischi che a sua volta può essere ulteriormente suddiviso in processo di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno (ICAAP) e processo di valutazione dell'adeguatezza della liquidità interna (ILAAP).
122. Nel caso di imprese di investimento che soddisfano le condizioni per qualificarsi come imprese di investimento piccole e non interconnesse di cui all'articolo 12, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/2033 e alle quali le rispettive autorità competenti richiedono l'applicazione degli obblighi di cui all'articolo 24, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti dovrebbero effettuare la valutazione nel modo più opportuno.
123. Tali valutazioni dovrebbero contribuire alla determinazione del requisito in materia di fondi propri aggiuntivo e alla valutazione dell'adeguatezza del capitale, come indicato nel titolo 7, nonché alla valutazione dell'adeguatezza della liquidità, come indicato nel titolo 9.

Solidità dell'ICARAP

124. Nel valutare la solidità dell'ICARAP le autorità competenti dovrebbero valutare, e ove pertinente distinguendo fra ICAAP e ILAAP, se:
- a. i meccanismi, le strategie e i processi che costituiscono l'ICARAP siano appropriati e proporzionati alla natura, all'ampiezza e alla complessità delle attività dell'impresa di investimento;
 - b. i meccanismi, le strategie e i processi che costituiscono l'ICARAP siano sottoposti a periodica revisione dall'impresa di investimento;

- c. le metodologie e le ipotesi applicate dalle imprese di investimento siano appropriate e fondate su solidi dati empirici;
- d. il livello di confidenza sia coerente con la propensione al rischio;
- e. la definizione e la composizione delle risorse interne disponibili di capitale o di liquidità considerate dall'impresa di investimento ai fini dell'ICARAP siano coerenti con i rischi misurati dall'impresa e risultino ammissibili per il calcolo delle riserve di fondi propri e di liquidità.

Efficacia dell'ICARAP

125. Nel valutare l'efficacia dell'ICARAP le autorità competenti dovrebbero valutare, e ove pertinente, distinguendo fra ICAAP e ILAAP, se:

- a. l'impresa di investimento tenga in considerazione l'ICARAP e le relative risultanze nei processi decisionali e gestionali a tutti i livelli dell'impresa;
- b. l'impresa di investimento utilizzi l'ICARAP e le relative risultanze nella propria gestione del capitale, della liquidità e del rischio;
- c. l'impresa di investimento disponga di politiche, procedure e strumenti per favorire:
 - i. una chiara individuazione delle funzioni e/o dei comitati pertinenti responsabili dei diversi elementi dell'ICARAP;
 - ii. la pianificazione del capitale e della liquidità: il calcolo delle risorse di capitale e di liquidità su base prospettica (*forward-looking*) in relazione alla strategia complessiva o a operazioni significative;
 - iii. l'assegnazione e il monitoraggio delle risorse di capitale e di liquidità fra le linee di business e le tipologie di rischio, in particolare, attraverso la definizione di limiti di rischio per linee di business, entità o per singoli rischi coerenti con l'obiettivo di garantire l'adeguatezza complessiva delle risorse interne di capitale e liquidità dell'impresa di investimento;
 - iv. la segnalazione regolare e tempestiva dell'adeguatezza del capitale e della liquidità all'alta dirigenza e all'organo di gestione;
 - v. la consapevolezza e le azioni dell'alta dirigenza e dell'organo di gestione qualora la strategia operativa e/o importanti singole operazioni possono essere incoerenti con l'ICAAP e con il capitale interno disponibile o con l'ILAAP e le risorse interne disponibili di liquidità;
- d. l'organo di gestione dimostri un idoneo impegno e conoscenza dell'ICARAP e delle sue risultanze; e
- e. l'ICARAP abbia una natura prospettica, valutando la coerenza del capitale interno e delle attività liquide con i piani strategici.

Completezza dell'ICARAP

126. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'adeguata copertura nell'ICARAP del modello imprenditoriale, delle linee di business, delle attività e delle entità giuridiche dell'impresa di investimento. Partendo da tale valutazione, le autorità competenti dovrebbero valutare l'adeguatezza nell'ICARAP dell'individuazione e della valutazione dei rischi ai quali l'impresa di investimento è o potrebbe essere esposta, oppure che potrebbe procurare altri, nonché la conformità dell'ICARAP ai requisiti di legge. In particolare, le autorità competenti dovrebbero:

- a. valutare se l'ICARAP sia attuato in modo omogeneo e proporzionale a tutte le linee di business, le attività e le entità giuridiche dell'impresa di investimento con riferimento all'individuazione e alla valutazione dei rischi;
- b. laddove un'entità abbia meccanismi o processi di governance interna diversi da quelli di altre entità del gruppo, valutare se tali differenze siano giustificate. L'adozione di modelli avanzati solo da una parte del gruppo può essere giustificata nella mancanza di dati sufficienti a stimare i parametri per alcune linee di business, attività o entità giuridiche, purché tali linee di business, attività o entità giuridiche non costituiscano una fonte di concentrazione di rischio per il resto del portafoglio.

5.6.3 Valutazione delle fluttuazioni economiche cicliche da parte dell'impresa di investimento

127. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento effettua una valutazione approfondita dei rischi rilevanti per la propria attività e per il proprio modello operativo, per la composizione del proprio portafoglio o per le proprie strategie di negoziazione. In questo ambito rientra anche la valutazione dei rischi nel contesto di fluttuazioni economiche cicliche e dell'impatto che tali fluttuazioni possono avere sulla capacità dell'impresa di investimento di rispettare i requisiti di fondi propri, di finanziare le proprie attività correnti oppure di procedere a una liquidazione ordinata.

128. Le autorità competenti dovrebbero valutare se le imprese di investimento che svolgono le attività di cui al punto 3) o punto 6), sezione A, allegato I, della direttiva 2014/65/UE conducano una valutazione approfondita attraverso l'utilizzo di prove di stress o analisi di *sensitivity*, attendendosi che tali imprese applichino un livello di sofisticatezza appropriato alla natura, all'ampiezza e alla complessità delle proprie attività.

129. Le autorità competenti dovrebbero revisionare le valutazioni delle fluttuazioni economiche cicliche effettuate, se pertinente sotto forma di prove di stress o analisi di *sensitivity*, dall'impresa di investimento e i relativi esiti. Nei casi in cui, sulla base di tale revisione, le valutazioni dell'impatto delle fluttuazioni economiche cicliche effettuate dall'impresa di investimento risultano sufficientemente affidabili, i risultati di tale revisione dovrebbero

ispirare la valutazione dei vari elementi dello SREP, in particolare, dovrebbero essere prese in considerazione:

- a. le carenze nei meccanismi di governance complessivi o nei controlli a livello d'impresa di investimento, emerse durante l'esame;
- b. le vulnerabilità operative significative quando si effettua la valutazione della sostenibilità economica del modello imprenditoriale delle imprese di investimento e della sostenibilità delle loro strategie ai sensi del titolo 4;
- c. le potenziali debolezze e vulnerabilità nella gestione e nei controlli dei singoli rischi emerse durante l'esame nel quadro della valutazione, da parte delle autorità competenti, dei rischi individuali che impattano sul capitale come da titolo 6 o dei rischi che impattano sulla liquidità come da titolo 8 e
- d. la possibilità di determinare dei P2G, di rivedere la pianificazione di capitale e di adottare altre misure, come previsto ai titoli 7 e 10.

130. Per le imprese di investimento che svolgono attività di cui al punto 3) o punto 6), sezione A, allegato I, alla direttiva 2014/65/UE, nel valutare le prove di stress o le analisi di *sensitivity* e gli esiti relativi, le autorità competenti dovrebbero prestare particolare attenzione a quanto segue:

- a. l'appropriatezza nella scelta degli scenari, che dovrebbero essere pertinenti al modello imprenditoriale dell'impresa di investimento o alle singole linee di business o ai singoli portafogli e al mercato in cui opera;
- b. le ipotesi, le metodologie e i fattori di rischio sottostanti, compresa la severità dello scenario;
- c. la copertura dei rischi rilevanti e delle vulnerabilità individuate e il loro impatto sulla capacità dell'impresa di investimento di generare profitti e mantenere adeguati requisiti di capitale e
- d. l'utilizzo di tali risultati, prima e dopo aver preso in considerazione le azioni di gestione pertinenti, nell'ambito della gestione strategica e di rischio dell'impresa di investimento.

131. Nel valutare le prove di stress e le analisi di *sensitivity* e i relativi esiti, in caso di gruppi transfrontalieri, le autorità competenti dovrebbero considerare la trasferibilità del capitale e della liquidità tra le entità giuridiche o tra le unità operative, durante lo stress, così come il funzionamento di eventuali accordi di sostegno finanziario infragruppo sottoscritti, prendendo in considerazione le difficoltà di raccolta che si potrebbero presentare in condizioni di stress.

132. Se le autorità competenti rilevano carenze nelle modalità di definizione della valutazione delle fluttuazioni economiche cicliche oppure, ove pertinente, nella definizione degli scenari o delle ipotesi utilizzati dalle imprese di investimento per le prove di stress o le analisi di *sensitivity*, tali autorità possono chiedere alle imprese rispettivamente di eseguire oppure

condurre nuovamente l'analisi complessiva, o parti specifiche di questa, utilizzando ipotesi appositamente modificate dalle autorità competenti o scenari specificamente prescritti.

5.7 Rischi di ML/TF e preoccupazioni prudenziali

133. In fase di analisi dell'assetto della governance interna e dei controlli relativi all'intera impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero anche considerare le valutazioni che hanno ricevuto dalle autorità di vigilanza in materia di AML/CFT e stabilire se queste valutazioni diano luogo a preoccupazioni prudenziali. Ciò potrebbe verificarsi, in particolare, se dalle risultanze emergono debolezze rilevanti nei sistemi e nei controlli i AML/CFT dell'impresa di investimento. Per contro, se la valutazione dell'autorità competente indica carenze nei controlli interni e nella struttura di governance di un'impresa di investimento e i controlli interni e la governance complessivi di quest'ultima danno luogo a preoccupazioni prudenziali collegate al rischio di ML/TF, le autorità competenti dovrebbero condividere l'esito di tale valutazione con le autorità di vigilanza in materia di AML/CFT.
134. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'assetto generale della governance dell'impresa includa anche la gestione dei rischi di ML/TF.
135. In linea con gli Orientamenti dell'ABE sulla governance interna e gli Orientamenti congiunti dell'ABE e dell'ESMA sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave, le autorità competenti dovrebbero valutare, da un punto di vista prudenziale, se vengano rispettati gli obblighi dell'organo di gestione in merito ai rischi di ML/TF. Le autorità competenti dovrebbero considerare tutte le informazioni supplementari provenienti dalle autorità di vigilanza in materia di AML/CFT a seguito della loro valutazione.

Imprese di investimento appartenenti alla categoria 3

136. Ai fini del principio di proporzionalità e quando un rischio di ML/TF inferiore fosse giustificato dalla tipologia di clienti, e quando la natura, l'ampiezza e la complessità delle attività dell'impresa di investimento lo consentono, le autorità competenti dovrebbero valutare almeno se il sistema governance complessivo dell'impresa di investimento includa anche la gestione dei rischi di ML/TF.

5.8 Tecnologie dell'informazione e della comunicazione

137. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento disponga di un sistema informativo solido, efficace e affidabile e se le sue funzioni di controllo interno hanno a disposizione adeguati sistemi informativi e assistenza con accesso a informazioni interne ed esterne necessarie affinché l'impresa possa ottemperare alle proprie responsabilità.
138. In particolare, le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento sia in grado di salvaguardare la sicurezza del proprio network e dei propri sistemi informativi per assicurare riservatezza, integrità e disponibilità di processi, dati e attività.

139. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'efficacia del supporto dei sistemi informativi alla gestione dei rischi e all'operatività dell'impresa di investimento.

5.9 Pianificazione dell'emergenza e della continuità operativa

140. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento abbia messo in atto un'efficace gestione della continuità operativa, al fine di assicurare la propria capacità di operare su base continuativa e limitare le perdite in caso di grave interruzione dell'operatività.
141. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento:
- a. abbia attuato e testato i piani di emergenza e di continuità operativa al fine di garantire che l'impresa di investimento reagisca in maniera adeguata alle emergenze e sia in grado di mantenere le attività e le funzioni operative più importanti in caso di interruzione delle proprie procedure operative ordinarie;
 - b. abbia adeguatamente documentato e attuato i propri piani di emergenza e di continuità operativa.

5.10 Applicazione a livello consolidato e conseguenze per le entità del gruppo

142. A livello consolidato, oltre agli elementi trattati nelle sezioni precedenti, le autorità competenti dovrebbero valutare se:
- a. l'organo di gestione dell'impresa di investimento consolidante conosca sia l'organizzazione del gruppo sia i ruoli delle diverse entità che lo compongono, nonché i collegamenti e le relazioni fra loro;
 - b. la struttura organizzativa e giuridica del gruppo sia chiara e trasparente e idonea alle dimensioni e alla complessità dell'attività e delle operazioni;
 - c. l'impresa di investimento abbia istituito un sistema informativo e di reportistica efficace a livello di gruppo applicabile a tutte le unità operative ed entità giuridiche, e se le informazioni siano messe tempestivamente a disposizione dell'organo di gestione dell'impresa madre dell'impresa di investimento;
 - d. l'organo di gestione dell'impresa di investimento consolidante abbia elaborato strategie coerenti per l'intero gruppo, fra cui una strategia di rischio e un sistema riguardante la propensione al rischio, per l'intero gruppo;
 - e. la gestione dei rischi del gruppo copra tutti i rischi rilevanti, indipendentemente dal fatto che il rischio derivi da entità non soggette a consolidamento (tra cui SPV, SPE e società immobiliari), e fornisca una visione esauriente di tutti i rischi;
 - f. ove presente, la funzione di audit interno a livello dell'intero gruppo sia indipendente, abbia un piano di audit basato sul rischio dell'intero gruppo,

disponga di personale e risorse sufficienti, abbia una levatura adeguata e risponda direttamente all'organo di gestione dell'impresa di investimento consolidante.

143. Nell'effettuare la valutazione della governance interna e del sistema complessivo dei controlli interni relativi all'intera impresa di investimento presso le filiazioni, oltre agli elementi elencati nel presente titolo, le autorità competenti dovrebbero valutare in che modo le politiche e le procedure di gruppo siano attuate in modo coerente a livello di filiazione, e se le entità del gruppo abbiano adottato misure per garantire che le loro operazioni rispettino tutte le disposizioni legislative e regolamentari applicabili.

5.11 Sintesi delle risultanze e punteggio

144. A seguito delle valutazioni di cui sopra le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sull'adeguatezza dei sistemi di governance e dei controlli interni dell'impresa di investimento. Detto giudizio dovrebbe riflettersi in una sintesi delle risultanze, accompagnata da un punteggio sulla sostenibilità economica (*viability*) assegnato sulla scorta delle considerazioni di cui alla tabella 4.

Tabella 4. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio sulla governance interna e sul sistema di controlli interni all'impresa di investimento

Punteggio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni
1	Le carenze nei meccanismi di governance interna e nei meccanismi di controlli dei rischi dell'impresa di investimento pongono un basso livello di rischio alla sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento dispone di una struttura organizzativa solida e trasparente con chiare responsabilità e una separazione fra le funzioni che assumono rischi e quelle che li gestiscono e li controllano. • Vigete una sana cultura societaria, una sana gestione dei conflitti di interesse e dei processi per l'immediata denuncia delle irregolarità (<i>whistle-blowing</i>). • La composizione e il funzionamento dell'organo di gestione sono appropriati. • La politica di remunerazione è in linea con la strategia di rischio e gli interessi a lungo termine dell'impresa di investimento. • L'assetto generale e i processi di gestione del rischio sono appropriati. • Il sistema dei controlli interni e i controlli interni sono appropriati. • Le funzioni di gestione interna dei rischi, di conformità e di audit interno sono indipendenti e dispongono di risorse sufficienti; la funzione di audit interno opera in modo efficace in conformità delle norme e degli standard internazionali stabiliti. • Le tecnologie dell'informazione e della comunicazione sono appropriate.

		<ul style="list-style-type: none"> • I meccanismi di pianificazione della continuità operativa e dell'emergenza sono appropriati.
2	<p>Le carenze nei meccanismi di governance interna e nei meccanismi di controllo dei rischi a livello di impresa pongono un livello medio-basso di rischio alla sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento dispone di una struttura organizzativa ben solida e trasparente con chiare responsabilità e una separazione tra le funzioni che assumono rischi e quelle che li gestiscono e li controllano. • Vigete una cultura societaria ampiamente sana, una gestione ampiamente sana dei conflitti di interesse e dei processi per l'immediata denuncia delle irregolarità (<i>whistle-blowing</i>). • La composizione e il funzionamento dell'organo di gestione sono di gran lunga appropriati. • La politica di remunerazione è ampiamente in linea con la strategia di rischio e gli interessi a lungo termine dell'impresa di investimento. • L'assetto generale e i processi di gestione del rischio sono di gran lunga appropriati. • Il sistema dei controlli interni e i controlli interni sono di gran lunga appropriati. • I sistemi informativi e i meccanismi per assicurare la continuità operativa sono di gran lunga efficaci. • Le tecnologie dell'informazione e della comunicazione sono in larga misura adeguate. • I meccanismi di pianificazione della continuità operativa e dell'emergenza sono in gran parte appropriati
3	<p>Le carenze nei meccanismi di governance interna e nei meccanismi di controllo dei rischi a livello di impresa pongono un livello medio-elevato di rischio alla sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La struttura organizzativa e le responsabilità dell'impresa di investimento non sono pienamente trasparenti e le funzioni che assumono rischi non sono completamente separate dalle funzioni che li gestiscono e li controllano. • Sussistono dubbi circa l'adeguatezza della cultura societaria, della gestione dei conflitti di interesse e/o dei processi di immediata denuncia delle irregolarità (<i>whistle-blowing</i>). • Sussistono dubbi circa l'adeguatezza della composizione e del funzionamento dell'organo di gestione. • Vi sono problemi legati al fatto che la politica di remunerazione può entrare in conflitto con la strategia di rischio e gli interessi a lungo termine dell'impresa di investimento. • Sussistono dubbi sull'adeguatezza del sistema di gestione del rischio e dei processi di gestione del rischio • Sussistono dubbi circa l'adeguatezza del sistema dei controlli interni e dei controlli interni.

		<ul style="list-style-type: none"> • Sussistono dubbi circa l'indipendenza e il funzionamento efficace della gestione interna dei rischi, delle funzioni di conformità e di audit. • Sussistono dubbi circa l'adeguatezza delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione. • Sussistono dubbi circa l'adeguatezza dei meccanismi di pianificazione dell'emergenza e della continuità operativa.
4	<p>Le carenze nei meccanismi di governance interna e nei meccanismi di controllo dei rischi a livello di impresa pongono un elevato livello di rischio alla sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La struttura organizzativa e le responsabilità dell'impresa di investimento non sono trasparenti e l'assunzione di rischi non è separata dalle funzioni di gestione e controllo dei rischi. • La cultura societaria, la gestione dei conflitti di interesse e/o dei processi di immediata denuncia delle irregolarità (<i>whistle-blowing</i>) sono inadeguate. • La composizione e il funzionamento dell'organo di gestione sono inappropriati. • La politica di remunerazione è in conflitto con la strategia di rischio e gli interessi a lungo termine dell'impresa di investimento. • L'assetto generale e i processi di gestione dei rischi sono inadeguati. • La funzione di gestione dei rischi, di conformità e/o di audit non è indipendente e/o le funzioni di audit interno non operano in conformità delle norme e dei requisiti internazionali stabiliti; le operazioni non sono efficaci. • Il quadro di controllo interno e i controlli interni sono inadeguati. • Le tecnologie dell'informazione e della comunicazione sono inadeguate. • I meccanismi di pianificazione dell'emergenza e della continuità operativa sono inadeguati.

Titolo 6. Valutazione dei rischi che impattano sul capitale

6.1 Considerazioni di carattere generale

145. Le autorità competenti dovrebbero valutare e assegnare un punteggio ai rischi che impattano sul capitale ritenuti rilevanti per l'impresa di investimento. Per determinare l'ambito di applicazione della valutazione, le autorità competenti dovrebbero prima di tutto individuare le fonti dei rischi che impattano sul capitale cui l'impresa di investimento è o

potrebbe essere esposta. Per fare ciò, le autorità competenti dovrebbero sfruttare le conoscenze acquisite dalla valutazione di altri elementi dello SREP, dal confronto della posizione dell'impresa di investimento con imprese comparabili e da tutte le altre attività di vigilanza. La valutazione dei rischi che impattano sul capitale andrebbe svolta in maniera proporzionata, ossia adeguando il livello di dettaglio dell'analisi in funzione di: natura, dimensioni e complessità dell'impresa di investimento.

146. Lo scopo del presente titolo è quello di fornire metodologie comuni da considerare nella valutazione dei singoli rischi e della gestione e dei controlli del rischio. Il titolo non intende essere esaustivo e consente alle autorità competenti di prendere in considerazione altri criteri aggiuntivi che possano essere ritenuti rilevanti in base alla propria esperienza e alle caratteristiche specifiche dell'impresa di investimento.
147. Questo titolo fornisce alle autorità competenti un orientamento per la valutazione dei rischi e dei costi connessi all'eventuale liquidazione ordinata dell'impresa di investimento, nonché indicazioni per la valutazione e l'attribuzione del punteggio delle seguenti categorie di rischi che impattano sul capitale nelle attività continuative delle imprese di investimento:
 - a. rischio per il cliente;
 - b. rischio per il mercato;
 - c. rischio per l'impresa;
 - d. altri rischi.
148. Il paragrafo 147, punti da a) a c), è applicabile alla valutazione delle imprese di investimento classificate nelle categorie 1, 2 o 3, tenuto conto dell'ampiezza delle attività che tali imprese di investimento sono autorizzate a svolgere. Ove rilevante, le autorità competenti possono prendere in considerazione il paragrafo 147, punti da a) a c) per la valutazione delle imprese di investimento piccole e non complesse che soddisfano i criteri di cui all'articolo 12 del regolamento (UE) 2019/2033, tenuto conto della pertinenza per queste imprese di investimento di alcune sottocategorie di rischi che impattano sul capitale fra quelle menzionate sopra. Le autorità competenti dovrebbero valutare sia la liquidazione ordinata di un'impresa di investimento, sia gli altri rischi per tutte le imprese di investimento soggette allo SREP.
149. Il titolo individua anche un gruppo di sottocategorie all'interno di ciascuna delle categorie di rischio di cui sopra, che deve essere preso in considerazione quando si valutano i rischi che impattano sul capitale. A seconda della rilevanza di eventuali sottocategorie per un'impresa di investimento specifica, i rischi possono essere valutati e associati a un punteggio a livello individuale.
150. La decisione in merito alla rilevanza si basa sui dati più recenti disponibili e può essere integrata da un giudizio di vigilanza.
151. Le autorità competenti dovrebbero valutare, altresì, altri rischi considerati rilevanti per una specifica impresa di investimento, ma che non sono elencati sopra. Tali altri rischi, che non possono essere ragionevolmente attribuiti a una delle tre categorie elencate nel

paragrafo 147, punti da a) a c), rientrano in una categoria di rischi a sé stante. Quanto segue può agevolarne il processo di individuazione:

- a. fattori legati ai requisiti di fondi propri;
 - b. rischi individuati nell'ICARAP dell'impresa di investimento o nelle prove di stress, se disponibili;
 - c. rischi derivanti dal modello imprenditoriale dell'impresa di investimento (anche quelli individuati da altre imprese che operano con un modello imprenditoriale simile);
 - d. informazioni derivanti dal monitoraggio degli indicatori principali;
 - e. risultanze e osservazioni emerse da relazioni di audit interni o esterni;
 - f. raccomandazioni e orientamenti emanati dall'ABE, oltre ad avvisi e raccomandazioni emessi dalle autorità macroprudenziali o dal comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) che sono pertinenti per l'impresa e
 - g. relazioni relative a violazioni o incidenti inviati alle autorità competenti.
152. Gli elementi di cui sopra dovrebbero essere presi in considerazione dalle autorità competenti quando pianificano l'intensità della propria attività di vigilanza in relazione alla valutazione di un rischio specifico.
153. In relazione al rischio per la clientela, al rischio per il mercato e al rischio per l'impresa, nonché al requisito relativo alle spese fisse generali, le autorità competenti dovrebbero verificare il rispetto dell'impresa di investimento dei requisiti minimi specificati nel regolamento (UE) 2019/2033. Tuttavia, i presenti orientamenti consentono alle autorità competenti di ampliare l'ambito di applicazione della valutazione al di là di tali requisiti, così da ricavarne una visione completa dei rischi che impattano sul capitale. In particolare, le autorità competenti dovrebbero individuare quelle situazioni in cui determinati rischi o elementi di rischio non sono sufficientemente coperti dai requisiti di fondi propri minimi, nonostante il rispetto degli obblighi di cui al regolamento (UE) 2019/2033. Ad esempio, il ritardo dovuto all'impiego della media mobile per alcuni fattori K può appiattire i picchi di attività e l'utilizzo di agenti collegati al posto del personale interno porta a sottostimare le spese. Tale valutazione dovrebbe contribuire alla determinazione di requisiti di fondi propri aggiuntivi conformemente alla sezione 7.2.1.
154. Nell'attuare le metodologie definite in questo titolo, le autorità competenti dovrebbero utilizzare le informazioni tratte dal monitoraggio degli indicatori principali, come specificato nel titolo 3. Over pertinente, ai fini di tale valutazione, le autorità competenti dovrebbero utilizzare altri indicatori quantitativi e qualitativi.
155. Nell'effettuare le proprie valutazioni, le autorità competenti dovrebbero utilizzare tutte le fonti di informazione disponibili, incluse le segnalazioni regolamentari, le comunicazioni ad hoc, le metriche e le relazioni interne dell'impresa di investimento (comprese la relazione di audit interno, le relazioni sulla gestione del rischio, le informazioni dall'ICARAP), i rapporti ispettivi e rapporti esterni (ad esempio le comunicazioni

dell'impresa di investimento agli investitori e alle agenzie di rating). Mentre la valutazione è specifica per ciascuna impresa, il confronto con imprese comparabili andrebbe effettuato per individuare la potenziale esposizione ai rischi che impattano sul capitale. A tali fini, le imprese comparabili dovrebbero essere definite rischio per rischio e potrebbero differire da quelle individuate per l'analisi del modello imprenditoriale o altre analisi.

156. Per ogni categoria di rischio, le autorità competenti dovrebbero valutare ed riflettere nel punteggio di rischio:
 - a. il rischio intrinseco (esposizione al rischio) e
 - b. la qualità e l'efficacia della gestione e dei controlli dei rischi.
157. Le autorità competenti dovrebbero riportare gli esiti della valutazione di ciascuna categoria di rischio in una sintesi delle risultanze che fornisca una spiegazione delle principali determinanti del rischio e un punteggio di rischio, come specificato nelle seguenti sezioni.

6.2 Valutazione dell'ordinata liquidazione dell'impresa di investimento

158. Le autorità competenti dovrebbero individuare e valutare il processo per l'ordinata liquidazione dell'impresa di investimento in scenari plausibili che rispecchino il modello imprenditoriale e la strategia dell'impresa. Il livello di approfondimento di tali valutazioni, incluso il numero di scenari da considerare va stabilito tenendo conto del modello imprenditoriale, dell'ampiezza e della complessità delle attività svolte dall'impresa di investimento. La valutazione dovrebbe includere, come minimo, i seguenti aspetti:
 - a. individuazione degli scenari di liquidazione;
 - b. individuazione di tempistiche realistiche per la liquidazione dell'impresa di investimento e
 - c. valutazione dell'impatto della liquidazione di un'impresa di investimento sui suoi clienti, sulle sue controparti e sui mercati, oltre che sull'impresa stessa.

6.2.1 Individuazione degli scenari di liquidazione

159. Sono numerosi gli scenari nei quali un'impresa di investimento può essere liquidata. Nell'eseguire l'analisi, le autorità competenti dovrebbero concentrarsi su uno o più scenari nei quali l'impresa di investimento diviene insostenibile economicamente ed è costretta a cessare la propria attività. Alcuni scenari tipici che le autorità competenti dovrebbero prendere in esame sono i seguenti:
 - a. perdite finanziarie significative dovute a forti fluttuazioni dei mercati e
 - b. perdita di infrastrutture essenziali che è impossibile sostituire in breve tempo.

160. Per prefigurare scenari adeguati ai sensi del paragrafo 159, le autorità competenti dovrebbero considerare, ove pertinente, le informazioni seguenti, partendo dall'analisi condotta di cui al titolo 4 (analisi del modello imprenditoriale):
- a. forma giuridica dell'impresa di investimento e le relative procedure di insolvenza applicabili;
 - b. modello imprenditoriale dell'impresa di investimento e vulnerabilità correlate;
 - c. principali fattori di ricavo e di costo dell'impresa di investimento;
 - d. principali flussi di cassa in entrata e in uscita;
 - e. principali strumenti e processi operativi interni o esternalizzati (sistemi informatici essenziali) e
 - f. principali attività commerciali, in particolare attività che potrebbero essere difficili da liquidare o che sono soggette a elevata interconnessione interna/esterna.
161. Ove è disponibile un piano di risanamento, se appropriato, le autorità competenti dovrebbero fare affidamento sugli scenari dei piani di risanamento sottoponendoli a ulteriore stress per pervenire alla liquidazione (ossia a situazioni in cui non saranno disponibili le opzioni di risanamento).

6.2.2 Individuazione dell'orizzonte temporale adeguato per la liquidazione

162. Le autorità competenti dovrebbero stabilire un orizzonte temporale adeguato per la liquidazione ordinata dell'impresa di investimento. In particolare, le autorità competenti dovrebbero valutare l'eventualità in cui sia necessario un orizzonte temporale superiore a tre mesi per l'ordinata liquidazione delle attività dell'impresa di investimento.
163. Con l'obiettivo di stabilire l'orizzonte temporale previsto per l'ordinata liquidazione, le autorità competenti dovrebbero prendere in esame gli aspetti illustrati nei paragrafi da 165 a 167, che possono influire sulla durata della liquidazione. Le autorità competenti possono inoltre basarsi sull'orizzonte temporale medio di liquidazioni ordinate condotte in precedenza nella propria giurisdizione su imprese di investimento aventi caratteristiche simili.

6.2.3 Valutazione dell'impatto della liquidazione su clienti, controparti e mercati

164. Le autorità competenti dovrebbero stabilire quali sono i vari portatori di interessi sui quali la liquidazione dell'impresa di investimento potrebbe influire negli scenari analizzati. Nella conduzione della propria valutazione di impatto, le autorità competenti dovrebbero considerare, quanto meno, i clienti principali dell'impresa di investimento, altre controparti e altri mercati.
165. Le autorità competenti dovrebbero effettuare una valutazione dell'impatto della liquidazione sui clienti dell'impresa di investimento. Tale valutazione dovrebbe

comprendere almeno gli aspetti seguenti, nella misura in cui le informazioni pertinenti sono disponibili:

- a. la capacità dell'impresa di investimento di chiudere le operazioni in essere e le conseguenze che tale chiusura può avere sui clienti e sull'impresa stessa (in altri termini, se l'impresa di investimento sarà esposta a penali per la risoluzione o a spese legali);
 - b. se i contratti non possono essere rescissi, la capacità dell'impresa di investimento di cederli integralmente ad altri enti finanziari e a quali costi e
 - c. la capacità dell'impresa di investimento di restituire tempestivamente ai clienti il denaro e le attività detenuti in custodia, in linea con le disposizioni introdotte dalla direttiva 2014/65/UE.
166. Le autorità competenti dovrebbero effettuare una valutazione dell'impatto della liquidazione sui mercati in cui opera l'impresa di investimento. Le autorità competenti dovrebbero concentrare la propria analisi in particolare sulle seguenti circostanze:
- a. quando una quota importante dell'attività dell'impresa di investimento viene svolta in uno o più mercati specifici e
 - b. quando l'impresa di investimento è un fornitore importante in un mercato specifico.

6.2.4 Valutazione dell'impatto della liquidazione sull'impresa di investimento

167. Partendo dall'analisi della struttura organizzativa e del modello operativo dell'impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero stabilire i rischi principali dell'impresa di investimento in caso di liquidazione. Le autorità competenti dovrebbero considerare gli aspetti seguenti, nella misura in cui sono pertinenti per l'impresa di investimento e vi sono informazioni disponibili:
- a. la capacità dell'impresa di investimento di coprire i propri costi operativi, compresi i costi di mantenimento di processi e sistemi informatici interni o esternalizzati, così da poter continuare a operare a un livello che consenta l'ordinata liquidazione;
 - b. la capacità dell'impresa di investimento di smaltire tempestivamente le proprie immobilizzazioni e di assorbire le relative perdite;
 - c. la capacità dell'impresa di investimento di gestire/licenziare i propri dipendenti, tenuto conto delle disposizioni della normativa pertinente in materia di lavoro, soprattutto nei casi in cui l'impresa di investimento abbia entità transfrontaliere, e i costi che potrebbero derivarne (tenuto conto, in particolare, dei potenziali pagamenti delle indennità di fine rapporto);
 - d. la capacità dell'impresa di investimento di trattenerne i propri dipendenti chiave per l'esecuzione della liquidazione, nonché i costi che potrebbero derivarne e

- e. qualsiasi altro costo o rischio operativo che potrebbero manifestarsi durante il processo di liquidazione.

6.3 Valutazione del rischio per il cliente

6.3.1 Considerazioni di carattere generale

- 168. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio per il cliente derivante da qualsiasi tipo di esposizione, comprese quelle fuori bilancio: attività in gestione, denaro del cliente detenuto, attività salvaguardate e amministrare, nonché ordini dei clienti trattati. Esse dovrebbero altresì considerare le leggi nazionali che disciplinano la segregazione applicabile al denaro del cliente e la disponibilità per l'impresa di investimento di un'assicurazione per la responsabilità civile professionale quale efficace strumento di gestione dei rischi, in conformità dell'articolo 29, paragrafo 1, della direttiva (UE) 2019/2034.
- 169. Nella valutazione del rischio per il cliente le autorità competenti dovrebbero tenere in considerazione i diversi tipi di clienti, così come la natura e la complessità delle attività dell'impresa di investimento in relazione a tali clienti.

6.3.2 Valutazione del rischio per il cliente intrinseco

- 170. Mediante la valutazione del rischio per il cliente intrinseco le autorità competenti dovrebbero stabilire le principali determinanti degli ammontari del fattore K che riflette il rischio per il cliente dell'impresa di investimento e valutare la significatività dell'impatto prudenziale di tale rischio per l'impresa. La valutazione del rischio per il cliente intrinseco dovrebbe essere strutturata attorno alle seguenti fasi principali:
 - a. valutazione preliminare;
 - b. valutazione della natura e dell'ampiezza dei servizi e delle attività di gestione delle attività del cliente, di custodia del denaro del cliente, di protezione delle attività del cliente e di trattamento degli ordini del cliente e
 - c. valutazione di sistemi e processi relativi a tali attività.
- 171. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio per il cliente in termini sia attuali che prospettici.
- 172. Ove pertinente, le autorità competenti dovrebbero anche effettuare una valutazione più granulare, potenzialmente a livello dei singoli clienti.

Valutazione preliminare

- 173. Per stabilire l'ambito di applicazione della valutazione del rischio per il cliente, le autorità competenti dovrebbero prima di tutto individuare le fonti di tali rischio, alle quali l'impresa di investimento è o potrebbe essere esposta.

174. Come minimo, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione quanto segue:
- a. la propensione al rischio in relazione al rischio per il cliente, tenuto conto del modello imprenditoriale dell'impresa di investimento;
 - b. il peso dell'ammontare del fattore K che riflette il rischio per il cliente a fronte dell'ammontare totale dei fattori K;
 - c. le previsioni sull'ammontare del fattore K che riflette il rischio per il cliente, se disponibili;
 - d. la natura, le dimensioni e la composizione delle voci in bilancio e fuori bilancio dell'impresa di investimento collegate al cliente;
 - e. se disponibile, il costo delle perdite operative sui conti del cliente rispetto alle commissioni.
175. Le autorità competenti dovrebbero effettuare l'analisi preliminare tenendo conto delle variazioni intervenute nel corso del tempo negli indicatori di cui sopra, al fine di formarsi un parere informato sulle principali determinanti del rischio per il cliente dell'impresa di investimento.

Attività gestite (AUM)

176. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio di subire una perdita per il cliente a causa della cattiva gestione delle attività. Fra le attività gestite rientrano sia le attività della gestione discrezionale del portafoglio, sia quelle relative ad accordi non discrezionali di consulenza a carattere continuativo. Questo tipo di rischio può sorgere, fra le altre cause, da una violazione dei termini del mandato, da un eccesso di leva o di concentrazione, da attività soggette a riduzioni di liquidità o dall'inadeguatezza della complessità del prodotto rispetto al mandato.
177. Le autorità competenti dovrebbero prestare attenzione alle seguenti fonti di rischio intrinseco, ove pertinente:
- a. complessità di mandati, politiche d'investimento o strategie attuate;
 - b. profili dei clienti (fondi sovrani, investitori istituzionali, societari o *retail*) e tolleranza al rischio;
 - c. classi di attività del portafoglio sottostante;
 - d. importo delle attività gestite.

Denaro dei clienti detenuto (CMH)

178. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio di perdita del denaro dei clienti e di dover compensare questi ultimi a causa della cattiva gestione dei conti dei clienti da parte dell'impresa di investimento.

179. Le autorità competenti dovrebbero valutare se il denaro dei clienti è detenuto conformemente alle leggi nazionali relative alla tutela del denaro della clientela e se tale denaro è chiaramente distinto dalla liquidità di proprietà dell'impresa di investimento.
180. Le autorità competenti dovrebbero prestare attenzione alle fonti seguenti di rischio intrinseco, ove pertinente:
- a. tipo di conto (deposito in banca commerciale);
 - b. accordo sull'utilizzo dell'impresa di investimento del denaro del cliente;
 - c. regole di investimento autorizzate per il denaro del cliente;
 - d. conti separati individuali o omnibus;
 - e. tracciabilità del denaro del cliente;
 - f. ammontare del denaro del cliente detenuto e numero di clienti;
 - g. valute utilizzate per la denominazione dei conti dei clienti.

Attività salvaguardate e gestite (ASA)

181. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio di incorrere in una perdita per i clienti e di doverli compensare, a causa della cattiva gestione delle attività salvaguardate e gestite dall'impresa di investimento.
182. Le autorità competenti dovrebbero prestare attenzione alle seguenti fonti di rischio intrinseco, ove pertinente:
- a. riutilizzo di garanzie reali detenute;
 - b. diritti di liquidazione sulle attività;
 - c. deprezzamento delle garanzie reali;
 - d. deleghe in entrata da, o in uscita verso, altri enti finanziari;
 - e. tipologie di attività;
 - f. operazioni o mancate operazioni su eventi associati alle attività (voto durante l'assemblea generale, pagamento di cedole, emissioni riservate agli azionisti).

Ordini dei clienti trattati (COH)

183. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio di perdita operativa quando vengono trattati gli ordini dei clienti. Questo rischio può manifestarsi per errori umani o di sistema dovuti alla complessità di processi, procedure e sistemi informatici (incluso l'utilizzo di nuove tecnologie), nella misura in cui ciò potrebbe condurre a errori e anche a ritardi, specifiche errate o violazioni della sicurezza.
184. Le autorità competenti dovrebbero prestare attenzione alle seguenti fonti di rischio intrinseco, ove pertinente:

- a. quantità e importi degli ordini dei clienti trattati;
- b. natura delle attività sottostanti (OTC, maggiore o minore liquidità ecc.);
- c. tipologie e caratteristiche degli ordini (in blocco, a prezzo fisso ecc.);
- d. caratteristiche di trasmissione o esecuzione (contrattazione elettronica o alle grid a ecc.);
- e. processi di trasmissione o esecuzione e loro organizzazione (*desk* dedicati per classe di attività, venditori-negoziatori, negoziazione per conto proprio, accesso ai mercati ecc.).

6.3.3 Valutazione della gestione e dei controlli del rischio per il cliente

185. Per avere una visione completa del profilo del rischio per il cliente dell'impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero anche esaminare l'assetto di gestione del rischio sottostante alle sue attività. A tal fine, le autorità competenti dovrebbero valutare i seguenti elementi, ove pertinenti:

- a. l'impresa di investimento dispone di una strategia di rischio solida, formulata in modo chiaro e documentata che è stata debitamente convalidata dal consiglio di amministrazione e che verte sulla gestione delle attività e dei flussi di cassa nell'impresa, nonché sulla gestione delle attività salvaguardate e gestite;
- b. l'impresa di investimento dispone di un appropriato assetto organizzativo volto ad assicurare l'efficace messa a disposizione di servizi ai clienti, con sufficienti risorse (qualitative e quantitative) umane e tecniche (*front office* e *back office*, sistemi informativi);
- c. l'impresa di investimento dispone di un assetto dei controlli robusto ed esauriente (efficacia e indipendenza delle funzioni di controllo), nonché di solide salvaguardie volte a mitigare i propri rischi per i clienti, in linea con la strategia di gestione e la propensione al rischio;
- d. l'impresa di investimento dispone di politiche e procedure definite chiaramente per l'individuazione, la gestione, la misurazione e il controllo dei rischi operativi per i clienti;
- e. i diritti di accesso dell'impresa ai conti dei clienti sono conformi alla regolamentazione vigente.

6.3.4 Sintesi delle risultanze e punteggio

186. A seguito della valutazione di cui sopra, le autorità competenti dovrebbero formare un giudizio sul rischio per il cliente dell'impresa di investimento. Detto giudizio dovrebbe riflettersi in una sintesi delle risultanze, accompagnata da un punteggio di rischio assegnato sulla scorta delle considerazioni di cui alla tabella 5. Qualora, in base alla rilevanza di taluni fattori di rischio, le autorità competenti decidano di valutare e attribuirgli un punteggio

individuale, le indicazioni fornite nella tabella sottostante dovrebbero essere applicate, per quanto possibile, per analogia.

Tabella 5. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio per il rischio per il cliente

Punteggio del rischio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni sul rischio intrinseco	Considerazioni per una gestione e controlli adeguati
1	Sussiste un basso rischio di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> • La natura e la composizione dell'esposizione al rischio comportano rischi non rilevanti/rischi molto bassi. • L'esposizione a prodotti complessi e alle operazioni non è rilevante/è molto bassa. • Il livello di rischio di concentrazione non è rilevante/è molto basso. • Il livello di rischio relativo a processi e sistemi non è rilevante/è molto basso. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sussiste coerenza tra la gestione e i controlli dell'impresa di investimento e la strategia e la propensione al rischio generali. • L'assetto organizzativo è robusto, con responsabilità chiare e una netta separazione dei compiti tra i soggetti che assumono i rischi e le funzioni di gestione e controllo.
2	Sussiste un rischio medio-basso di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<p>La natura e la composizione dell'esposizione al rischio pongono rischi da bassi a medi. L'esposizione a prodotti e operazioni complessi è da bassa a media.</p> <p>Il livello di rischio di concentrazione è da basso a medio.</p> <p>Il livello di rischio relativo a processi e sistemi è da basso a medio.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • I sistemi di misurazione, monitoraggio e reportistica sono appropriati.
3	Sussiste un rischio medio-elevato di impatto prudenziale sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<p>La natura e la composizione dell'esposizione al rischio pongono rischi da medi a elevati.</p> <p>L'esposizione a prodotti e operazioni complessi è da media a elevata.</p> <p>Il livello di rischio di concentrazione è da medio a elevato.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Vi sono carenze nella gestione e nei controlli dell'impresa di investimento rispetto alla strategia generale e alla propensione al rischio della stessa. • L'assetto organizzativo è carente in termini di una chiara definizione delle responsabilità e di una netta separazione dei

		Il livello di rischio relativo a processi e sistemi è da medio a elevato.	compiti tra i soggetti che assumono i rischi e le funzioni di gestione e controllo. <ul style="list-style-type: none"> I sistemi di misurazione, monitoraggio e segnalazione non sono sufficienti né abbastanza coerenti e taluni rischi non vengono monitorati né segnalati adeguatamente.
4	Sussiste un elevato rischio di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> La natura e la composizione dell'esposizione al rischio pongono rischi elevati. L'esposizione a prodotti e operazioni complessi è elevata. Il livello di rischio di concentrazione è elevato. Il livello di rischio relativo a processi e sistemi è elevato. 	

6.4 Valutazione del rischio per il mercato

6.4.1 Considerazioni di carattere generale

187. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio per il mercato derivante da tutti i tipi di esposizione: per posizioni non soggette a compensazione (ossia l'esposizione calcolata mediante metodologia del rischio di posizione netta) e per le posizioni soggette a compensazione o a margini (ossia l'esposizione calcolata mediante la metodologia del margine di compensazione fornito).

188. Nella valutazione del rischio per il mercato le autorità competenti dovrebbero tenere in considerazione il volume, la natura e la complessità delle attività dell'impresa di investimento.

6.4.2 Valutazione del rischio per il mercato intrinseco

189. Attraverso la valutazione del rischio per il mercato intrinseco, le autorità competenti dovrebbero stabilire i principali fattori di esposizione al rischio di mercato dell'impresa di investimento e valutare il rischio di un impatto prudenziale rilevante per l'impresa di investimento. La valutazione del rischio di mercato intrinseco dovrebbe essere strutturata sulle seguenti fasi principali:

- a. valutazione preliminare;
- b. valutazione della natura e della composizione delle posizioni dell'impresa di investimento esposte al rischio per il mercato;
- c. valutazione della redditività;
- d. valutazione del rischio di concentrazione di mercato;
- e. giudizio sulla prudenza delle tecniche di valutazione per le posizioni del portafoglio di negoziazione e
- f. valutazione del rischio modello (ossia modelli utilizzati a fini regolamentari).

Valutazione preliminare

190. Per determinare il perimetro di valutazione del rischio per il mercato, le autorità competenti dovrebbero prima di tutto individuare le fonti di rischio per il mercato cui l'impresa di investimento è o può essere esposta.
191. Come minimo, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione quanto segue:
- a. le attività di mercato, le linee di business e i prodotti dell'impresa di investimento;
 - b. la principale strategia del portafoglio di rischio di mercato relativamente alle attività di negoziazione e la propensione al rischio nelle attività di mercato;
 - c. il peso relativo delle posizioni del portafoglio di negoziazione in termini di attività totali, variazioni temporali e strategia dell'impresa di investimento per tali posizioni, se disponibili;
 - d. il peso relativo dei proventi netti da posizioni di mercato sui ricavi totali di gestione (*total operating income*) e
 - e. il requisito di fondi propri a fronte del rischio per il mercato rispetto al requisito complessivo di fondi propri, comprese le variazioni storiche di questo dato e delle relative previsioni, se disponibili.
192. Nelle loro valutazioni iniziali, le autorità competenti dovrebbero anche prendere in considerazione cambiamenti rilevanti intervenuti nelle attività di mercato dell'impresa di investimento prestando attenzione a potenziali variazioni nell'esposizione complessiva al rischio di mercato. In particolare, possono valutare:
- a. i cambiamenti rilevanti nella strategia riguardante il rischio di mercato, le politiche e le dimensioni dei limiti;
 - b. il potenziale impatto sul profilo di rischio dell'impresa di investimento derivante da tali modifiche e
 - c. le principali tendenze nei mercati finanziari.

Natura e composizione delle attività esposte al rischio di mercato dell'impresa di investimento

193. Le autorità competenti dovrebbero analizzare la natura dell'esposizione al rischio di mercato dell'impresa di investimento per individuare particolari esposizioni al rischio e relativi fattori (*factor/driver*) di rischio di mercato [fra cui i tassi di cambio, i tassi di interesse o i differenziali creditizi (*credit spread*)] da valutare più approfonditamente.
194. Le autorità competenti dovrebbero analizzare l'esposizione al rischio di mercato per classi di attività e/o strumenti finanziari in base alla loro dimensione, complessità e livello di rischio. Per le esposizioni più rilevanti, le autorità competenti dovrebbero valutare i relativi fattori (*factor/driver*) di rischio.
195. Nell'analizzare le attività esposte al rischio di mercato, le autorità competenti dovrebbero anche prendere in considerazione la complessità dei prodotti finanziari interessati [compresi i prodotti valutati tramite tecniche *mark-to-model* e la complessità di specifiche operazioni di mercato (compresa la negoziazione ad alta frequenza (*high-frequency trading*))]. Si dovrebbero considerare i seguenti punti:
 - a. se l'impresa di investimento detiene posizioni in derivati, le autorità competenti dovrebbero valutarne sia il valore di mercato sia il valore nozionale;
 - b. quando l'impresa di investimento detiene contratti derivati OTC, le autorità competenti dovrebbero valutare, ove disponibile, il peso di queste operazioni sul portafoglio derivati complessivo e la scomposizione del portafoglio OTC per tipologia di contratto (*swap*, a termine ecc.), per strumento finanziario sottostante (il rischio di credito di controparte associato a questi prodotti è coperto dalla metodologia relativa al rischio per l'impresa);
 - c. nei casi in cui l'impresa di investimento ha implementato strategie di copertura, le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio di mercato residuo dopo l'implementazione di tali strategie.
196. Ove appropriato, le autorità competenti dovrebbero valutare le posizioni a rischio e/o non liquide e valutarne l'impatto sulla redditività dell'impresa di investimento.
197. Per le imprese di investimento che utilizzano approcci interni per il calcolo dei rispettivi requisiti di fondi propri regolamentari, le autorità competenti dovrebbero anche prendere in considerazione i seguenti indicatori per individuare particolari aree di rischio e i relativi fattori di rischio:
 - a. la ripartizione dei requisiti in materia di fondi propri a fronte del rischio di mercato tra il valore a rischio (VaR), il VaR in situazione di stress (SVAR), la copertura patrimoniale per il rischio incrementale (IRC) e la copertura (*charge*) per la correlazione del portafoglio di negoziazione;
 - b. il VaR ripartito per fattori di rischio;

- c. la variazione nel VaR e nello SVaR [indicatori possibili potrebbero essere le variazioni su base giornaliera/settimanale, la media trimestrale e i risultati dei test retrospettivi [*back-testing*]] nonché
 - d. i fattori di moltiplicazione applicati al VaR e allo SVaR.
198. A seconda dei casi, le autorità competenti dovrebbero anche prendere in considerazione le misure di rischio interne delle imprese di investimento. Queste potrebbero includere la perdita attesa, il VaR interno non utilizzato nel calcolo dei requisiti di fondi propri o la *sensitivity* del rischio di mercato ai diversi fattori di rischio e alle perdite potenziali.
199. Quando si analizza il rischio di mercato intrinseco, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione dati e tendenze puntuali (*point-in-time*), sia su base aggregata sia per portafoglio. Ove possibile, tale analisi dovrebbe essere completata con un confronto dei dati dell'impresa di investimento con quelli delle imprese comparabili e con gli indicatori macroeconomici del caso.

Analisi della redditività

200. Le autorità competenti dovrebbero analizzare la redditività storica delle attività di mercato, inclusa la volatilità dei profitti, per ottenere una migliore comprensione del profilo di rischio di mercato dell'impresa di investimento. Quest'analisi potrebbe essere effettuata a livello di portafoglio, oltre che per linea di business, *desk* di negoziazione o classe di attività (potenzialmente come parte della valutazione più ampia condotta nell'ambito dell'analisi del modello imprenditoriale).
201. Nel valutare la redditività, le autorità competenti dovrebbero prestare particolare attenzione alle principali aree di rischio individuate durante l'esame delle attività esposte al rischio di mercato. Le autorità competenti dovrebbero distinguere tra ricavi da negoziazione e ricavi non derivanti dalla negoziazione [come ad esempio le commissioni, le spese dei clienti (*clients' fee*) ecc.] da un lato, e gli utili/perdite realizzati e non realizzati dall'altro.
202. Per le classi di attività e/o le esposizioni che generano utili o perdite anomali, le autorità competenti dovrebbero valutare la redditività rispetto al livello di rischio assunto dall'impresa di investimento (tra cui, VaR/utili netti su attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione) al fine di individuare e analizzare possibili incongruenze. Ove possibile, le autorità competenti dovrebbero confrontare i dati dell'impresa di investimento con il suo rendimento storico e con quelli delle imprese di investimento comparabili.

Rischio di concentrazione di mercato

203. Le autorità competenti dovrebbero avere una visione chiara del livello di rischio di concentrazione nel rischio di mercato cui l'impresa di investimento è esposta, derivante da esposizioni a un unico fattore di rischio o da esposizioni a fattori di rischio multipli che sono correlati.

204. Nel valutare possibili concentrazioni, le autorità competenti dovrebbero prestare particolare attenzione alle concentrazioni in prodotti complessi (in particolare, prodotti strutturati), prodotti non liquidi (fra cui titoli obbligazionari garantiti [*Collateralized Debt Obligations*, (CDO)] o prodotti valutati con tecniche di *mark-to-model*.

Valutazione prudentiale delle posizioni del portafoglio di negoziazione

205. Le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sulla prudenza delle tecniche di valutazione dell'impresa di investimento, in quanto un processo di valutazione lacunoso potrebbe condurre a errori di calcolo del valore di cessione degli strumenti finanziari che portano a una sottovalutazione delle potenziali perdite dell'impresa di investimento. Nello svolgere tale analisi le autorità competenti dovrebbero prestare particolare attenzione al calcolo delle riserve (in particolare riserve da *fair value*, riserve da modello) e al loro potenziale impatto sulle posizioni patrimoniali dell'impresa di investimento.
206. Le autorità competenti dovrebbero valutare se le posizioni del portafoglio di negoziazione dell'impresa di investimento sono valutate a un valore prudente utilizzando un grado di certezza appropriato riguardo alla natura dinamica delle posizioni del portafoglio di negoziazione. Il livello di certezza di cui al regolamento delegato (UE) 2016/101 della Commissione (¹⁸) dovrebbe essere preso in considerazione per garantire un idoneo grado di certezza rispetto a questa finalità.
207. Le autorità competenti dovrebbero valutare se le imprese di investimento dispongono di solide e prudenti metodologie di valutazione e se tengono conto delle seguenti adeguamenti alla valutazione:
- a. differenziali creditizi non realizzati;
 - b. costi di chiusura;
 - c. rischi operativi;
 - d. incertezza del prezzo di mercato;
 - e. chiusure anticipate delle posizioni;
 - f. costi di investimento e di finanziamento;
 - g. costi amministrativi futuri e
 - h. ove pertinente, rischio modello.
208. Le autorità competenti dovrebbero valutare se:
- a. i meccanismi di governance, i processi e le procedure relativi agli adeguamenti della valutazione siano sufficientemente solidi, con particolare riferimento alle posizioni meno liquide, e coerenti con la strategia dell'impresa di investimento;

⁽¹⁸⁾ Regolamento delegato (UE) 2016/101 della Commissione, del 26 ottobre 2015, che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione per la valutazione prudente ai sensi dell'articolo 105, paragrafo 14 (GU L 21 del 28.1.2016, pag. 54).

- b. i sistemi e i processi informatici associati allo schema di valutazione siano robusti;
- c. l'adeguatezza degli adeguamenti eseguite dall'impresa di investimento sia rivista periodicamente.

Rischio modello

209. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio relativo alla sottovalutazione dei requisiti di fondi propri tramite modelli di regolamentazione approvati internamente, in particolare l'approccio basato su rating interni (metodo IRB), i modelli basati sui rischi incrementali di default e di migrazione (*incremental default and migration risk*, IRC) utilizzati per la mitigazione del rischio di credito, VaR e SVaR.

6.4.3 Valutazione della gestione e dei controlli del rischio per il mercato

210. Per avere una visione completa del profilo di rischio di mercato dell'impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero esaminare l'assetto di governance e di gestione del rischio alla base delle attività di mercato dell'impresa. A tal fine, le autorità competenti dovrebbero valutare gli elementi che seguono, tenendo al contempo in considerazione il volume, la natura e complessità delle attività dell'impresa di investimento:

- a. se l'impresa di investimento dispone di una solida strategia riguardante il rischio di mercato, formulata in modo chiaro, documentata e approvata dall'organo di gestione;
- b. se la strategia dell'impresa di investimento per il rischio di mercato rispecchia adeguatamente la propensione dell'impresa al rischio di mercato e se questa è coerente con la propensione al rischio complessiva;
- c. se l'impresa di investimento dispone di un adeguato assetto organizzativo che preveda funzioni di gestione, misurazione, monitoraggio e controllo del rischio di mercato, con sufficienti risorse tecniche e umane (qualitative e quantitative);
- d. se l'impresa di investimento dispone di politiche e procedure chiaramente definite per l'identificazione, la gestione, la misurazione e il controllo del rischio di mercato, comprensive dei limiti di propensione al rischio approvati dal consiglio di amministrazione;
- e. se l'impresa di investimento si avvale di un sistema appropriato per l'identificazione, la comprensione e la misurazione del rischio di mercato, che sia rispondente alle dimensioni e alla complessità dell'impresa, e che tale sistema sia conforme ai requisiti pertinenti che si applicano ai sensi della normativa dell'UE e della normativa nazionale di attuazione in materia e

- f. se l'impresa di investimento dispone di un robusto e completo sistema di controlli interni e approcci efficaci per mitigare il rischio di mercato, in linea con la strategia di gestione del rischio di mercato e la propensione al rischio.

6.4.4 Sintesi delle risultanze e punteggio

211. A seguito della valutazione di cui sopra, le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sul rischio di mercato dell'impresa di investimento. Detto giudizio dovrebbe riflettersi in una sintesi delle risultanze, accompagnata da un punteggio di rischio assegnato sulla scorta delle considerazioni di cui alla tabella 6. Qualora, in base alla rilevanza di taluni fattori di rischio, le autorità competenti decidano di valutare e attribuire loro un punteggio singolarmente, le indicazioni fornite nella tabella sottostante dovrebbero essere applicate, per quanto possibile, per analogia.

212. Le autorità competenti dovrebbero tener conto di tutti questi fattori in parallelo e non singolarmente, e capire i fattori che alimentano il rischio per il mercato.

Tabella 6. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio per il rischio di mercato

Punteggio del rischio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni relative al rischio intrinseco	Considerazioni per una gestione e controlli adeguati
1	Sussiste un basso rischio di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> La natura e la composizione dell'esposizione al rischio di mercato pongono rischi non rilevanti/molto bassi. Le esposizioni dell'impresa di investimento al rischio di mercato non sono complesse. Il livello di concentrazione del rischio di mercato non è rilevante/è molto basso. Le esposizioni dell'impresa di investimento al rischio di mercato generano rendimenti non volatili. 	<ul style="list-style-type: none"> Sussiste coerenza tra la politica e la strategia di rischio di mercato dell'impresa di investimento e la sua strategia generale e propensione al rischio. L'assetto organizzativo per i rischi di mercato è solido, con responsabilità definite in modo chiaro e una netta separazione dei compiti tra i soggetti che assumono i rischi e le funzioni di gestione e controllo.
2	Sussiste un rischio medio-basso di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la	<ul style="list-style-type: none"> La natura e la composizione delle esposizioni al rischio di mercato comportano rischi da bassi a medi. La complessità delle esposizioni al rischio di mercato dell'impresa di investimento è da bassa a media. Il livello di concentrazione del rischio di mercato è da basso a medio. 	<ul style="list-style-type: none"> I sistemi di misurazione, monitoraggio e reportistica del rischio di mercato sono adeguati. I limiti interni e il quadro di controllo del rischio di mercato sono solidi e in linea con la strategia di gestione dei rischi e la

	gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> Le esposizioni al rischio di mercato dell'impresa di investimento generano rendimenti che hanno un grado di volatilità da basso a medio. 	propensione al rischio dell'impresa di investimento.
3	Sussiste un rischio elevato di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> La natura e la composizione delle esposizioni al rischio di mercato comportano rischi da medi a elevati. La complessità delle esposizioni al rischio di mercato dell'impresa di investimento è da media a elevata. Il livello di concentrazione del rischio di mercato è da medio a elevato. Le esposizioni al rischio di mercato dell'impresa di investimento generano rendimenti che hanno un grado di volatilità da medio a elevato. 	<ul style="list-style-type: none"> Vi sono carenze nella politica e nella strategia di rischio di mercato dell'impresa di investimento per quanto concerne la sua strategia generale e propensione al rischio. L'assetto organizzativo per il rischio di mercato non separa in maniera chiara le responsabilità e i compiti tra i prenditori di rischio e le funzioni di gestione e controllo. I sistemi di misurazione, di monitoraggio e di segnalazione del rischio di mercato non sono sufficienti né abbastanza coerenti e taluni rischi non vengono monitorati né segnalati adeguatamente. I limiti interni e il quadro di controllo del rischio di mercato non sono in linea con la strategia di gestione dei rischi o la propensione al rischio dell'impresa di investimento.
4	Sussiste un elevato rischio di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> La natura e la composizione delle esposizioni al rischio di mercato comportano rischi elevati. La complessità delle esposizioni al rischio di mercato dell'impresa di investimento è elevata. Il livello di concentrazione del rischio di mercato è elevato. Le esposizioni al rischio di mercato dell'impresa di investimento generano rendimenti che hanno un grado di volatilità elevato. 	

6.5 Valutazione del rischio per l'impresa

6.5.1 Considerazioni di carattere generale

213. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio per l'impresa derivante da diversi fattori di rischio quali: rischi operativi dal flusso di negoziazione giornaliero (*daily trading flow*, DTF), rischio di concentrazione dovuto alle grandi esposizioni (*concentration*, CON) ed esposizione al default delle controparti della negoziazione (*trading counterparty default*, TCD). Nell'effettuare le proprie valutazioni le autorità competenti dovrebbero inoltre considerare le fonti di rischio per l'impresa di investimento, quali le modifiche significative del valore contabile delle attività, i fallimenti di clienti o controparti, le posizioni in strumenti finanziari, valute estere, merci nonché gli obblighi verso regimi pensionistici a prestazione definita conformemente all'articolo 29 della direttiva (UE) 2019/2034. Ove pertinente, le autorità dovrebbero includere anche altri fattori che potrebbero costituire un rischio per l'impresa di investimento.
214. Nella valutazione del rischio per l'impresa le autorità competenti dovrebbero tenere in considerazione il volume, la natura e complessità delle attività dell'impresa di investimento.

6.5.2 Valutazione del rischio per l'impresa intrinseco

215. Mediante la valutazione del rischio per l'impresa intrinseco le autorità competenti dovrebbero determinare i principali fattori e valutare la rilevanza dell'impatto prudenziale di tale rischio per l'impresa. La valutazione del rischio per l'impresa intrinseco dovrebbe essere strutturata attorno alle seguenti fasi principali:
- a. valutazione preliminare;
 - b. valutazione della natura e dell'ampiezza delle attività d'investimento che costituiscono un rischio per l'impresa di investimento;
 - c. valutazione di sistemi e processi relativi a tali attività.
216. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio per l'impresa in termini sia attuali che prospettici.
217. Ove pertinente, le autorità competenti dovrebbero anche effettuare una valutazione più granulare, potenzialmente a livello di singolo cliente.

Valutazione preliminare

218. Per stabilire il perimetro di applicazione della valutazione del rischio per l'impresa le autorità competenti dovrebbero prima di tutto individuare le fonti del rischio per l'impresa cui l'impresa stessa è o potrebbe essere esposta.
219. Come minimo, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione quanto segue:

- a. Il modello imprenditoriale e la propensione al rischio;
 - b. il peso dell'ammontare del fattore K per il rischio per l'impresa in relazione all'ammontare del fattore K totale ;
 - c. le previsioni dell'ammontare del fattore K in relazione al rischio per l'impresa, se disponibili;
 - d. il costo delle perdite operative dell'impresa rispetto ai ricavi.
220. Le autorità competenti dovrebbero effettuare l'analisi preliminare tenendo conto delle variazioni intervenute nel corso del tempo negli aspetti di cui sopra al fine di elaborare un giudizio consapevole sui principali fattori di rischio per l'impresa dell'impresa di investimento.

Flusso di negoziazione giornaliero

221. Le autorità competenti dovrebbero elaborare un giudizio sul livello di rischio operativo associato alle negoziazioni per conto proprio. Questo rischio può manifestarsi per errori umani o di sistema dovuti alla complessità di processi, procedure e sistemi informatici (incluso l'utilizzo di nuove tecnologie), nella misura in cui ciò potrebbe condurre a errori, ritardi, specifiche errate o violazioni della sicurezza.
222. Le autorità competenti dovrebbero prestare attenzione alle seguenti fonti di rischio intrinseco, ove pertinente:
- a. volume, esposizione, numero e complessità delle operazioni attuate;
 - b. indisponibilità o perdita di integrità dei sistemi informatici;
 - c. tipologie di infrastrutture del mercato finanziario utilizzate per elaborare le operazioni: alle grida, piattaforme elettroniche (MTF, OTF);
 - d. negoziazione algoritmica.

Rischio di concentrazione

223. Le autorità competenti dovrebbero elaborare un giudizio sul grado di rischio di concentrazione a cui l'impresa di investimento è esposta. In particolare, le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio che l'impresa di investimento incorra in significative perdite derivanti da una concentrazione di esposizioni verso un ristretto gruppo di controparti o verso attività finanziarie fortemente correlate.
224. Le autorità competenti dovrebbero condurre tale valutazione considerando le diverse categorie di rischio di concentrazione, fra cui:
- a. concentrazioni verso un unico soggetto (che include un singolo cliente o un gruppo di clienti connessi come definiti per le grandi esposizioni);
 - b. concentrazioni settoriali;

- c. concentrazioni geografiche;
 - d. concentrazione di prodotti e
 - e. concentrazione di garanzie reali e personali.
225. Le autorità competenti dovrebbero prestare particolare attenzione alle fonti nascoste di rischio di concentrazione che possono concretizzarsi in condizioni di stress, quando il livello di correlazione può aumentare rispetto alle condizioni normali e quando esposizioni aggiuntive possono scaturire da voci fuori bilancio.
226. A livello consolidato, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione il rischio di concentrazione che può derivare dal consolidamento e che può non essere evidente a livello individuale.

Rischio di default della controparte della negoziazione

227. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio di default della controparte della negoziazione a cui le imprese di investimento sono esposte e che è dovuto alle esposizioni verso operazioni in strumenti finanziari.
228. Ai fini di tale valutazione, le autorità competenti dovrebbero concentrarsi sulle seguenti fonti di rischio intrinseco, ove pertinente:
- a. qualità delle controparti e relativi adeguamenti della valutazione del credito (*credit valuation adjustment, CVA*);
 - b. complessità degli strumenti finanziari sottostanti le operazioni pertinenti;
 - c. rischio di correlazione sfavorevole derivante dalla correlazione positiva tra il rischio di credito di controparte e l'esposizione al rischio di credito;
 - d. esposizione al rischio di credito di controparte e al rischio di regolamento in termini di valori di mercato correnti e importo nominale, rispetto all'esposizione creditizia complessiva e ai fondi propri;
 - e. quota di operazioni effettuate tramite infrastrutture di mercati finanziari che prevedono il pagamento rispetto al regolamento alla consegna;
 - f. quota di operazioni pertinenti alle controparti centrali (CCP) ed efficacia dei meccanismi di protezione dalle perdite per queste ultime, quali livelli di margine e contributi a fondi di garanzia e
 - g. esistenza, rilevanza, efficacia e applicabilità di accordi di compensazione (compensazione per *close-out*).

Modifiche significative del valore contabile delle attività

229. Le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sui rischi incorsi dall'impresa di investimento a seguito di modifiche significative del valore contabile delle attività. Tale

rischio potrebbe condurre a perdite se il valore al quale le attività sono registrate non rispecchia adeguatamente il loro valore di mercato reale.

230. Le autorità competenti dovrebbero concentrarsi sulle attività il cui valore è stato stimato tramite modelli e *proxy* anziché tramite input direttamente desunti dal mercato.

Rischio di credito (fallimento di clienti o controparti)

231. Il rischio di credito può derivare dalla concessione di prestiti per consentire a un cliente di effettuare un'operazione, da prestiti diretti al personale, da rischio creditizio infragiornaliero dovuto a scoperti di conto corrente, da garanzie ed esposizioni creditizie contingenti, da posizioni obbligazionarie *hold to maturity* o illiquide, da prestiti di margine ai clienti, da commissioni e spese maturate/non pagate, da esposizioni creditizie dirette ai propri fondi gestiti tramite prestiti, da investimenti di avviamento e garanzie.

232. Le autorità competenti dovrebbero concentrarsi su queste fonti di rischio intrinseco se sono disponibili i relativi dati:

- a. natura del rischio di credito nell'impresa di investimento, tenendo conto delle tipologie di controparti e di esposizioni;
- b. esposizioni fuori bilancio, in particolare garanzie prestate o ricevute;
- c. rischio di deterioramento.

233. Le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sul grado di rischio di deterioramento o svalutazione delle attività al di fuori del portafoglio di negoziazione che non rientra fra i fattori K come il K-TCD. Questo rischio può nascere da casi di rivalutazione quando ad esempio la probabilità di default della controparte aumenta in maniera considerevole oppure quando il valore di una filiazione diminuisce dal momento dell'acquisizione.

234. Le autorità competenti dovrebbero prestare attenzione alle seguenti fonti di rischio intrinseco, ove pertinente:

- a. variazioni del merito di credito delle controparti;
- b. complessità delle operazioni e forte indice di leva finanziaria (in particolare, LBO);
- c. eventi eccezionali che danno luogo a una rivalutazione.

Posizioni in strumenti finanziari, cambi e merci

235. Le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sui rischi incorsi dall'impresa di investimento a seguito dell'esposizione a strumenti finanziari, cambi e merci. Queste fonti di rischio potrebbero portare a perdite in caso di andamenti sfavorevoli dei mercati finanziari, valutari e delle merci.

236. Le autorità competenti dovrebbero concentrarsi sulla natura degli strumenti finanziari detenuti dall'impresa di investimento, sull'esposizione complessiva dell'impresa di investimento al mercato valutario (considerando anche, ad esempio, la correlazione delle valute verso le quali l'impresa di investimento è esposta) e sull'esposizione a merci specifiche.

Rischi legati ai benefici per i dipendenti e al rischio pensionistico

237. Le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sui rischi incorsi dall'impresa di investimento legati al sistema di remunerazioni e ai regimi pensionistici. Questo rischio potrebbe portare a perdite se i pagamenti sono eccessivi rispetto ai ricavi dell'impresa, mettendo anche a rischio la redditività e la solvibilità dell'impresa.
238. Le autorità competenti dovrebbero concentrarsi sul rischio derivante da un divario strutturale tra attività e passività relative ai benefit per i dipendenti, ove pertinente.

6.5.3 Valutazione della gestione e dei controlli dei rischi per l'impresa

239. Per una comprensione approfondita del profilo di rischio per l'impresa dell'impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero esaminare l'assetto di governance e di gestione del rischio che riduce il rischio derivante dal flusso di negoziazione, dalla concentrazione e dal default di controparte. A tal fine, le autorità competenti dovrebbero valutare gli elementi che seguono, tenendo al contempo in considerazione il volume, la natura e la complessità delle attività dell'impresa di investimento:
- a. l'impresa di investimento dispone di una strategia di rischio solida, chiaramente formulata, documentata e approvata dall'organo di gestione per quanto riguarda i flussi di negoziazione, la concentrazione e il default di controparte;
 - b. la strategia di rischio dell'impresa di investimento rispecchia correttamente la propensione a tali rischi dell'impresa ed è coerente con la propensione al rischio complessiva;
 - c. l'impresa di investimento dispone di un adeguato assetto organizzativo per consentire una gestione, una misurazione, un monitoraggio e un controllo dei rischi di concentrazione e di default di controparte, con sufficienti risorse tecniche e umane (sia qualitative sia quantitative);
 - d. l'impresa di investimento dispone di politiche e procedure chiaramente definite per l'identificazione, la gestione, la misurazione e il controllo del rischio per l'impresa, comprensive dei limiti di propensione al rischio fissati dall'organo di gestione;
 - e. l'impresa di investimento si avvale di un sistema appropriato per l'identificazione, la comprensione e la misurazione del rischio per l'impresa, che sia rispondente alle dimensioni e alla complessità dell'impresa e che tale sistema sia conforme ai requisiti minimi pertinenti che si applicano ai

sensi della normativa dell'UE e della normativa nazionale di attuazione in materia e

- f. l'impresa di investimento dispone di un solido e completo sistema di controllo e approcci solidi per mitigare il proprio rischio per l'impresa, in linea con la propria strategia di gestione del rischio e propensione al rischio.

6.5.4 Sintesi delle risultanze e punteggio

240. A seguito della valutazione di cui sopra, le autorità competenti dovrebbero formarsi un giudizio sul rischio per l'impresa dell'impresa di investimento. Detto giudizio dovrebbe riflettersi in una sintesi delle risultanze, accompagnata da un punteggio di rischio assegnato sulla scorta delle considerazioni di cui alla tabella 7. Qualora, in base alla rilevanza di taluni fattori di rischio, le autorità competenti decidano di valutare e attribuire loro un punteggio singolarmente, le indicazioni fornite nella tabella sottostante dovrebbero essere applicate, per quanto possibile, per analogia.

241. Le autorità competenti dovrebbero tener conto di tutti questi fattori in parallelo e non singolarmente, e capire i fattori che alimentano il rischio per l'impresa.

Tabella 7. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio per il rischio per l'impresa

Punteggio del rischio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni relative al rischio intrinseco	Considerazioni per una gestione e controlli adeguati
1	Sussiste il rischio di un impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento, considerato il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> La natura delle attività implica un rischio non rilevante/rischio di investimento molto basso. La natura e la composizione dell'esposizione al rischio comportano rischi non rilevanti/rischi molto bassi. L'esposizione al default di controparte non è rilevante/è molto bassa. L'esposizione ai rischi legati ai benefici per i dipendenti e al rischio pensionistico non è rilevante/è molto bassa. Il livello di rischio di concentrazione non è rilevante/è molto basso. Il livello di rischio operativo relativo a processi e sistemi non è rilevante/è molto basso. 	<ul style="list-style-type: none"> Sussiste coerenza tra la gestione e i controlli dell'impresa di investimento e la strategia generale e la propensione al rischio della stessa. L'assetto organizzativo è robusto, con responsabilità chiare e una netta separazione dei compiti tra i soggetti che assumono i rischi e le funzioni di gestione e controllo. I sistemi di misurazione,

2	Sussiste un rischio medio-basso di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> • La natura delle attività implica un rischio di investimento da basso a medio. • La natura e la composizione dell'esposizione al rischio pongono rischi da bassi a medi. • L'esposizione al default di controparte è da basso a medio. • L'esposizione ai rischi legati ai benefici per i dipendenti e al rischio pensionistico è da medio a elevato. • Il livello di rischio di concentrazione è da basso a medio. • Il livello di rischio operativo relativo a processi e sistemi è da basso a medio. 	monitoraggio e segnalazione sono appropriati.
3	Sussiste un rischio medio-elevato di impatto prudenziale sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> • La natura delle attività implica un rischio di investimento da medio a elevato. • La natura e la composizione dell'esposizione al rischio pongono rischi da medi a elevati. • L'esposizione al default di controparte è da medio a elevato. • Il livello di rischio di concentrazione è da medio a elevato. • Il livello di rischio operativo relativo a processi e sistemi è da medio a elevato. 	<ul style="list-style-type: none"> • Vi sono carenze nella gestione e nei controlli dell'impresa di investimento rispetto alla strategia generale e alla propensione al rischio della stessa. • L'assetto organizzativo è carente in termini di una chiara definizione delle responsabilità e di una netta separazione dei compiti tra i soggetti che assumono i rischi e le funzioni di gestione e controllo.
4	Sussiste un elevato rischio di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> • La natura delle attività implica un rischio di investimento elevato. • La natura e la composizione dell'esposizione al rischio pongono rischi elevati. • L'esposizione al default di controparte è elevata. • L'esposizione ai rischi legati ai benefici per i dipendenti e al rischio pensionistico è elevata. • Il livello di rischio di concentrazione è elevato. • Il livello di rischio operativo relativo a processi e sistemi è elevato. 	<ul style="list-style-type: none"> • I sistemi di misurazione, monitoraggio e segnalazione non sono sufficienti né abbastanza coerenti e taluni rischi non vengono monitorati né segnalati adeguatamente.

6.6 Valutazione di altri rischi

6.6.1 Considerazioni di carattere generale

242. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'importanza di altri rischi che impattano sul capitale dell'impresa di investimento e non sono coperti dai requisiti di fondi propri di primo pilastro, in conformità degli articoli 36 e 40 della direttiva (UE) 2019/2034. Nella valutazione di tali altri rischi, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione la natura e la complessità delle attività dell'impresa di investimento che impattano sulla significatività di tali rischi.

6.6.2 Valutazione dei rischi intrinseci

243. Mediante la valutazione dei rischi intrinseci non coperti dai requisiti di fondi propri di primo pilastro, le autorità competenti dovrebbero stabilire le principali determinanti dei rischi dell'impresa di investimento e valutare la significatività dell'impatto di tali rischi sull'impresa. La valutazione di questi rischi dovrebbe essere strutturata attorno alle seguenti fasi principali:

- a. valutazione preliminare;
- b. valutazione della natura e dell'ampiezza delle attività d'investimento che costituiscono un rischio per l'impresa di investimento non coperto dai requisiti di fondi propri di primo pilastro;
- c. valutazione di sistemi e processi relativi a queste attività.

244. Le autorità competenti dovrebbero valutare i rischi non coperti dai requisiti di fondi propri di primo pilastro in termini sia correnti sia prospettici.

245. Ove pertinente, le autorità competenti dovrebbero condurre anche una valutazione di rischi diversi da quelli elencati nel presente capitolo.

Valutazione preliminare

246. Per stabilire l'ambito di applicazione della valutazione dei rischi non coperti dai requisiti di fondi propri di primo pilastro, le autorità competenti dovrebbero prima di tutto individuare le fonti dei rischi a cui l'impresa di investimento è o potrebbe essere esposta.

247. Come minimo, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione quanto segue:

- a. Il modello imprenditoriale e la propensione al rischio;
- b. gli sviluppi in seno all'impresa e l'esternalizzazione di soluzioni informatiche;
- c. le funzioni di supporto quali quelle di conformità, legale e fiscale (anche se esternalizzate);
- d. i costi per cause e contenziosi;

- e. le perdite operative totali, compresi i costi di frodi interne ed esterne;
 - f. l'ambito delle attività diverse dalla negoziazione.
248. Le autorità competenti dovrebbero effettuare l'analisi preliminare tenendo conto delle variazioni intervenute nel corso del tempo negli aspetti di cui sopra, al fine di formarsi un giudizio informato sulle principali determinanti degli altri rischi dell'impresa di investimento.

Rischio di tasso di interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione

249. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio di tasso di interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione a cui l'impresa di investimento è esposta.
250. Le autorità competenti dovrebbero valutare il modo in cui le variazioni dei tassi di interesse possono incidere sfavorevolmente sulle attività, sulle passività e sulle esposizioni fuori bilancio dell'impresa di investimento. Per determinare meglio la complessità e il profilo di rischio di tasso di interesse dell'impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero anche capire le caratteristiche principali delle attività, delle passività e delle esposizioni fuori bilancio dell'impresa.
251. Nella loro valutazione quantitativa, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione i risultati delle metodologie interne dell'impresa di investimento per misurare il rischio di tasso di interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione. In aggiunta, le autorità competenti dovrebbero considerare opportuni scenari di shock, data la natura dell'esposizione al rischio di tasso di interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione dell'impresa di investimento.

Rischi operativi non coperti dal primo pilastro

252. Le autorità competenti dovrebbero valutare i rischi operativi non coperti dai requisiti di fondi propri minimi in conformità del regolamento (UE) 2019/2033. Questi rischi potrebbero portare a perdite operative dirette e indirette derivanti da reclami e contenziosi. I grandi rischi operativi possono anche portare a una carenza di personale in posizioni chiave. La valutazione dovrebbe prendere in considerazione non solo le perdite operative, ma anche i «quasi incidenti» e gli eventi di rischio operativo conclusisi con un utile.
253. Le autorità competenti dovrebbero considerare le seguenti fonti di rischio intrinseco e, se pertinenti, concentrare la valutazione sugli aspetti considerati più significativi per l'impresa di investimento:
- a. sicurezza sul luogo di lavoro;
 - b. danni a beni materiali;
 - c. frode interna;
 - d. frode esterna;

- e. rischi delle TIC;
- f. rischio di condotta;
- g. rischi regolamentari, legali e fiscali;
- h. rischio di modello, in relazione ai modelli utilizzati a fini commerciali;
- i. risorse (sia qualitative, sia quantitative) tecniche e umane insufficienti in posizioni chiave;
- j. rischio reputazionale.

254. Nell'ambito della valutazione delle SREP, le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sul grado di rischio ICT e la coerenza delle operazioni ICT con la strategia imprenditoriale. Le autorità competenti dovrebbero includere nella propria valutazione tutti gli aspetti concernenti il rischio di ICT, come il rischio riguardante la sicurezza, il rischio relativo ai progetti informatici e il rischio di gestione ITC, nella misura in cui ciò non sia già contemplato in altre parti dei presenti orientamenti, e tenendo conto degli Orientamenti dell'ABE sui rischi delle ITC e di sicurezza ⁽¹⁹⁾, nonché degli Orientamenti dell'ESMA in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud ⁽²⁰⁾;

255. Le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sul grado di rischio di condotta connesso alle attività di investimento e di mercato dell'impresa di investimento, nella misura in cui tale rischio non è coperto dai requisiti di fondi propri di primo pilastro. Il rischio di condotta va inteso come il rischio attuale o prospettico a cui sono esposti i clienti, i mercati o l'impresa a causa di un comportamento inappropriato dell'impresa o del suo personale. Tale rischio può derivare da casi di cattiva condotta intenzionale o per negligenza (compresa la fornitura inappropriata di servizi finanziari), nella misura in cui ciò potrebbe portare a impatti finanziari o reputazionali negativi. Il rischio di reputazione può a sua volta causare una perdita di quote di mercato o di clienti chiave e un aumento dei reclami da parte dei clienti.

256. Le autorità competenti dovrebbero concentrarsi sulle seguenti fonti di rischio di condotta intrinseco, ove pertinenti:

- a. chiusura o sospensione di un fondo;
- b. numero di episodi di cattiva condotta: vendita di prodotti inadeguati, manipolazione del mercato;
- c. sanzioni regolamentari ricevute.

257. Le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sui rischi regolamentari, legali e fiscali derivanti dalla non conformità a leggi o a regolamenti. Tali rischi potrebbero

⁽¹⁹⁾ Orientamenti dell'ABE sulla gestione dei rischi relativi alle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (Information and Communication Technology - ICT) e di sicurezza (EBA/GL/2019/04).

⁽²⁰⁾ Orientamenti dell'ESMA in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud (ESMA50-164-4285).

portare a contenziosi e sanzioni per l'impresa di investimento. I programmi correttivi possono anche comportare spese ingenti per conformarsi a leggi e a regolamenti.

258. Le autorità competenti dovrebbero concentrarsi su queste fonti di rischi regolamentari, legali e fiscali intrinseci, ove pertinenti:
- a. costi per conseguire la piena conformità alle normative vigenti;
 - b. pagamento di ammende o altre sanzioni per mancata conformità;
 - c. rivalutazione fiscale o pagamento di tasse, ammende e sanzioni di mora;
 - d. anticipazione di modifiche normative che interessano l'impresa di investimento.
259. Le autorità competenti dovrebbero valutare il rischio relativo ai modelli utilizzati a fini commerciali, compresi i modelli di valutazione/di formazione prezzi, i modelli per la negoziazione algoritmica e altri modelli che sono suscettibili di incidere negativamente sulle decisioni commerciali e sulle attività dell'impresa di investimento.
260. Tenendo conto delle specificità dell'impresa di investimento, nell'effettuare la valutazione dei rischi non coperti dai requisiti dei fondi propri di primo pilastro, le autorità competenti possono prendere in considerazione altre fonti di rischio non incluse nelle categorie sopra menzionate.

Rischio sistemico

261. Partendo da criteri quantitativi e qualitativi, le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sul rischio sistemico dell'impresa di investimento. Sulla base di tale valutazione, le autorità competenti dovrebbero stabilire, se il dissesto dell'impresa di investimento potrebbe condurre a importanti perturbazioni dei mercati finanziari in cui l'impresa di investimento opera.
262. Ove appropriato, la valutazione del rischio sistemico può essere svolta in maniera aggregata per un gruppo di imprese di investimento aventi modello imprenditoriale e profilo di rischio simili. Nell'effettuare tale valutazione aggregata, le autorità competenti devono considerare i potenziali impatti del dissesto simultaneo di un determinato numero/una determinata percentuale di tali imprese di investimento sui mercati finanziari in cui operano. A tal fine le autorità competenti possono considerare uno o più scenari.

6.6.3 Valutazione della gestione e dei controlli dei rischi

263. Per avere una visione completa del profilo del rischio dell'impresa di investimento in relazione ai rischi non coperti dai requisiti di fondi propri di primo pilastro, le autorità competenti dovrebbero anche esaminare l'assetto di governance e di gestione del rischio che riduce il rischio derivante da altre fonti di rischi. A tal fine, le autorità competenti dovrebbero valutare gli elementi che seguono, tenendo, al contempo, in considerazione il volume, la natura e complessità delle attività dell'impresa di investimento:

- a. la strategia dell'impresa di investimento rispecchia correttamente la propensione dell'impresa ad assumere tali rischi ed è coerente con la propensione al rischio complessiva;
- b. l'impresa di investimento dispone di linee guida e politiche interne volte ad assicurare una sana cultura del rischio;
- c. l'impresa di investimento dispone di un adeguato assetto per la gestione, la misurazione, il monitoraggio e il controllo del rischio di tasso d'interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione;
- d. l'impresa di investimento dispone di un adeguato assetto per la gestione, la misurazione, il monitoraggio e il controllo dei rischi informatici, con risorse (sia qualitative sia quantitative) tecniche e umane sufficienti;
- e. l'impresa di investimento dispone di politiche e procedure definite chiaramente per l'individuazione e il controllo del rischio operativo.

6.6.4 Sintesi delle risultanze e punteggio

264. A seguito della valutazione di cui sopra, le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sugli altri rischi dell'impresa di investimento. Detto giudizio dovrebbe riflettersi in una sintesi delle risultanze, accompagnata da un punteggio di rischio assegnato sulla scorta delle considerazioni di cui alla tabella 8. Qualora, in base alla rilevanza di taluni fattori di rischio, le autorità competenti decidano di valutarli e attribuirgli un punteggio individuale, le indicazioni fornite nella tabella sottostante dovrebbero essere applicate, per quanto possibile, per analogia.
265. Le autorità competenti dovrebbero tener conto di tutti questi fattori parallelamente e non separatamente, e comprendere i fattori che alimentano i rischi non coperti dai requisiti di fondi propri di primo pilastro.

Tabella 8. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio agli altri rischi

Punteggio del rischio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni relative al rischio intrinseco	Considerazioni per una gestione e controlli adeguati
1	Sussiste un basso rischio di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> • La natura delle attività implica un rischio non rilevante/ rischio di condotta molto basso. • L'esposizione al rischio di tasso d'interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione è non rilevante/molto bassa. • Il livello di altri rischi operativi non coperti dal primo pilastro, compresi in particolare il rischio di TIC e i rischi normativi, legali e fiscali, è non rilevante/molto basso. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sussiste coerenza tra la gestione e i controlli dell'impresa di investimento e la strategia generale e la propensione al rischio della stessa. • L'assetto organizzativo è robusto, con una chiara attribuzione delle responsabilità e funzioni di gestione e controllo dedicate.
2	Sussiste un rischio medio-basso di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> • La natura delle attività implica un rischio di condotta da basso a medio. • L'esposizione al rischio di tasso d'interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione è da bassa a media. • Il livello di altri rischi operativi non coperti dal primo pilastro è da basso a medio. 	<ul style="list-style-type: none"> • I sistemi di misurazione, monitoraggio e segnalazione sono appropriati.
3	Sussiste un rischio medio-elevato di impatto prudenziale sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> • La natura delle attività implica un rischio di condotta da medio a elevato. • L'esposizione al rischio di tasso d'interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione è da media a elevata. • Il livello di altri rischi operativi non coperti dal primo pilastro è da medio a elevato. 	<ul style="list-style-type: none"> • Vi sono carenze nella gestione e nei controlli dell'impresa di investimento rispetto alla strategia generale e alla propensione al rischio della stessa, ove pertinente. • L'assetto organizzativo è carente di una chiara attribuzione delle responsabilità o di funzioni di gestione e controllo dedicate.
4	Sussiste un elevato rischio di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il	<ul style="list-style-type: none"> • La natura delle attività implica un rischio di condotta elevato. • L'esposizione al rischio di tasso d'interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione è elevata. 	<ul style="list-style-type: none"> • I sistemi di misurazione, monitoraggio e segnalazione non sono

	livello di rischio intrinseco, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none">• Il livello di altri rischi operativi non coperti dal primo pilastro è elevato.	sufficienti né abbastanza coerenti e taluni rischi non vengono monitorati né segnalati adeguatamente.
--	---	--	---

Titolo 7. Valutazione del capitale nello SREP

7.1 Considerazioni di carattere generale

266. Le autorità competenti dovrebbero stabilire, mediante la valutazione SREP del capitale se i fondi propri detenuti dall'impresa di investimento forniscano una solida copertura contro i rischi che impattano sul capitale derivanti da attività regolamentate e non regolamentate cui l'impresa di investimento è o potrebbe essere esposta, se tali rischi sono ritenuti rilevanti per l'impresa.
267. L'autorità competenti dovrebbero fare ciò determinando e fissando l'importo dei fondi propri aggiuntivi che l'impresa di investimento è tenuta a detenere per coprire i rischi e gli elementi di rischio a cui essa stessa è esposta o che procura ad altri, che non sono coperti o non lo sono sufficientemente dalle parti terza e quarta del regolamento (UE) 2019/2033. Se necessario, le autorità competenti dovrebbero stabilire i requisiti di fondi propri aggiuntivi per fronteggiare carenze nei meccanismi di governance e di controllo, nei modelli interni utilizzati a fini regolamentari, nella valutazione prudenziale del portafoglio di negoziazione oppure per far fronte a una reiterata incapacità dell'impresa di investimento di mantenere un livello adeguato di fondi propri aggiuntivi. Il requisito di fondi propri aggiuntivi dovrebbe essere soddisfatto dall'impresa di investimento in qualsiasi momento.
268. Per far fronte a potenziali inadeguatezze di capitale, anche in condizioni sfavorevoli, le autorità competenti dovrebbero adottare adeguate misure di vigilanza comprese, laddove opportuno, la definizione e la comunicazione di un orientamento di fondi propri aggiuntivi (P2G), che è l'ammontare di capitale che ci si attende che l'impresa di investimento detenga per garantire che le fluttuazioni economiche cicliche non portino a una violazione dei requisiti di fondi propri e di fondi propri aggiuntivi, oppure mininino la capacità dell'impresa di investimento di essere liquidata e cessare l'attività in modo ordinato.
269. In fase di definizione dei requisiti di fondi propri aggiuntivi e, ove pertinente, del P2G, le autorità competenti dovrebbero:
- a. considerare eventuali misure di vigilanza che l'autorità competente ha applicato o prevede di applicare nei confronti di un'impresa di investimento ai sensi del titolo 10 e tenendo conto dei paragrafi da 291 a 293;
 - b. motivare chiaramente la decisione di imporre il requisito e l'orientamento di fondi propri aggiuntivi ;
 - c. applicare il requisito e l'orientamento di fondi propri aggiuntivi modo coerente, onde assicurare un'ampia uniformità di risultati prudenziali tra le imprese di investimento.

270. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'adeguatezza dei fondi propri dell'impresa di investimento e l'impatto delle fluttuazioni economiche cicliche su questi ultimi quale fattore determinante della sostenibilità economica (*viability*) dell'impresa. Questa determinazione dovrebbe essere riassunta e rappresentata in un punteggio in base ai criteri specificati alla fine del presente titolo.
271. Le autorità competenti dovrebbero determinare e fissare il requisito di fondi propri aggiuntivi e, se pertinente, il P2G conformemente al modello di impegno minimo di cui al titolo 2. In particolare, la frequenza minima con cui tale requisito aggiuntivo e, ove pertinente, il P2G sono determinati e fissati dovrebbe essere allineata alla frequenza della valutazione di adeguatezza del capitale secondo il modello di impegno minimo dello SREP.
272. Le autorità competenti possono determinare eventuali requisiti di fondi propri aggiuntivi per le imprese di investimento piccole e non interconnesse, che rispettano i criteri di cui all'articolo 12 del regolamento (UE) 2019/2033, quando lo considerano giustificato e caso per caso. Tali imprese di investimento piccole e non interconnesse non sono soggette ad alcun orientamento sui fondi propri aggiuntivi (P2G), ai sensi dell'articolo 41 della direttiva (UE) 2019/2034.

7.2 Determinazione del requisito di fondi propri aggiuntivi

273. Le autorità competenti dovrebbero determinare il requisito di fondi propri aggiuntivi per i rischi rilevanti e gli elementi di rischio derivanti dalle attività delle imprese di investimento, considerando tutte le situazioni elencate nell'articolo 40, paragrafo 1, della direttiva (UE) 2019/2034, inclusi:
- a. rischi o elementi di rischio a cui l'impresa di investimento è esposta o a cui espone gli altri e che non sono coperti, o non lo sono in misura sufficiente in termini di importi adeguati, tipologia e distribuzione del capitale, in conformità delle parti tre e quattro del regolamento (UE) 2019/2033;
 - b. carenze nei dispositivi, nei processi, nei meccanismi e nelle strategie dell'impresa di investimento, se tali carenze non possono essere sanate entro un arco temporale adeguato;
 - c. carenze nelle rettifiche dell'impresa di investimento rispetto ad una valutazione prudente del portafoglio di negoziazione che le consentirebbe di vendere o di coprire le proprie posizioni entro un periodo breve senza subire perdite significative in condizioni di mercato normali;
 - d. mancato rispetto da parte dell'impresa di investimento dei requisiti per l'applicazione dei modelli interni autorizzati che comporta livelli di capitale inadeguati e
 - e. ripetuto non rispetto da parte dell'impresa di investimento della richiesta di costituire o mantenere un livello adeguato di fondi propri aggiuntivi come previsto all'articolo 41 della direttiva (UE) 2019/2034.

274. L'importo totale dei requisiti di fondi propri aggiuntivi dovrebbe essere la somma di tutti i requisiti di fondi propri aggiuntivi determinati dalle autorità competenti per tutte le situazioni elencate nel paragrafo precedente.

7.2.1 Determinazione di fondi propri aggiuntivi a copertura dei rischi o degli elementi di rischio non coperti o non sufficientemente coperti dalle parti tre e quattro del regolamento (UE) 2019/2033

275. Le autorità competenti sono tenute a fissare il livello del requisito di fondi propri aggiuntivi a copertura dei rischi o degli elementi di rischio non coperti o non sufficientemente coperti dalle parti terza e quarta del regolamento (UE) 2019/2033, ulteriormente specificati dal regolamento delegato adottato conformemente all'articolo 40, paragrafo 6, della direttiva (UE) 2019/2034 e a seguito della valutazione del rischio effettuata ai sensi del titolo 6.

276. Ai fini dell'identificazione, della valutazione e della quantificazione di tali rischi o elementi di rischio, le autorità competenti dovrebbero basarsi sulle seguenti fonti di informazione:

- a. per le imprese di investimento che non soddisfano i criteri per essere considerate imprese di investimento piccole e non interconnesse di cui all'articolo 12, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/2033, i gruppi di imprese di investimento, e per le imprese di investimento che soddisfano tali criteri, laddove l'autorità competente lo ritenga opportuno, l'ICARAP o l'ICARAP consolidato nel caso di gruppi di imprese di investimento, e più specificamente la sua componente ICAAP, e i risultati della sua valutazione da parte dell'autorità competente, compresi i calcoli ICAAP, laddove siano ritenuti affidabili o parzialmente affidabili in conformità dei paragrafi da 279 a 282;
- b. per le imprese di investimento soggette alla direttiva 2014/59/UE, il piano di risanamento e i risultati della sua valutazione da parte dell'autorità competente, considerati i requisiti dei piani di risanamento applicabili all'impresa di investimento in esame;
- c. segnalazioni a fini di vigilanza;
- d. i risultati della valutazione di vigilanza e di eventuali calcoli di benchmark;
- e. i risultati di qualunque precedente attività di vigilanza pertinente e
- f. gli altri input pertinenti, compresi quelli derivanti dalle interazioni e dal dialogo con l'impresa di investimento, studi di mercato pubblici o pareri di settore e sul portafoglio.

277. Come riportato nel paragrafo 276, lettera (a), l'ICAAP e i risultati della relativa valutazione dovrebbero essere presi in considerazione dalle autorità competenti come uno degli input principali per l'individuazione e la valutazione di rischi ed elementi di rischio, derivanti da attività regolamentate e non regolamentate, a cui l'impresa di investimento è esposta oppure a cui espone clienti e mercati. La quantificazione dell'importo di capitale

considerato adeguato e dell'eventuale requisito di fondi propri aggiuntivi dovrebbe tenere conto, tra gli altri input, i calcoli ICAAP, se ritenuti affidabili o parzialmente affidabili.

278. Come indicato al paragrafo 276, lettera (b), se appropriato, il piano di risanamento e la sua valutazione dovrebbero essere presi in considerazione dalle autorità competenti a sostegno della determinazione del capitale ritenuto adeguato per l'ordinata liquidazione, come ulteriormente specificato dal regolamento delegato adottato ai sensi dell'articolo 40, paragrafo 6, della direttiva (UE) 2019/2034. Più specificamente, l'autorità competente dovrebbe utilizzare gli input del piano di risanamento per identificare le linee di business chiave e le funzioni essenziali, le azioni di risanamento, i dispositivi di governance, le fasi operative e gli scenari. Per ottenere uno scenario di liquidazione, l'autorità competente potrà fare leva sugli scenari utilizzati nel piano di risanamento aumentandone il livello di severità.

Calcoli dell'ICAAP

279. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'ICAAP copre:
- a. sia i rischi o gli elementi di rischio a cui è esposta l'impresa di investimento o il gruppo di imprese di investimento o a cui l'impresa di investimento espone gli altri, derivanti dalle sue attività e operazioni regolamentate o non regolamentate
 - b. sia le fasi e le risorse necessarie, ma anche i rischi o gli elementi di rischio che potrebbero scaturire da un processo di liquidazione ordinato.
280. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'affidabilità dei calcoli dell'ICAAP relativi al paragrafo 279, punti (a) e (b), verificando se essi siano sufficientemente:
- a. coerenti: i rischi quantificati dovrebbero essere commisurati al modello imprenditoriale, alla composizione del portafoglio e alla strategia di negoziazione dell'impresa di investimento;
 - b. granulari: le metodologie ICAAP dovrebbero consentire una ripartizione dei calcoli almeno per categoria di rischio ⁽²¹⁾, ove possibile anche ripartiti rischio per rischio, anziché presentare un singolo calcolo di (capitale economico) che copra tutti i rischi;
 - c. credibili: i calcoli/le metodologie utilizzati dovrebbero riguardare in modo dimostrabile i rischi che le imprese intendono affrontare e basarsi sulle conoscenze e sull'esperienza dell'impresa di investimento o, se del caso, su modelli appropriati e ipotesi prudenziali;
 - d. comprensibili: i fattori sottostanti alle misurazioni/alle metodologie dovrebbero essere chiaramente specificati. Un calcolo a «scatola chiusa» («*black box*») non dovrebbe essere accettabile; e

⁽²¹⁾ Le categorie di rischio comprendono i rischi associati a una ordinata liquidazione, i rischi per il cliente, i rischi per il mercato, i rischi per le imprese e altri rischi ulteriormente specificati dal regolamento delegato adottato conformemente all'articolo 40, paragrafo 6, della direttiva (UE) 2019/2034.

- e. comparabili: le autorità competenti dovrebbero considerare le metodologie di misurazione del rischio dell'ICAAP, adeguandole, o richiedendo all'impresa di investimento di adeguarle per agevolarne la confrontabilità fra imprese simili e con le stime dei parametri di riferimento (*benchmark*) di vigilanza.
281. Le autorità competenti dovrebbero valutare ulteriormente l'affidabilità dei calcoli dell'ICAAP confrontandoli con i risultati dei *supervisory benchmark* per gli stessi rischi o, se sufficientemente comparabili, per le stesse categorie di rischio, e con altri input pertinenti.
282. Una misurazione dell'ICAAP dovrebbe essere considerata parzialmente attendibile nel caso in cui, pur non soddisfacendo tutti i criteri di cui sopra, la misurazione appare ancora altamente credibile. Tale valutazione, dovrebbe, comunque, essere effettuata solo in casi eccezionali ed essere accompagnato da iniziative volte a migliorare le carenze individuate nella misurazione dell'ICAAP.

Benchmark di vigilanza (parametri di riferimento di vigilanza)

283. Le autorità competenti dovrebbero sviluppare e applicare parametri di riferimento di vigilanza (*supervisory benchmark*) specifici per ciascun rischio come mezzo per verificare i calcoli dell'ICAAP di quei rischi rilevanti, o per elementi di tali rischi, che non sono contemplati o non lo sono a sufficienza dalle parti tre e quattro regolamento (UE) 2019/2033, o per fornire ulteriore supporto alla determinazione di ciascun rischio categoria per categoria e, preferibilmente definire requisiti di fondi propri aggiuntivi rischio per rischio quando i calcoli dell'ICAAP per tali rischi rilevanti, o per elementi di tali rischi, sono considerati inaffidabili o non disponibili.
284. I *supervisory benchmark* a fini di vigilanza andrebbero sviluppati tenendo conto dell'onere di attuazione a carico delle autorità competenti, quando può essere fornita una misura prudente, coerente, trasparente e comparabile con cui misurare e confrontare tra le varie imprese di investimento il capitale ritenuto adeguato per una determinata categoria di rischio o un determinato elemento di rischio.
285. Data la varietà dei diversi modelli imprenditoriali adottati dalle imprese di investimento in termini di dimensioni e complessità, i risultati dei *supervisory benchmark* possono non risultare adeguati in tutti i casi per ciascuna impresa di investimento. Le autorità competenti dovrebbero fronteggiare tale criticità utilizzando il *benchmark* più adeguato ove siano disponibili alternative, e integrando i risultati del *benchmark* con un giudizio che tenga conto di considerazioni relative allo specifico modello imprenditoriale e alla specifica impresa di investimento.
286. Quando le autorità competenti prendono in considerazione i *supervisory benchmark* per la determinazione dei requisiti di fondi propri aggiuntivi, come parte del dialogo dovrebbero spiegare all'impresa di investimento la logica e i principi generali sottostanti i *benchmark*.

Altri dati (input) pertinenti

287. Le autorità competenti dovrebbero utilizzare altri input pertinenti a sostegno della determinazione di ciascun rischio categoria per categoria e dei requisiti di fondi propri aggiuntivi rischio per rischio. Altri input pertinenti possono comprendere confronti tra gruppi di imprese comparabili o altre relazioni e studi rilevanti.
288. Tali altri dati pertinenti dovrebbero indurre le autorità competenti a rivalutare l'adeguatezza/affidabilità del calcolo dell'ICAAP/del benchmark per un rischio specifico o una categoria di rischio specifica e/o apportare modifiche al risultato, qualora emergano dubbi sulla sua accuratezza.
289. Per garantire la coerenza nella determinazione di ciascun rischio categoria per categoria o del requisito di fondi propri aggiuntivi rischio per rischio, le autorità competenti dovrebbero utilizzare gli stessi gruppi di imprese comparabili stabiliti per analizzare i rischi che impattano sul capitale di cui al titolo 6.
290. Nel prendere in considerazione altri input pertinenti per la determinazione dei requisiti di fondi propri aggiuntivi, come parte del dialogo di vigilanza, le autorità competenti dovrebbero spiegare all'impresa la logica e i principi generali sottostanti gli input utilizzati.

7.2.2 Determinazione di fondi propri o di altre misure per coprire le carenze nei modelli utilizzati per finalità regolamentari

291. Se, durante l'esame continuativo dei metodi interni secondo i requisiti di cui all'articolo 37 della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti individuano carenze nei modelli che potrebbero portare a una sottostima dei requisiti minimi di fondi propri di cui al regolamento (UE) 2019/2033, esse dovrebbero fissare requisiti di fondi propri aggiuntivi a copertura di tali carenze, laddove ciò sia ritenuto più appropriato rispetto ad altre misure di vigilanza, come ad esempio richiedere alle imprese di investimento di rettificare i loro modelli. Tali requisiti di fondi propri aggiuntivi dovrebbero essere stabiliti solo come misura provvisoria, mentre si fronteggiano le carenze.

7.2.3 Determinazione di fondi propri o altre misure a copertura delle carenze nell'aggiustamento della valutazione prudenziale del portafoglio di negoziazione

292. Se, durante le revisioni ai sensi dell'articolo 36 della direttiva (UE) 2019/2034, e dopo la valutazione dei rischi effettuata ai sensi del titolo 6, le autorità competenti individuano carenze nella valutazione prudenziale delle posizioni del portafoglio di negoziazione dell'impresa di investimento che potrebbero portare a una sottostima del requisito K-NPR (rischio di posizione netta) stabilito nell'articolo 22 del regolamento (UE) 2019/2033, le autorità dovrebbero fissare requisiti di fondi propri aggiuntivi a copertura di tali carenze. Tali requisiti di fondi propri aggiuntivi dovrebbero essere determinati solo se più appropriati di qualsiasi altra misura di vigilanza e dovrebbero essere mantenuti solo come misura provvisoria fino a che le carenze sono colmate.

7.2.4 Determinazione di fondi propri o di altre misure per coprire altre carenze

293. Le autorità competenti dovrebbero stabilire requisiti di fondi propri aggiuntivi per coprire carenze nei dispositivi di governance, nei processi, nei meccanismi e nelle strategie, o altre carenze, individuate a seguito delle valutazioni dei rischi indicate nei titoli da 4 a 6, qualora altre misure di vigilanza siano ritenute insufficienti o inadeguate per garantire la conformità ai requisiti. Le autorità competenti dovrebbero stabilire tali requisiti di fondi propri aggiuntivi solo come misura provvisoria, mentre si fronteggiano le carenze.
294. Quando un'impresa di investimento che non soddisfa le condizioni per essere qualificata piccola e non interconnessa di cui all'articolo 12, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/2033, omette ripetutamente di costituire o mantenere un livello adeguato di fondi propri per coprire gli orientamenti sui fondi propri aggiuntivi (P2G) comunicati conformemente all'articolo 41, paragrafo 1, della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti dovrebbero fissare i requisiti di fondi propri aggiuntivi per coprire tale rischio aggiuntivo entro due anni dalla violazione degli orientamenti. Le autorità competenti possono rinviare tale decisione qualora consentano all'impresa di investimento di operare al di sotto del livello di orientamento di P2G, a causa di fluttuazioni economiche cicliche o di altre circostanze specifiche dell'impresa.

7.3 Articolazione e giustificazione dei requisiti di fondi propri

295. Nel determinare il requisito di fondi propri aggiuntivi ai sensi dell'articolo 40, paragrafo 3, della direttiva (UE) 2019/2034, al momento specificato nel paragrafo 271, le autorità competenti dovrebbero fissare:
- un importo assoluto del requisito di fondi propri aggiuntivi in esito alla conclusione basata sulla valutazione SREP e
 - il rapporto tra l'importo assoluto di cui alla lettera (a) e il requisito di fondi propri dell'impresa di investimento determinato conformemente all'articolo 11 del regolamento (UE) 2019/2033 al momento della fissazione dell'importo assoluto di cui alla lettera (a) («D») secondo la seguente formula:

$$\frac{\textit{Importo assoluto del requisito di fondi propri aggiuntivi}}{D}$$

296. Le autorità competenti dovrebbero garantire che il requisito di fondi propri aggiuntivi applicabile sarà in ogni momento uguale al più alto fra l'importo assoluto di cui al paragrafo 295, lettera (a) o, l'importo del requisito di fondi propri aggiuntivi necessari per mantenere, nei casi in cui D stia aumentando e fino a che sia determinato un nuovo importo assoluto a conclusione della valutazione SREP da parte delle autorità competenti, il rapporto di cui al paragrafo 295, lettera (b).
297. Nel comunicare i requisiti prudenziali alle imprese di investimento, le autorità competenti dovrebbero motivare la propria decisione di imporre un requisito di fondi propri aggiuntivi fornendo un chiaro resoconto della valutazione completa degli elementi elencati nel paragrafo 273 conformemente all'articolo 40, paragrafo 5, della direttiva (UE)

2019/2034. La giustificazione dovrebbe essere specifica per l'impresa di investimento e indicare con chiarezza i principali fattori alla base del requisito di fondi propri aggiuntivi, compresi i rischi e gli elementi di rischio che contribuiscono a tale requisito di fondi propri aggiuntivi. Nel giustificare il requisito di fondi propri aggiuntivi le autorità competenti dovrebbero fare riferimento a tutte le categorie di rischio pertinenti, ossia ai rischi associati a una liquidazione non ordinata, al rischio per i clienti, al rischio per i mercati, al rischio per le imprese e altri rischi.

298. Nella giustificazione del requisito di fondi propri aggiuntivi ai sensi del paragrafo 273, punti da (b) a (d), le autorità competenti dovrebbero inoltre individuare le principali carenze che devono essere coperte da tali requisiti fino a che non sono risolte, in linea con i paragrafi da 291 a 293. Tenendo conto di misure di vigilanze adeguate, in conformità del titolo 10, le autorità competenti dovrebbero richiedere alle imprese di investimento di individuare azioni appropriate per rettificare tali carenze e di comunicare le tempistiche previste per superarle.

7.4 Rispetto dei requisiti in presenza di fluttuazioni economiche cicliche

299. Per le imprese di investimento che non soddisfano le condizioni per essere qualificate come imprese di investimento piccole e non interconnesse di cui all'articolo 12, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2019/2033, le autorità competenti dovrebbero stabilire l'adeguatezza dei fondi propri dell'impresa di investimento in caso di fluttuazioni economiche cicliche sfavorevoli e l'eventuale necessità di misure di vigilanza, compreso l'orientamento di fondi propri aggiuntivi (P2G), una revisione della pianificazione patrimoniale e altre misure di cui al titolo 10, per far fronte a potenziali inadeguatezze.

300. Nel considerare le fluttuazioni economiche cicliche sfavorevoli, le autorità competenti dovrebbero valutare come i rischi o gli elementi di rischio che le imprese di investimento pongono ad altri o a cui sono esposte possono evolvere nell'arco di un periodo pluriennale, tenendo conto del ciclo di attività dell'impresa di investimento. Il livello di approfondimento di tale valutazione dovrebbe variare a seconda della complessità del modello imprenditoriale e del profilo di rischio dell'impresa di investimento.

301. Per valutare l'adeguatezza patrimoniale in caso di fluttuazioni economiche cicliche sfavorevoli, le autorità competenti dovrebbero considerare i risultati qualitativi e quantitativi di:

- a. se disponibili, prove di stress di vigilanza o analisi di *sensitivity*;
- b. se disponibili e sufficientemente affidabili sulla base della valutazione di cui al titolo 5, prove di stress o analisi di *sensitivity* delle imprese di investimento oppure
- c. altre valutazioni delle fluttuazioni economiche cicliche effettuate dalle autorità competenti o dall'impresa di investimento sulla base della valutazione effettuata di cui al titolo 5, se ritenute sufficientemente affidabili oppure

302. sulla base della valutazione di cui al paragrafo 301, le autorità competenti dovrebbero stabilire se i fondi propri dell'impresa di investimento siano sufficienti a soddisfare i requisiti di fondi propri applicabili, compresi i requisiti di fondi propri aggiuntivi, in caso di fluttuazioni economiche cicliche sfavorevoli.

7.4.1 Determinazione e fissazione dei P2G

303. Le autorità competenti dovrebbero determinare gli orientamenti di fondi propri aggiuntivi(i P2G) come specificato nella presente sezione, e al momento specificato nel paragrafo 271. Se la determinazione porta a un valore positivo, le autorità dovrebbero fissare i P2G per fronteggiare preoccupazioni di vigilanza circa la *sensitivity* dell'impresa di investimento alle fluttuazioni economiche cicliche sfavorevoli.

304. I P2G rappresentano l'ammontare di capitale considerato adeguato da stabilire per tenere conto delle fluttuazioni economiche cicliche, mentre al contempo protegge da qualsiasi potenziale violazione dei requisiti di fondi propri pertinenti ai sensi dell'articolo 9 del regolamento (UE) 2019/2033 e dei requisiti di fondi propri aggiuntivi calcolati ai sensi dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera a), della direttiva (UE) 2019/2034 e da qualsiasi ostacolo alla capacità dell'impresa di investimento di procedere a una ordinata liquidazione. Qualora le autorità competenti ritengano che l'impresa di investimento non sia interessata da tali impedimenti in condizioni economiche sfavorevoli, le autorità competenti possono decidere di non fissare i P2G.

305. Le autorità competenti dovrebbero stabilire e fissare i P2G sulla base degli esiti della valutazione delle fluttuazioni economiche cicliche in linea con il paragrafo 301. Tali analisi dovrebbero prendere in considerazione la strategia e il modello imprenditoriale dell'impresa di investimento, nonché l'ambiente in cui opera, come base per individuare le vulnerabilità e i rischi di danno all'impresa di investimento, e dovrebbero rispecchiare le fluttuazioni economiche rilevanti che possono essere sistemiche, come un'ampia perturbazione della fornitura di servizi finanziari causata dalla compromissione di una larga parte del sistema finanziario o una diffusa volatilità dei prezzi degli attivi, o specifiche del modello imprenditoriale dell'impresa di investimento, come uno shock sepcificamente connesso alla natura e alla durata degli strumenti finanziari negoziati dall'impresa di investimento, su un orizzonte prospettico.

306. Ai fini del paragrafo 305, le autorità competenti dovrebbero assicurare che le analisi condotte per la fissazione dei P2G tengano adeguatamente in conto:

- a. tutti i rischi rilevanti che contribuiscono al requisito di fondi propri aggiuntivi di cui all'articolo 39, paragrafo 2, lettera a), della direttiva (UE) 2019/2034 e
- b. le situazioni in cui l'impresa di investimento subisce perdite significative che le impediscono di svolgere le proprie attività o che la costringono a cessarle in modo ordinato.

307. Le autorità competenti in generale non dovrebbero utilizzare i P2G per considerare gli aspetti di rischio che rientrerebbero nel requisito di fondi propri aggiuntivi in conformità della sezione 7.2 dei presenti orientamenti.
308. Nel determinare le dimensioni dei P2G, le autorità competenti dovrebbero assicurare che sia a un livello adeguato a coprire le variazioni massime previste del CET1 dell'impresa di investimento e che assicuri la copertura dei requisiti di fondi propri applicabili.
309. Nel determinare le dimensioni dei P2G, le autorità competenti dovrebbero inoltre considerare, ove opportuno, i seguenti fattori:
- a. quando i P2G sono stabiliti sulla base di prove di stress, il momento in cui si verifica il massimo impatto dello stress rispetto al punto di partenza e all'orizzonte temporale degli scenari utilizzati nelle prove di stress;
 - b. i risultati di prove di stress o analisi di *sensitivity* affidabili condotte dall'impresa di investimento, prendendo in considerazione le specifiche definizioni e ipotesi di scenario da questa adottate, in particolare laddove siano considerate più idonee per il modello imprenditoriale e il profilo di rischio dell'impresa di investimento o laddove gli scenari interni siano caratterizzati da una maggiore severità rispetto agli scenari di vigilanza, ove disponibili;
 - c. significativi interventi gestionali di mitigazione realizzati dall'impresa di investimento se sufficientemente credibili e altamente certi a seguito della relativa valutazione di vigilanza;
 - d. informazioni e pareri di vigilanza sulla pertinenza delle prove di stress o delle analisi di *sensitivity* condotte dall'autorità di vigilanza o dall'impresa di investimento rispetto alla strategia, ai piani finanziari e al modello imprenditoriale dell'impresa di investimento;
 - e. la riduzione del grado di certezza in merito alla *sensitivity* effettiva dell'impresa di investimento agli scenari sfavorevoli;
 - f. eventuali potenziali sovrapposizioni con il requisito di fondi propri aggiuntivi applicabile;
 - g. se l'impresa di investimento è sottoposta o meno a ristrutturazione o a risoluzione.
310. Fermo restando quanto disposto dal paragrafo 271, le autorità competenti dovrebbero rivedere tempestivamente il livello dei P2G se tale livello è ritenuto impreciso sulla base di tutte le informazioni pertinenti a disposizione delle autorità competenti. Queste ultime dovrebbero almeno valutare se il livello dei P2G esistente si mantenga appropriato e rivederlo, se necessario, ogniqualvolta i risultati qualitativi e quantitativi di cui al paragrafo 305 mostrino cambiamenti significativi rispetto all'analisi utilizzata in precedenza per fissare i P2G.
311. I P2G fissati dalle autorità competenti si aggiungono alla componente dei requisiti di fondi propri più elevata ai sensi dell'articolo 11 del regolamento (UE) 2019/2033 e al

requisito di fondi propri aggiuntivi stabilito ai sensi dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera a), della direttiva (UE) 2019/2034.

7.4.2 Comunicazione e composizione dei P2G

312. Nel caso di fissazione o aggiornamento dei P2G, le autorità competenti dovrebbero comunicare all'impresa di investimento i loro livelli e i relativi limiti temporali per la loro adozione in conformità del paragrafo 316. Le autorità competenti dovrebbero inoltre illustrare le reazioni eventuali della vigilanza alle situazioni di mancato rispetto dei P2G.
313. In caso di revisione ai sensi del paragrafo 310, quando non sono effettuate revisioni prudenziali ai sensi dell'articolo 36 della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti dovrebbero comunicare il nuovo livello dei P2G.
314. Le autorità competenti dovrebbero comunicare alle imprese di investimento che i P2G ci si attende siano raggiunti con i fondi propri ammissibili nel CET1 e che siano integrati nei sistemi di pianificazione patrimoniale e di gestione del rischio dell'impresa di investimento, che includono il sistema di riferimento per la propensione al rischio e, se applicabile, la pianificazione del risanamento.
315. Le autorità competenti dovrebbero, inoltre, informare le imprese di investimento che i fondi propri detenuti ai fini dei P2G non possono essere utilizzati per soddisfare altri requisiti di fondi propri.
316. Nel predisporre e comunicare alle imprese di investimento i limiti temporali per la determinazione dei P2G, le autorità competenti dovrebbero considerare almeno quanto segue:
- a. se l'impresa è sottoposta o meno a ristrutturazione o a risoluzione e
 - b. le potenziali implicazioni che il CET1 dedicato ai P2G potrebbe avere su altre parti dei requisiti patrimoniali e sulla capacità delle imprese di investimento di emettere ulteriori strumenti di capitale di classe 1 (AT1) o di classe 2 (T2).

7.4.3 Pianificazione del capitale e altre misure di vigilanza per far fronte all'adeguatezza patrimoniale in condizioni di stress

Pianificazione del capitale

317. Quando i risultati quantitativi di cui alla sezione 7.4 indicano che, secondo determinati scenari sfavorevoli, l'impresa di investimento non sarà in grado di soddisfare i requisiti di capitale vigenti, le autorità competenti dovrebbero richiedere all'impresa di investimento di presentare un piano di capitalizzazione credibile che faccia fronte al rischio di mancato soddisfacimento di tali requisiti.
318. Per stabilire la credibilità del piano di capitalizzazione, l'autorità competente dovrebbe considerare, a seconda dei casi:

- a. se il piano di capitalizzazione copre l'intero orizzonte temporale sfavorevole ipotizzato;
 - b. se il piano di capitalizzazione presenta una serie di azioni di mitigazione e gestione credibili;
 - c. se l'impresa di investimento intende ed è in grado di adottare le dette azioni al fine di far fronte alle violazioni dei requisiti di capitale vigenti in condizioni sfavorevoli;
 - d. se tali azioni di mitigazione e gestione sono soggette a eventuali vincoli giuridici o di reputazione;
 - e. la probabilità che l'azione di mitigazione e di gestione consenta all'impresa di investimento di soddisfare pienamente i propri requisiti di capitale entro una tempistica adeguata;
 - f. se le azioni proposte sono ampiamente in linea con le considerazioni macroeconomiche e con le future variazioni di regolamentazione note che interessano l'impresa di investimento nell'ambito e nella tempistica degli scenari avversi ipotizzati e
 - g. ove applicabile, la gamma delle opzioni di risanamento e della loro analisi in base a quanto previsto nel piano di risanamento dell'impresa di investimento.
319. Nel valutare i piani di capitalizzazione, le autorità competenti dovrebbero, ove appropriato, mantenere un dialogo efficace con l'impresa di investimento, richiedere all'impresa di apportare le modifiche ai menzionati piani ove opportuno, anche con riferimento alle azioni di gestione proposte, o richiedere alle imprese di investimento di adottare azioni di mitigazione aggiuntive che diverrebbero rilevanti dati gli scenari e le condizioni macroeconomiche correnti.
320. Le autorità competenti dovrebbero attendersi che le imprese di investimento attuino il piano di capitalizzazione revisionato, comprese le ulteriori modifiche effettuate sulla base dei risultati della valutazione di vigilanza dell'impresa di investimento e il dialogo con quest'ultima.

Ulteriori misure di vigilanza

321. Le autorità competenti dovrebbero, se pertinente, considerare l'applicazione delle ulteriori misure di vigilanza specificate nel titolo 10 per garantire l'adeguata capitalizzazione dell'impresa di investimento in condizioni sfavorevoli.
322. In particolare, nel caso in cui i risultati quantitativi delle prove di stress o delle analisi di *sensitivity* indichino una probabile violazione da parte dell'impresa dei requisiti di capitale vigenti nello scenario avverso entro i successivi 12 mesi, le autorità competenti dovrebbero, ove opportuno, trattare tali informazioni come una delle possibili circostanze di cui all'articolo 38, lettera b), della direttiva (UE) 2019/2034. In tali casi le autorità competenti dovrebbero applicare idonee misure, in conformità dell'articolo 39, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2019/2034, volte a garantire livelli sufficienti di fondi

propri. Nello specifico, nel caso in cui le menzionate misure si riferiscano al capitale, le autorità competenti dovrebbero, in particolare, considerare una o entrambe le misure seguenti, come definite all'articolo 39, paragrafo 2, lettere a) e f):

- a. richiedere alle imprese di investimento di detenere un ammontare adeguato di fondi propri aggiuntivi nella forma di importo nominale, considerato il risultato della valutazione SREP;
- b. richiedere una riduzione del rischio intrinseco nelle attività, nei prodotti e nei sistemi dell'impresa di investimento.

7.5 Sintesi delle risultanze e punteggio

323. A seguito della valutazione di cui sopra, le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sul fatto che le risorse di fondi propri esistenti forniscano o meno una copertura solida dei rischi cui l'impresa di investimento è o potrebbe essere esposta. Detto giudizio dovrebbe riflettersi in una sintesi delle risultanze, accompagnata da un punteggio sulla sostenibilità economica (*viability*) assegnato sulla scorta delle considerazioni di cui alla tabella 9.

Tabella 9. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio sull'adeguatezza patrimoniale

Punteggio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni
1	L'ammontare di fondi propri detenuto comporta un basso livello di rischio per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento è in grado di soddisfare agevolmente i propri P2G con il CET1 disponibile, dove applicabile. • L'impresa di investimento detiene un livello di fondi propri ampiamente al di sopra del requisito di fondi propri e di fondi propri aggiuntivi e si prevede che lo farà anche in futuro. • La valutazione delle fluttuazioni economiche cicliche, comprese, se del caso, le prove di stress o le analisi di <i>sensitivity</i>, non rivelano alcun rischio evidente per quanto riguarda l'impatto delle fluttuazioni economiche cicliche sui fondi propri. • L'impresa di investimento dispone di un piano patrimoniale plausibile e credibile che ha il potenziale di essere efficace se adottato.
2	L'ammontare dei fondi propri detenuto comporta un livello di rischio medio-basso per la	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento ha difficoltà a soddisfare i propri P2G con il CET1 disponibile. Le azioni di mitigazione gestionale intese a risolvere tale situazione sono valutate come credibili ed efficienti.

Punteggio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni
	sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • La valutazione delle fluttuazioni economiche cicliche, comprese, ove applicabili, le prove di stress e le analisi di <i>sensitivity</i>, rivelano un basso livello di rischio per quanto riguarda l'impatto delle fluttuazioni economiche cicliche sui fondi propri, ma le azioni di gestione per affrontarlo sono giudicate credibili ed efficienti. • L'impresa di investimento dispone di un piano patrimoniale plausibile e credibile che, sebbene non senza rischio, è potenzialmente efficace se adottato.
3	L'ammontare dei fondi propri detenuto comporta un livello medio-non di rischio per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento non soddisfa i propri P2G con il CET1 disponibile. Vi sono problemi legati alla credibilità e all'efficacia delle azioni di mitigazione gestionale volte a risolvere tale situazione. • La valutazione delle fluttuazioni economiche cicliche, comprese, se del caso, le prove di stress o le analisi di <i>sensitivity</i>, rivelano un livello medio di rischio per quanto riguarda l'impatto delle fluttuazioni economiche cicliche sui fondi propri. Le azioni di gestione potrebbero non fronteggiare in modo credibile ed efficace la situazione. • L'impresa di investimento dispone di un piano patrimoniale che è improbabile sia efficace.
4	L'ammontare dei fondi propri detenuto comporta un livello elevato di rischio per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • L'impresa di investimento non soddisfa i propri P2G (o non ha deliberatamente predisposto i P2G) con il CET1 disponibile e non sarà in grado di farlo nel prossimo futuro. Le azioni di mitigazione gestionale intese a risolvere tale situazione non sono valutate né credibili né efficaci. • La valutazione delle fluttuazioni economiche cicliche, comprese le eventuali prove di stress o le analisi di <i>sensitivity</i>, rivela che l'impresa di investimento violerebbe il requisito di fondi propri aggiuntivi a causa delle fluttuazioni economiche cicliche. Le azioni di gestione non saranno né credibili, né efficaci per superare tale violazione. • L'impresa di investimento non dispone di un piano patrimoniale, oppure dispone di un piano palesemente inadeguato.

Titolo 8. Valutazione dei rischi che impattano sulla liquidità

8.1 Considerazioni di carattere generale

324. Le autorità competenti dovrebbero valutare e attribuire un punteggio ai rischi che impattano sulla liquidità e che sono stati considerati rilevanti per l'impresa di investimento, nonché alla gestione e ai controlli di tali rischi da parte dell'impresa di investimento.
325. La formalità e la granularità della valutazione dovrebbero dipendere dalle dimensioni dell'impresa di investimento, dalla sua struttura e organizzazione interne e dalla natura, ampiezza e complessità delle sue attività, nonché dal rischio per i clienti, dal rischio per il mercato e dal rischio per l'impresa stessa. Per le imprese di investimento che non negoziano per conto proprio la valutazione dovrebbe essere meno dettagliata, mentre per le imprese di investimento che negoziano per conto proprio la valutazione dovrebbe essere granulare e più completa.
326. Le imprese di investimento che negoziano per conto proprio dovrebbero effettuare una valutazione della liquidità, anche infragiornaliera, conformemente all'articolo 29, paragrafo 1, lettera d), della direttiva (UE) 2019/2034. Le autorità competenti dovrebbero quindi valutare esaurientemente le imprese di investimento che svolgono attività di supporto agli scambi (*market making*), come definite all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012, e valutare se tali imprese di investimento coprano elementi per loro rilevanti, come la valutazione del rischio di liquidità infragiornaliera e l'adeguatezza delle risorse liquide disponibili.
327. Le autorità competenti dovrebbero verificare la conformità dell'impresa di investimento ai requisiti minimi di liquidità specificati nel regolamento (UE) 2019/2033 e nella direttiva (UE) 2019/2034. Le autorità competenti dovrebbero estendere l'ambito della valutazione per formarsi un'opinione complessiva sul rischio di liquidità.
328. Nel condurre la valutazione del rischio di liquidità, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione tutte le seguenti fonti di informazione, se disponibili:
- a. i risultati dell'analisi dei servizi e delle attività forniti dall'impresa di investimento e le informazioni derivanti dal monitoraggio degli indicatori chiave, in particolare se possono aiutare a capire le principali fonti di rischio che impattano sulla liquidità;
 - b. le segnalazioni di vigilanza, in particolare le informazioni fornite dall'impresa di investimento nelle segnalazioni ai sensi dell'articolo 54 del regolamento (UE) 2019/2033;

- c. qualsiasi relazione periodica dell'impresa di investimento, relazione quantitativa, relazione sui rendiconti finanziari, relazioni interne come le relazioni di gestione sulla liquidità e qualsiasi altra informazione richiesta all'impresa di investimento dall'autorità competente;
 - d. qualsiasi informazione proveniente dall'impresa madre dell'impresa investimento, se quest'ultima è una filiazione ed è inclusa nella vigilanza su base consolidata, in particolare, le informazioni sul rischio di liquidità delle imprese di investimento che fanno parte di un gruppo bancario;
 - e. gli esiti delle varie attività di vigilanza;
 - f. qualsiasi informazione proveniente dall'ILAAP dell'impresa di investimento;
 - g. le risultanze e le osservazioni emerse dalle relazioni dell'audit interno o esterno;
 - h. raccomandazioni e orientamenti emanati dall'ABE o dall'ESMA, così come avvisi e raccomandazioni emanati dalle autorità macroprudenziali o dal CERS e
 - i. rischio individuato in altre imprese di investimento dotate di un modello imprenditoriale simile.
329. La valutazione del rischio di liquidità dovrebbe basarsi su informazioni affidabili e aggiornate e i risultati dovrebbero essere presi in considerazione quando si valuta il processo di gestione del rischio di liquidità.
330. Le autorità competenti dovrebbero riportare il risultato della valutazione del rischio di liquidità in una sintesi dei risultati che fornisca una spiegazione dei principali fattori di rischio e un punteggio.

8.2 Valutazione del rischio di liquidità

331. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'impatto sulle attività liquide in condizioni severe, ma plausibili, e il modo in cui l'impresa di investimento è pronta a mitigare i deflussi stressati in conformità del sistema di gestione del rischio di liquidità di cui alla sezione 8.4 dei presenti orientamenti.
332. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'ammontare delle attività liquide necessarie per garantire che l'impresa mantenga livelli adeguati di risorse liquide per far fronte alle proprie i fonti rilevanti di rischio, compreso il rischio per i clienti, il rischio per il mercato e il rischio per l'impresa, sia in condizioni normali che in condizioni severe ma plausibili, per far fronte a shock idiosincratici, di mercato e combinati.
333. Nel valutare l'impatto di condizioni severe ma plausibili sul fabbisogno di liquidità dell'impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero valutare tutte le fonti

rilevanti di rischio di liquidità, compresi il rischio per i clienti, il rischio per il mercato e il rischio per l'impresa di investimento, nonché le risorse liquide necessarie per l'eventuale ordinata liquidazione dell'impresa. In particolare, le autorità competenti dovrebbero valutare quanto segue:

- a. se l'impresa di investimento detenga attività o denaro dei clienti e la sua capacità di restituire tali attività in modo tempestivo in scenari severi ma plausibili;
- b. se l'impresa di investimento valuti il proprio fabbisogno di liquidità per le altre attività fuori bilancio, tenendo conto che la natura contingente degli strumenti fuori bilancio rende più complessa la gestione dei relativi flussi di cassa;
- c. altre potenziali fonti di deflusso di liquidità, tra cui swap, opzioni scritte o vendute *over the counter* (OTC), altri contratti su tassi di interesse, contratti a termine su tassi di cambio, richieste di margini e accordi di risoluzione anticipata;
- d. se vi siano difficoltà di accesso a determinati mercati;
- e. se i mercati valutari manchino di liquidità ;
- f. se il tasso di cambio possa deprezzarsi bruscamente qualora l'impresa di investimento effettui operazioni in valuta estera su scala significativa e
- g. se l'impresa di investimento che fa leva sulle proprie posizioni sia esposta al rischio di liquidità a causa del rischio di diminuzione del valore di mercato di una posizione che comporterebbe la necessità di ulteriori garanzie o margini che richiederebbero di liquidare rapidamente le proprie posizioni.

Valutazione del rischio di liquidità infragiornaliera

334. Per le imprese di investimento che negoziano per conto proprio, le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa disponga di un livello sufficiente di attività liquide di alta qualità e di altri afflussi di liquidità per coprire i deflussi su base giornaliera, compreso il periodo infragiornaliero. Le autorità competenti dovrebbero valutare in modo più approfondito le imprese di investimento che svolgono attività di *market making*. Tuttavia, dovrebbero prendere in considerazione qualsiasi mitigazione del rischio di liquidità fornita da operazioni di compensazione tramite un partecipante diretto.

335. Le autorità competenti dovrebbero basare la propria valutazione dell'analisi del rischio di liquidità infragiornaliera effettuata dall'impresa di investimento, conformemente all'articolo 29, paragrafo 1, lettera d), della direttiva (UE) 2019/2034. La liquidità infragiornaliera dovrebbe essere valutata in condizioni normali e in condizioni severe ma plausibili.

336. Ai fini della valutazione del rischio di liquidità infragiornaliera, le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento effettua la compensazione delle proprie posizioni tramite partecipanti diretti oppure se opera in un mercato OTC. Se l'impresa di investimento è garantita da un partecipante diretto o da un'altra parte, l'autorità competente dovrebbe valutare l'efficacia delle garanzie nel mitigare il rischio di liquidità.
337. Per la valutazione del fabbisogno di liquidità in condizioni normali e per la valutazione del rischio di liquidità infragiornaliera, le autorità competenti dovrebbero supportare l'analisi con evidenze derivanti dalle relazioni e dalle informazioni interne dell'impresa di investimento e dai dati delle segnalazioni di vigilanza, come specificato nel regolamento di esecuzione adottato conformemente all'articolo 54, paragrafo 3, del regolamento (UE) 2019/2033.
338. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'esposizione dell'impresa di investimento al rischio di liquidità infragiornaliera, compresa la disponibilità infragiornaliera di attività liquide. Le autorità competenti dovrebbero valutare se i requisiti di regolamento giornaliero saranno soddisfatti, includendo una valutazione della liquidità infragiornaliera disponibile o della liquidità accessibile in condizioni normali, nonché in caso di eventi finanziari o operativi che possono influire sull'accesso alla liquidità, quali guasti informatici, vincoli legali al trasferimento di fondi o fallimento delle controparti di negoziazione.

Valutazione delle risorse di liquidità disponibili

339. Per le imprese di investimento che sono *market maker* ai sensi dell'articolo 2 paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012, le autorità competenti dovrebbero valutare le risorse liquide disponibili. Le autorità competenti dovrebbero effettuare valutazioni analoghe sulle imprese di investimento che non sono *market maker*, nella misura in cui le autorità competenti lo ritengano opportuno.
340. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'adeguatezza delle risorse di liquidità necessarie per soddisfare il fabbisogno di liquidità su diversi orizzonti temporali, anche infragiornalieri delle imprese di investimento che sono *market maker*. Tale valutazione dovrebbe prendere in considerazione i seguenti criteri:
- a. le attività liquide disponibili in modo tempestivo per la sostenibilità economica (*viability*) dell'impresa di investimento in condizioni normali e in condizioni severe, ma plausibili;
 - b. le attività liquide complessive a disposizione dell'impresa di investimento per l'intero periodo caratterizzato da condizioni severe, ma plausibili;
 - c. le caratteristiche delle diverse condizioni severe, ma plausibili, come la gravità e la durata, e i periodi considerati nella valutazione del fabbisogno di liquidità dell'impresa di investimento;

- d. l'ammontare delle attività che dovrebbero essere liquidate negli orizzonti temporali considerati e
 - e. se le risorse di liquidità effettive, compresa la qualità delle attività liquide, sono in linea con il rischio di liquidità dell'impresa;
 - f. la disponibilità e l'entità delle risorse liquide fornite da un partecipante diretto.
341. Le autorità competenti dovrebbero valutare la capacità dell'impresa di investimento che è un *market maker* di monetizzare le proprie attività liquide in modo tempestivo, al fine di soddisfare il fabbisogno di liquidità durante un periodo di stress. Le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione tutti i criteri seguenti:
- a. se l'impresa di investimento testa il proprio accesso al mercato tramite vendita o tramite operazioni di pronti contro termine su base periodica;
 - b. se vi sono alte concentrazioni che possono rappresentare un rischio di previsioni errate di risorse liquide;
 - c. se le risorse di liquidità sono prontamente disponibili e sotto il controllo del personale pertinente;
 - d. se la denominazione delle attività liquide è in linea con la distribuzione dei fabbisogni di liquidità per valuta;
 - e. nel caso in cui l'impresa di investimento abbia ottenuto in prestito attività liquide, se le abbia o meno a disposizione per far fronte ai suoi deflussi in condizioni severe, ma plausibili, considerando l'effetto netto dell'operazione; e
 - f. l'affidabilità delle linee di liquidità irrevocabili, qualora vengano utilizzate dall'impresa di investimento.

Valutazione del finanziamento (*funding*)

342. Nel valutare il rischio di liquidità, le autorità competenti dovrebbero valutare gli accordi di finanziamento dell'impresa di investimento e la stabilità delle fonti di finanziamento sia in condizioni normali che in condizioni severe, ma plausibili.
343. Le autorità competenti dovrebbero valutare l'adeguatezza del profilo di finanziamento dell'impresa di investimento tenendo conto di tutti i seguenti criteri:
- a. se gli obblighi dell'impresa di investimento sono adeguatamente rispettati con un *finanziamento* stabile;

b. se, nel caso in cui l'impresa di investimento appartenga a un gruppo, vi siano regolari flussi di liquidità infragruppo e se questi siano previsti da contratti e siano ancora in vigore e

c. se l'impresa di investimento ha accesso a linee di credito da un ente creditizio o da un'altra entità del gruppo o ad altre fonti alternative di *funding*.

344. Le autorità competenti dovrebbero valutare la varietà delle fonti di finanziamento. La valutazione dovrebbe considerare se i vari finanziamenti sono garantiti o non garantiti, come l'utilizzo di: accordi di riacquisto, mercati per il prestito di titoli, emissione di debito a lungo termine nei mercati pubblici e privati, vari strumenti di *funding* a breve termine quali prestiti bancari e, se del caso, diversità dei mercati regionali.

345. Le autorità competenti dovrebbero valutare se le potenziali carenze derivanti dal profilo di *funding* dell'impresa di investimento, quali disallineamenti che superano i limiti accettabili tra afflussi e deflussi nelle attività di mercato o eccessive concentrazioni di fonti di finanziamento, possano portare rischio di liquidità. Le autorità competenti dovrebbero valutare il livello di dipendenza dell'impresa di investimento da particolari fonti di finanziamento in base ai servizi di investimento, alla natura e al fornitore dei fondi.

346. Le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione, i fattori che possono ridurre la stabilità del finanziamento in relazione alla tipologia e alle caratteristiche sia delle attività che delle passività.

347. Le autorità competenti dovrebbero valutare i rischi che impattano sulla sostenibilità del profilo di *funding* dell'impresa di investimento derivanti dalle concentrazioni delle fonti di finanziamento. Esse dovrebbero considerare se le controparti dell'impresa di investimento sono singole o collegate, nonché altri rischi di concentrazione che potrebbero influenzare in futuro l'accesso dell'impresa di investimento al *finanziamento*. La valutazione dovrebbe riguardare anche l'affidabilità delle strategie di *finanziamento* alternative dell'impresa di investimento e la loro adeguatezza a proteggere l'impresa.

8.3 Valutazione della gestione del rischio di liquidità

348. Le autorità competenti dovrebbero valutare il sistema di gestione del rischio di liquidità dell'impresa di investimento. Per le imprese di investimento più piccole e meno complesse, questa valutazione dovrebbe essere semplificata per evitare un onere eccessivo per l'autorità e per l'impresa di investimento.

Assetto organizzativo, politiche e procedure

349. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento abbia posto in essere un quadro efficace di gestione del rischio di liquidità che le consenta di individuare il modo in cui è esposta al rischio di liquidità. Le autorità competenti dovrebbero valutare

- se l'impresa di investimento abbia istituito un solido sistema di gestione e controllo del rischio di liquidità, che le consenta di monitorare l'efficacia della propria liquidità, il livello del rischio di liquidità e la conformità alle politiche e procedure stabilite.
350. Il quadro di riferimento dovrebbe essere proporzionato alle dimensioni, alla struttura e all'organizzazione interna dell'impresa di investimento e alla natura, all'ampiezza e alla complessità delle sue attività, nonché al rischio per i clienti, al rischio per il mercato e al rischio per l'impresa. Per le imprese di investimento che non negoziano per conto proprio, potrebbe non essere necessario separare il sistema di gestione del rischio di liquidità dalle politiche e procedure relative agli altri rischi.
351. Le autorità competenti dovrebbero valutare se il sistema di gestione del rischio dell'impresa di investimento tenga conto di come l'impresa è in grado di individuare le carenze di liquidità prima che si verifichino condizioni di stress.
352. Le autorità competenti dovrebbero valutare se le strategie dell'impresa di investimento facciano attenzione alla capacità dell'impresa di continuare a operare e a perseguire nuove opportunità commerciali in tutti i contesti di mercato per un periodo prolungato senza liquidare con immediatezza le attività o raccogliere ulteriori *finanziamenti*.
353. Nel valutare l'assetto, le politiche e le procedure per la gestione del rischio di liquidità, le autorità competenti dovrebbero tenere conto di tutti i seguenti criteri:
- a. se l'organo di gestione approva le politiche per la gestione del rischio di liquidità, le discute e le rivede periodicamente;
 - b. se l'alta dirigenza è responsabile dello sviluppo e dell'attuazione delle politiche e delle procedure per la gestione del rischio di liquidità;
 - c. se l'alta dirigenza garantisce che le decisioni dell'organo di gestione siano attuate e monitorate attivamente;
 - d. se l'assetto di gestione del rischio di liquidità è internamente coerente e assicura che l'ILAAP, ove disponibile, sia completo e ben integrato nel più ampio assetto di gestione del rischio dell'impresa di investimento e
 - e. se le politiche e le procedure sono adeguatamente definite, formalizzate e comunicate in modo efficace in tutta l'impresa di investimento.
354. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento disponga di un assetto organizzativo adeguato delle funzioni di gestione, misurazione e controllo del rischio di liquidità. Le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione tutti i criteri seguenti:
- a. se i sistemi e processi di controllo e monitoraggio del rischio di liquidità siano diretti da funzioni di controllo indipendenti e

- b. se le funzioni di gestione, misurazione e controllo del rischio comprendano il rischio di liquidità nell'impresa di investimento e, in particolare, in tutte le aree in cui il rischio di liquidità può essere assunto, mitigato o monitorato.

Assetto dei controlli interni del rischio di liquidità

355. Le autorità competenti dovrebbero valutare se l'impresa di investimento dispone di un solido ed esaustivo sistema di limiti e controlli e di valide protezioni per mitigare o limitare il rischio di liquidità. L'assetto di controllo della liquidità e i meccanismi di salvaguardia possono essere separati dagli assetti o meccanismi di controllo di altri rischi. Nel valutare tali assetti e meccanismi, le autorità competenti dovrebbero tenere conto di tutti i seguenti criteri:

- a. se l'assetto di limiti e di controllo è adeguato alla complessità, alla dimensione e al modello imprenditoriale dell'impresa di investimento e rispecchia i diversi fattori rilevanti del rischio di liquidità, quali i disallineamenti delle scadenze, i disallineamenti valutari, le operazioni in derivati, le voci fuori bilancio e il rischio di liquidità infragiornaliera;
- b. se l'impresa di investimento ha posto in essere sistemi di limiti e di monitoraggio adeguati che siano coerenti con la propria propensione al rischio di liquidità;
- c. se i limiti di rischio vengono rivisti periodicamente dagli organi preposti o dalla funzione di controllo dell'impresa di investimento e comunicati chiaramente all'interno dell'impresa;
- d. se vi sono procedure chiare e trasparenti sulle modalità con cui è monitorato il rispetto dei singoli limiti di rischio di liquidità e con cui vengono gestite le violazioni dei limiti (comprese chiare procedure di *escalation* nella gerarchia interna e di segnalazione) e
- e. se l'assetto di limiti e di controllo aiuta l'impresa di investimento ad assicurare la disponibilità di attività liquidabili in misura sufficiente.

8.4 Sintesi delle risultanze e punteggio

356. A seguito della valutazione di cui sopra, le autorità competenti dovrebbero formulare un giudizio sul rischio di liquidità dell'impresa di investimento. Detto giudizio dovrebbe riflettersi in una sintesi delle risultanze, accompagnata da un punteggio di rischio assegnato sulla scorta delle considerazioni di cui alla tabella 10.

Tabella 10. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio al rischio di liquidità

Punteggio del rischio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni relative al rischio intrinseco	Considerazioni per una gestione e controlli adeguati
1	Sussiste un basso rischio di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio di liquidità, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> • È presente un rischio non rilevante/molto basso. • La dimensione e la composizione dell'attività liquida sono adeguate e appropriate. • Il livello degli altri fattori di rischio di liquidità (compresi il rischio reputazionale, l'impossibilità di trasferimento della liquidità infragruppo) non è rilevante/è molto basso. • Sussiste un rischio non rilevante/molto basso derivante dal profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento o dalla sua stabilità. • Gli altri fattori di rischio di liquidità (compreso il rischio reputazionale) non sono rilevanti/sono molto bassi. 	<ul style="list-style-type: none"> • Vi è coerenza tra l'assetto di gestione del rischio di liquidità dell'impresa di investimento e la sua strategia generale e propensione al rischio. • I sistemi di gestione e controllo del rischio di liquidità sono adeguati e in linea con la strategia di gestione del rischio e la propensione al rischio dell'impresa di investimento.
2	Sussiste un rischio medio-basso di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio di liquidità, la gestione e i controlli.	<ul style="list-style-type: none"> • I disallineamenti (fra scadenze, valute ecc.) comportano un rischio da basso a medio. • Il rischio derivante dalla dimensione e dalla composizione della riserva di liquidità è da basso a medio. • Il livello degli altri fattori di rischio di liquidità (compresi il rischio reputazionale, l'impossibilità di trasferimento della liquidità infragruppo ecc.) è da basso a medio. • Il rischio derivante dal profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento o dalla sua stabilità è da basso a medio. • Gli altri fattori di rischio di liquidità (compreso il rischio reputazionale) sono da bassi a medi. 	

3	<p>Sussiste un rischio medio-elevato di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio di liquidità, la gestione e i controlli.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • I disallineamenti (anche fra scadenze e valute) comportano un rischio da medio a elevato. • Il rischio derivante dalla dimensione e dalla composizione delle attività liquide è da medio a elevato. • Il livello di altri fattori di rischio di liquidità (compresi il rischio reputazionale, l'impossibilità di trasferimento della liquidità infragruppo ecc.) è da medio a elevato. • Il rischio derivante dal profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento o dalla sua stabilità è da medio a elevato. • Gli altri fattori di rischio di liquidità (compreso il rischio reputazionale) sono da medi a elevati.
4	<p>Sussiste un elevato rischio di impatto prudenziale significativo sull'impresa di investimento considerando il livello di rischio di liquidità, la gestione e i controlli.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • I disallineamenti (anche fra scadenze e valute) comportano un rischio elevato. • Il rischio derivante dalla dimensione e dalla composizione delle attività liquide è elevato. • Il livello di altri fattori di rischio di liquidità (compresi il rischio reputazionale, l'impossibilità di trasferimento della liquidità infragruppo ecc.) è elevato. • Il rischio derivante dal profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento o dalla sua stabilità è elevato. • Gli altri fattori di rischio di liquidità (compreso il rischio reputazionale) sono elevati.

Titolo 9. Determinazione dell'esito della valutazione della liquidità

9.1 Considerazioni di carattere generale

357. Le autorità competenti dovrebbero utilizzare la valutazione di cui al titolo 8 per individuare e valutare il rischio di liquidità attuale e prospettico che l'impresa di investimento affronta o potrebbe affrontare e in che modo è in grado di mitigarlo.
358. Le autorità competenti dovrebbero condurre il processo SREP di valutazione della liquidità attraverso le seguenti fasi:
- a. valutazione complessiva della liquidità dell'impresa di investimento;
 - b. determinazione sulla necessità di misure specifiche in materia di liquidità ai sensi del regolamento delegato adottato in accordo con l'articolo 42, paragrafo 6, della direttiva (UE) 2019/2034;
 - c. determinazione del punteggio della liquidità.

9.2 Valutazione complessiva del rischio di liquidità

359. Per valutare se la liquidità detenuta dall'impresa di investimento fornisca una copertura adeguata del rischio di liquidità, le autorità competenti dovrebbero utilizzare tutte le fonti di informazione seguenti:
- a. i risultati della valutazione del rischio di liquidità;
 - b. l'ILAAP dell'impresa di investimento, ove disponibile e
 - c. altri input pertinenti, quali informazioni provenienti da ispezioni in loco, analisi su gruppi di imprese comparabili o prove di stress effettuate dalle autorità di vigilanza in materia di antiriciclaggio e finanziamento del terrorismo, relazioni interne sulla gestione del rischio e relazioni ad hoc richieste dalle autorità competenti, se disponibili.
360. Per l'esito della valutazione del rischio di liquidità, le autorità competenti dovrebbero tenere conto dei risultati relativi a tutti i seguenti aspetti:
- a. rischio di liquidità non coperto dai requisiti di liquidità specificati nel regolamento (UE) 2019/2033, compreso, se pertinente, il rischio di liquidità infragiornaliera;
 - b. altri rischi non adeguatamente presi in considerazione e misurati dall'impresa di investimento, in conseguenza di: una sottostima dei deflussi, una sovrastima degli afflussi, una sovrastima delle attività liquide o dell' indisponibilità di attività liquide da un punto di vista operativo, quali attività non disponibili per la vendita e attività che non sono prontamente disponibili;
 - c. specifica concentrazione di *funding* per controparti o prodotto/tipologia e

d. altri risultati pertinenti delle prove di stress sulla liquidità a fini di vigilanza.

361. Nel valutare il quadro ILAAP dell'impresa di investimento, le autorità competenti dovrebbero valutare se le stime ILAAP siano credibili. Le stime utilizzate dalle imprese di investimento dovrebbero essere considerate credibili quando coprono adeguatamente i rischi che intendono affrontare. I calcoli dovrebbero essere considerati comprensibili quando vi è una chiara ripartizione e sintesi delle componenti sottostanti alle stime ILAAP.

362. Le autorità competenti dovrebbero tradurre questa valutazione complessiva in un punteggio di liquidità e di *funding*, il quale dovrebbe rispecchiare il giudizio delle autorità competenti sulle minacce alla sostenibilità economica (*viability*) dell'impresa di investimento che possono derivare da rischi che impattano sulla liquidità .

9.3 Determinazione della necessità di requisiti di liquidità specifici

363. Quando le autorità competenti stabiliscono il requisito specifico in materia di liquidità ai sensi dell'articolo 42 della direttiva (UE) 2019/2034, esse dovrebbero decidere se applicare i requisiti quantitativi, di cui al presente titolo, o i requisiti qualitativi, di cui al titolo 10 dei presenti orientamenti.

364. Per stabilire il requisito quantitativo, le autorità competenti dovrebbero richiedere un ammontare di attività liquide volto ad attenuare le carenze individuate in conformità del regolamento delegato adottato ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 6, della direttiva (UE) 2019/2034.

9.4 Sintesi delle risultanze e punteggio

365. A seguito della valutazione di cui sopra, le autorità competenti dovrebbero valutare se le risorse di liquidità esistenti forniscano una copertura valida dei rischi cui l'impresa di investimento è o potrebbe essere esposta. Detto giudizio dovrebbe rispecchiarsi in una sintesi dei risultati accompagnata da un punteggio che si basa sulle considerazioni di cui alla tabella 11.

Tabella 11. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio all'adeguatezza della liquidità

Punteggio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni
1	La posizione di liquidità e il profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento non comportano alcun rischio significativo per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none">• La liquidità dell'impresa di investimento è largamente al di sopra degli specifici requisiti quantitativi di vigilanza e dovrebbe rimanere invariata anche in futuro.• La composizione e la stabilità del <i>funding</i> non presentano alcun rischio osservabile in relazione alle attività e al modello imprenditoriale dell'impresa di investimento.

		<ul style="list-style-type: none"> • La libera circolazione della liquidità tra le entità del gruppo, se del caso, non viene ostacolata, o tutte le entità hanno capacità di far fronte al proprio fabbisogno di liquidità (<i>counterbalancing capacity</i>) e riserve di liquidità superiori ai requisiti di vigilanza.
2	<p>La posizione di liquidità o il profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento comportano un livello di rischio basso per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La liquidità dell'impresa di investimento è al di sopra degli specifici requisiti quantitativi di vigilanza, ma sussiste il rischio che non resti così. • La composizione e la stabilità del <i>funding</i> presentano un livello di rischio basso in relazione alle attività e al modello imprenditoriale dell'impresa di investimento. • La libera circolazione della liquidità tra le entità del gruppo, se del caso, è o potrebbe essere marginalmente ostacolata.
3	<p>La posizione di liquidità e il profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento comportano un livello di rischio medio per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La liquidità dell'impresa di investimento si sta deteriorando e/o è inferiore agli specifici requisiti quantitativi di vigilanza, e vi è il timore che l'impresa non sia in grado di ripristinare la conformità a tali requisiti in modo tempestivo. • La composizione e la stabilità del <i>funding</i> presentano un livello di rischio medio in relazione alle attività e al modello imprenditoriale dell'impresa di investimento. • La libera circolazione della liquidità tra le entità del gruppo, se del caso, è ostacolata.
4	<p>La posizione di liquidità e/o il profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento comportano un livello di rischio elevato per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La liquidità dell'impresa di investimento si sta deteriorando rapidamente o è inferiore agli specifici requisiti quantitativi di vigilanza, e vi è il grave timore che l'impresa non sia in grado di ripristinare la conformità a tali requisiti in modo tempestivo. • La composizione e la stabilità del <i>funding</i> presentano un livello di rischio elevato in relazione alle attività e al modello imprenditoriale dell'impresa di investimento. • La libera circolazione della liquidità tra le entità del gruppo, se del caso, è severamente ostacolata.

Titolo 10. Valutazione SREP complessiva e applicazione di misure di vigilanza

10.1 Considerazioni di carattere generale

366. Il presente titolo tratta la combinazione dei risultati delle valutazioni degli elementi dello SREP nella valutazione SREP complessiva. Esso tratta anche l'applicazione da parte delle autorità competenti di misure di vigilanza volte a fronteggiare le carenze individuate mediante la valutazione degli elementi dello SREP. Le autorità competenti possono applicare le misure di vigilanza di cui alla direttiva (UE) 2019/2034 (articoli 38, 39, 40, 41 e 42) e al diritto nazionale nonché, ove applicabile, le misure di intervento precoce di cui all'articolo 27 della direttiva 2014/59/UE o un'eventuale combinazione di tali misure.
367. Le autorità competenti dovrebbero esercitare i propri poteri di vigilanza in base alle carenze individuate durante le valutazioni dei singoli elementi dello SREP e tenendo conto della valutazione SREP complessiva, incluso il punteggio, considerando quanto segue:
- a. la rilevanza delle carenze/vulnerabilità e il potenziale impatto prudenziale che comporta la mancata trattazione del problema (vale a dire se sia necessario affrontare il problema con una misura specifica);
 - b. se le misure siano coerenti/proporzionate alla valutazione complessiva da parte delle autorità competenti di un particolare elemento dello SREP (e alla valutazione SREP complessiva);
 - c. se occorrono misure di vigilanza o altre misure amministrative per affrontare carenze/vulnerabilità di carattere prudenziale relative ai rischi di ML/TF nell'ambito del loro mandato di vigilanza dopo aver contattato le pertinenti autorità di vigilanza in materia di AML/CFT;
 - d. se le carenze/vulnerabilità sono già state fronteggiate/coperte da altre misure;
 - e. se altre misure potrebbero raggiungere lo stesso obiettivo con minore impatto amministrativo e finanziario per l'impresa di investimento;
 - f. il livello ottimale e la durata di applicazione della misura al fine di raggiungere l'obiettivo di vigilanza e
 - g. la possibilità che i rischi e le vulnerabilità individuate possano essere correlati e/o possano incrementarsi a vicenda, necessitando un aumento della rigidità delle misure di vigilanza.
368. Nell'applicazione delle misure di vigilanza per fronteggiare le carenze specifiche individuate nella valutazione degli elementi dello SREP, le autorità competenti dovrebbero

tenere conto dei requisiti quantitativi complessivi di fondi propri e liquidità da applicare in base ai criteri specificati nei titoli 7 e 9.

369. Nell'applicazione di misure di vigilanza o sanzioni per fronteggiare carenze di carattere prudenziale relative al rischio di ML/TF, le autorità competenti dovrebbero collaborare con le autorità di vigilanza in materia di AML/CFT, affinché le carenze/vulnerabilità sottostanti vengano adeguatamente affrontate mediante le misure opportune nell'ambito dei rispettivi mandati e dei punti di vista delle autorità di vigilanza in materia di AML/CFT.
370. Le autorità competenti possono adottare immediatamente misure di vigilanza collegate direttamente agli esiti di qualsiasi attività di vigilanza.

10.2 Valutazione SREP complessiva

371. Nel determinare la valutazione SREP complessiva, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione i risultati delle valutazioni degli elementi dello SREP, in particolare:
- a. i rischi a cui l'impresa di investimento è o può essere esposta;
 - b. la probabilità che la governance dell'impresa di investimento, le carenze nei controlli e/o il modello imprenditoriale o la strategia possano aggravare o mitigare tali rischi, o esporre l'impresa a nuove fonti di rischio;
 - c. se i fondi propri e le risorse di liquidità dell'impresa di investimento forniscono una solida copertura di tali rischi e
 - d. il potenziale di un'interazione positiva e negativa tra gli elementi (nello specifico le autorità competenti possono considerare una forte posizione di capitale come un potenziale fattore attenuante talune carenze individuate nell'area della liquidità e del *fundings* o, al contrario, considerare che una posizione di capitale debole potrebbe esacerbare le problematiche in tale area).
372. Sulla base di tali considerazioni, le autorità competenti dovrebbero accertare la sostenibilità economica (*viability*) dell'impresa di investimento, definita come la sua vicinanza a un punto di non sostenibilità sulla base dell'adeguatezza dei suoi fondi propri e delle risorse di liquidità, della governance, dei controlli e/o del modello imprenditoriale o della strategia di copertura dei rischi ai quali essa è o potrebbe essere esposta.
373. Sulla base di detta valutazione, le autorità competenti dovrebbero:
- a. adottare le misure di vigilanza necessarie per fronteggiare le carenze;
 - b. determinare future risorse e pianificazione di vigilanza per l'impresa di investimento, tra cui l'opportunità di pianificare attività di vigilanza specifiche per l'impresa;

- c. ove applicabile, stabilire la necessità delle misure di intervento precoce di cui all'articolo 27 della direttiva 2014/59/UE e
- d. accertare se l'impresa di investimento possa essere considerata «in dissesto o a rischio di dissesto».

374. La valutazione SREP complessiva dovrebbe riflettersi in un punteggio di sostenibilità economica (*viability*) basato sulle considerazioni di cui alla tabella 12 e chiaramente documentato in una sintesi annuale della valutazione SREP complessiva. Questa sintesi annuale dovrebbe includere anche il punteggio SREP complessivo e punteggi per gli elementi dello SREP, nonché le risultanze di attività di vigilanza condotte nel corso dei 12 mesi precedenti.

Tabella 12. Considerazioni di vigilanza per l'assegnazione di un punteggio SREP complessivo

Punteggio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni
1	I rischi individuati comportano un livello di rischio basso per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • Il modello imprenditoriale e la strategia dell'impresa di investimento non destano preoccupazioni. • I meccanismi di governance e dei controlli dei rischi dell'impresa di investimento non destano preoccupazioni. • I rischi dell'impresa di investimento che impattano sul capitale e sulla liquidità non pongono rischi rilevanti/pongono un rischio molto basso di un impatto prudenziale significativo. • La composizione e la quantità dei fondi propri detenuti non destano preoccupazioni. • La posizione di liquidità e il profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento non destano preoccupazioni. <ul style="list-style-type: none"> • Se rilevante, non vi sono preoccupazioni rilevanti per quanto riguarda la credibilità e la fattibilità del piano di risanamento dell'impresa di investimento, nonché la sua capacità di risanamento complessiva.
2	I rischi individuati comportano un livello di rischio medio-basso per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • Sussiste un livello di preoccupazione da basso a medio per il modello imprenditoriale e la strategia dell'impresa di investimento. • Sussiste un livello di preoccupazione da basso a medio per i meccanismi di governance e dei controlli dell'impresa di investimento.

Punteggio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni
		<ul style="list-style-type: none"> • Sussiste un livello di rischio da basso a medio di un impatto prudenziale significativo derivante da rischi che impattano sul capitale e sulla liquidità. • Sussiste un livello di preoccupazione da basso a medio relativamente alla composizione e alla quantità dei fondi propri detenuti. • Sussiste un livello di preoccupazione da basso a medio per la posizione di liquidità e/o il profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento. • Ove pertinente, sussiste un livello di preoccupazione da basso a medio circa la credibilità e la fattibilità del piano di risanamento dell'impresa, compresa la sua capacità di risanamento complessiva.
3	I rischi individuati comportano un livello di rischio medio-elevato per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • Sussiste un livello di preoccupazione da medio a elevato per il modello imprenditoriale e la strategia dell'impresa di investimento. • Sussiste un livello di preoccupazione da medio a elevato per i meccanismi di governance e dei controlli dell'impresa di investimento. • Sussiste un livello da medio a elevato di rischio che vi sia un impatto prudenziale significativo derivante da rischi che impattano sul capitale e sulla liquidità. • Sussiste un livello di preoccupazione da medio a elevato relativamente alla composizione e alla quantità dei fondi propri detenuti dall'impresa di investimento. • Sussiste un livello di preoccupazione da medio a elevato per la posizione di liquidità e/o il profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento. • Ove pertinente, sussiste un livello di preoccupazione da medio a elevato circa la credibilità e la fattibilità del piano di risanamento dell'impresa di investimento, compresa la sua capacità di risanamento complessiva.

Punteggio	Giudizio di vigilanza	Considerazioni
4	I rischi individuati comportano un livello di rischio elevato per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento.	<ul style="list-style-type: none"> • Sussiste un livello di preoccupazione elevato per il modello imprenditoriale e la strategia dell'impresa di investimento. • Sussiste un livello di preoccupazione elevato per i meccanismi di governance e dei controlli dell'impresa di investimento. • Sussiste un livello elevato di rischio che vi sia un impatto prudenziale significativo derivante da rischi che impattano sul capitale e sulla liquidità. • Sussiste un livello di preoccupazione elevato relativamente alla composizione e alla quantità dei fondi propri detenuti dall'impresa di investimento. • Sussiste un livello di preoccupazione elevato per la posizione di liquidità e/o il profilo di <i>funding</i> dell'impresa di investimento. • Ove pertinente, sussiste un livello di preoccupazione elevato circa la credibilità e la fattibilità del piano di risanamento dell'impresa di investimento, compresa la sua capacità di risanamento complessiva.
F	L'impresa di investimento è considerata «in dissesto o a rischio di dissesto».	<ul style="list-style-type: none"> • Sussiste un rischio immediato per la sostenibilità economica (<i>viability</i>) dell'impresa di investimento. • L'impresa di investimento soddisfa le condizioni per essere ritenuta in dissesto o a rischio di dissesto, come specificato all'articolo 32, paragrafo 4, della direttiva 2014/59/UE ⁽²²⁾.

375. Nello stabilire che un'impresa di investimento è «in dissesto o a rischio di dissesto», come risulta da un punteggio SREP complessivo pari a «F», le autorità competenti dovrebbero confrontarsi, ove pertinente, con le autorità di risoluzione per consultarsi sulle

⁽²²⁾ In particolare, l'autorità competente ritiene che: 1) l'impresa di investimento violi o vi siano elementi oggettivi a sostegno della determinazione che l'impresa di investimento, nel futuro prossimo, violerà i requisiti per il mantenimento dell'autorizzazione in un modo tale da giustificarne la revoca da parte dell'autorità competente, per ragioni che includono, ma non si limitano al fatto che l'impresa di investimento abbia subito o potrebbe subire perdite che esaurire gli interi o un ammontare significativo dei suoi fondi propri; 2) le attività dell'impresa di investimento sono inferiori alle sue passività, o vi sono elementi oggettivi a sostegno della determinazione che le attività dell'impresa di investimento, nel futuro prossimo, saranno inferiori alle passività o 3) l'impresa di investimento è, o vi sono elementi oggettivi a sostegno della determinazione che l'impresa di investimento, nel prossimo futuro, sarà incapace di pagare i debiti e le altre passività man mano che giungono a scadenza. L'articolo 32, paragrafo 4, lettera d), della direttiva 2014/59/UE individua anche criteri relativi al finanziamento pubblico straordinario (extraordinary public support) per determinare se un'impresa di investimento sia «in dissesto o a rischio di dissesto», ma questi criteri non vengono presi in considerazione ai fini dello SREP e della determinazione effettuata da parte delle autorità competenti.

risultanze seguendo la procedura prevista all'articolo 32 della direttiva 2014/59/UE. Nel caso di imprese di investimento non soggette alla direttiva 2014/59/UE, ma valutate come «in dissesto o a rischio di dissesto», le autorità competenti dovrebbero rafforzare l'impegno con l'impresa di investimento per garantirne l'ordinata liquidazione.

10.3 Applicazione delle misure di capitale

376. Le autorità competenti dovrebbero imporre requisiti di fondi propri aggiuntivi e stabilire orientamenti in materia di fondi propri mediante la fissazione di P2R e P2G in conformità del titolo 7.
377. In deroga ai requisiti di cui al paragrafo precedente, le autorità competenti possono, sulla base delle vulnerabilità e delle carenze individuate nella valutazione degli elementi dello SREP, imporre misure di capitale aggiuntive, fra cui:
- a. richiedere all'impresa di investimento di utilizzare gli utili netti per rafforzare i fondi propri, ai sensi dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera h), della direttiva 2019/2034;
 - b. limitare o vietare le distribuzioni o i pagamenti degli interessi da parte dell'impresa di investimento agli azionisti, ai membri o ai possessori di strumenti di capitale aggiuntivo di classe 1 nel caso in cui tale divieto non costituisca un evento di fallimento dell'impresa di investimento ai sensi dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera i), della direttiva 2019/2034 e/o
 - c. richiedere all'impresa di investimento di applicare una politica di accantonamenti specifica o un trattamento specifico delle attività in termini di requisiti di fondi propri ai sensi dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera d), della direttiva (UE) 2013/2034.
378. Se, dopo aver contattato l'autorità di vigilanza in materia di AML/CFT, è necessario che le autorità competenti affrontino carenze/vulnerabilità di carattere prudenziale risultanti dai rischi di ML/TF a seguito della valutazione degli elementi dello SREP, le autorità competenti dovrebbero includere tali carenze e vulnerabilità nelle loro considerazioni al momento di fissare un requisito di fondi propri aggiuntivi, solo se ciò è ritenuto più appropriato rispetto ad altre misure di vigilanza. Se vengono imposti requisiti di fondi propri aggiuntivi, essi dovrebbero essere utilizzati solo come misura provvisoria, mentre si affrontano le carenze.

10.4 Applicazione delle misure di liquidità

379. Le autorità competenti dovrebbero imporre specifici requisiti di liquidità in conformità del processo e dei criteri specificati al titolo 9.

380. Fermi restando i requisiti quantitativi specifici di cui al paragrafo precedente, le autorità competenti possono, sulla base delle vulnerabilità e delle carenze individuate nella valutazione dei rischi che impattano sulla liquidità e il *funding*, imporre misure di liquidità aggiuntive, tra cui requisiti specifici di liquidità ai sensi dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera k), o dell'articolo 42 della direttiva (UE) 2019/2034.

10.5 Applicazione di altre misure di vigilanza

381. Per fronteggiare le carenze specifiche individuate nella valutazione degli elementi dello SREP, le autorità competenti possono valutare l'applicazione di misure che non siano direttamente collegate a requisiti quantitativi di capitale o di liquidità. Questa sezione fornisce un elenco non esaustivo delle possibili misure di vigilanza che possono essere applicate in base all'articolo 39 della direttiva (UE) 2019/2034. Le autorità competenti possono applicare altre misure di vigilanza previste da tale articolo, ove queste ultime siano più adeguate per far fronte alle carenze descritte nella presente sezione. La scelta delle misure dovrebbe tenere conto dei risultati della valutazione eseguita conformemente ai titoli 4, 5, 6 e 8 dei presenti orientamenti.

Analisi del modello imprenditoriale

382. Le misure di vigilanza per fronteggiare le carenze individuate nell'analisi del modello imprenditoriale prevedono probabilmente che venga richiesto all'impresa di investimento di adeguare i meccanismi di governance e controllo per favorire l'attuazione del modello imprenditoriale e della strategia, o di limitare alcune attività operative.

383. A norma dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera b), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono chiedere all'impresa di investimento di apportare modifiche ai sistemi di gestione e controllo del rischi, o ai meccanismi di governance, al fine di allinearsi al modello imprenditoriale o alla strategia desiderati, anche includendo:

- a. un adeguamento del piano finanziario previsto nella strategia, se questo non è sostenuto da una pianificazione del capitale interno o da ipotesi credibili;
- b. la necessità di modificare le strutture organizzative, di rafforzare la gestione del rischio e le funzioni di controllo e i meccanismi a supporto dell'attuazione del modello imprenditoriale o della strategia e/o
- c. la necessità di modificare e rafforzare i sistemi informatici per supportare l'attuazione del modello imprenditoriale e della strategia.

384. A norma dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera e), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono chiedere all'impresa di investimento di apportare modifiche al modello imprenditoriale o alla strategia se:

- a. essi non sono sostenuti da opportuni meccanismi di tipo organizzativo, di governance o di controllo e gestione del rischio;

- b. non sono sostenuti da piani patrimoniali e operativi, inclusa l'assegnazione di adeguate risorse finanziarie, umane e tecnologiche e/o
 - c. sussistono preoccupazioni rilevanti in merito alla sostenibilità del modello imprenditoriale.
385. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera f), della direttiva (UE 2019/2034, le autorità competenti possono:
- a. imporre alle imprese di investimento di ridurre il rischio intrinseco nei prodotti che esse sviluppano/distribuiscono, anche tramite:
 - la richiesta di modifiche da apportare ai rischi intrinseci in talune offerte di prodotti e/o
 - la richiesta di miglioramenti nei meccanismi di governance e di controllo per lo sviluppo e il mantenimento dei prodotti;
 - b. imporre all'impresa di investimento di ridurre il rischio intrinseco nei suoi sistemi, con vari mezzi, tra cui:
 - richiedendo miglioramenti ai sistemi o aumentando il livello di investimenti o accelerando la realizzazione di nuovi sistemi e/o
 - richiedendo miglioramenti ai meccanismi di governance e di controllo per lo sviluppo e la manutenzione di sistemi;
 - c. imporre all'impresa di investimento di ridurre il rischio intrinseco nelle sue attività, comprese quelle esternalizzate, con vari mezzi tra cui:
 - la richiesta di modificare o ridurre alcune attività al fine di diminuirne il rischio intrinseco e/o
 - la richiesta di migliorare i meccanismi di governance e di controllo, nonché la supervisione delle attività esternalizzate.

Governance e sistemi di controllo interni complessivi dell'impresa di investimento

386. Le misure di vigilanza per fronteggiare le carenze individuate nella valutazione della governance e dei sistemi di controllo interni complessivi dell'impresa di investimento possono incentrarsi sulla richiesta di rafforzare i meccanismi di governance e di controllo, o di ridurre il rischio intrinseco nei suoi prodotti, sistemi e operazioni. Nell'applicare le misure di vigilanza per risolvere le carenze individuate nella valutazione della governance interna, le autorità competenti dovrebbero collaborare con le altre autorità competenti ai fini della direttiva 2014/65/UE, in modo da affrontare le carenze/vulnerabilità sottostanti in modo coerente.
387. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera b), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono:

- a. richiedere all'impresa di investimento di apportare modifiche ai propri meccanismi di governance complessivi e all'organizzazione, anche mediante la richiesta di:
- modifiche alla struttura organizzativa o funzionale, comprese le linee di reportistica;
 - modifiche alle politiche di rischio o alle modalità con le quali esse vengono sviluppate e attuate in tutta l'organizzazione e/o
 - un aumento della trasparenza dei meccanismi di governance;
- b. richiedere all'impresa di investimento di apportare modifiche all'organizzazione, alla composizione o agli accordi di lavoro dell'organo di gestione;
- c. richiedere all'impresa di investimento di rafforzare i propri sistemi di gestione del rischio, anche mediante la richiesta di:
- modifiche alla o una riduzione della propensione al rischio, oppure ai sistemi di governance che stabiliscono la propensione al rischio nonché lo sviluppo della strategia complessiva di rischio;
 - miglioramenti nelle procedure e nei modelli ICAAP o ILAAP, quando questi non sono ritenuti idonei allo scopo;
 - miglioramenti nelle capacità delle prove di stress e nel programma complessivo delle prove di stress e/o
 - miglioramenti dei piani di emergenza;
- d. richiedere all'impresa di investimento di rafforzare il proprio assetto e le funzioni dei controlli interni, anche mediante la richiesta di:
- indipendenza e dotazione di personale adeguate per la funzione di audit interno e/o
 - miglioramenti nel processo di reportistica interna per garantire che l'informativa all'organo di gestione sia adeguata;
- e. richiedere all'impresa di investimento di migliorare i sistemi informativi o i meccanismi per la continuità operativa, ad esempio prevedendo:
- miglioramenti nell'affidabilità dei sistemi e/o
 - sviluppo e test dei piani di continuità operativa.

388. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera g), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono richiedere all'impresa di investimento di:

- a. apportare modifiche alle politiche di remunerazione e/o
 - b. limitare la remunerazione variabile espressa in percentuale dei ricavi netti.
389. Sulla base dei risultati della revisione qualitativa dei programmi delle prove di stress e nel caso in cui siano riscontrate carenze, le autorità competenti dovrebbero richiedere all'impresa di investimento di:
- a. sviluppare un piano di azioni correttive volte a migliorare i programmi e le prassi delle prove di stress;
 - b. modificare il piano patrimoniale dell'impresa di investimento;
 - c. se del caso, prescrive l'applicazione di specifici scenari (o elementi degli stessi) o utilizzare specifiche ipotesi.

Rischio per il cliente

390. È probabile che le misure di vigilanza per fronteggiare le carenze individuate nella valutazione del rischio per il cliente e i meccanismi di gestione e di controllo associati, si incentrino sulla necessità che l'impresa di investimento riduca il livello di rischio intrinseco o rafforzi i meccanismi di gestione e di controllo.
391. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera b), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono richiedere all'impresa di investimento di:
- a. coinvolgere in modo più attivo l'organo di gestione o i suoi comitati nella gestione del rischio per il cliente;
 - b. migliorare il quadro organizzativo per garantire un'efficace prestazione dei servizi ai clienti con risorse umane e tecniche sufficienti (sia qualitative che quantitative) (compresi front office e back office, sistemi informativi);
 - c. migliorare l'assetto di controllo (l'efficacia e l'indipendenza delle funzioni di controllo) per mitigare i rischi per i clienti;
 - d. migliorare la qualità e la frequenza della segnalazione del rischio per il cliente all'organo di gestione e all'alta dirigenza.
392. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera d), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono richiedere all'impresa di investimento di:
- a. applicare una politica di accantonamenti specifica;
 - b. adeguare le stime interne dell'importo del fattore K per il rischio per il cliente e calcolare il requisito di fondi propri aggiuntivi.
393. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettere e) e f). della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono richiedere all'impresa di investimento di:

- a. restringere o limitare l'attività, le operazioni o la rete;
- b. effettuare la cessione di attività che presentano un rischio eccessivo per la solidità finanziaria dell'impresa di investimento;
- c. ridurre il rischio connesso alle attività, ai prodotti (compresa l'esposizione a prodotti e transazioni complesse, il livello di rischio di concentrazione) e ai sistemi, comprese le attività esternalizzate.

Rischio per il mercato

394. È probabile che le misure di vigilanza per fronteggiare le carenze individuate nella valutazione del rischio di mercato e i sistemi di gestione e di controllo associati si incentrino sulla necessità che l'impresa di investimento riduca il livello di rischio intrinseco o rafforzi i meccanismi di gestione e di controllo.
395. A norma dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera b), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono richiedere all'impresa di investimento di fronteggiare le carenze individuate nella capacità dell'impresa di investimento di individuare, misurare, monitorare e controllare il rischio di mercato, anche:
- a. accertandosi che il rischio di mercato dell'impresa di investimento rifletta la propensione dell'impresa al rischio di mercato e sia coerente con la propensione al rischio complessivo;
 - b. richiedendo un assetto organizzativo adeguato con sufficienti risorse tecniche e umane (sia qualitative che quantitative);
 - c. migliorando le prestazioni dei modelli interni dell'impresa di investimento o della sua capacità di test retrospettivi (back-testing) o prove di stress;
 - d. migliorando la qualità e la frequenza della segnalazione all'organo di gestione e all'alta dirigenza dell'ente e/o
 - e. richiedendo audit interni più frequenti e approfonditi con riferimento al rischio per il mercato e calcolando il requisito di fondi propri aggiuntivi.
396. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera e), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono:
- a. restringere gli investimenti in alcuni prodotti quando le politiche e le procedure dell'impresa di investimento non assicurano che il rischio di questi prodotti sarà adeguatamente coperto e controllato;

- b. richiedere all'impresa di investimento di presentare un piano per ridurre gradualmente la propria esposizione in attività in sofferenza e/o in posizioni illiquide e/o
 - c. richiedere la cessione di prodotti finanziari, compresi i casi in cui i processi di valutazione dell'impresa di investimento non producono valutazioni di tipo conservativo.
397. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera f), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono:
- a. richiedere all'impresa di investimento di ridurre il livello di rischio di mercato intrinseco (mediante copertura oppure vendita di attivi) e/o
 - b. richiedere all'impresa di investimento di aumentare l'importo dei derivati regolati tramite controparti centrali (CCP).

Rischio per l'impresa

398. È probabile che le misure di vigilanza per fronteggiare le carenze individuate nella valutazione del rischio per l'impresa e i sistemi di gestione e di controllo associati si incentrino sulla necessità che l'impresa di investimento riduca il livello di rischio intrinseco o rafforzi i meccanismi di gestione e di controllo.
399. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera b), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono:
- a. garantire che la strategia di rischio dell'impresa di investimento rifletta adeguatamente la sua propensione al rischio per l'impresa, compresi i flussi di negoziazione giornalieri, la concentrazione e il default della controparte, e sia coerente con la propensione al rischio complessiva;
 - b. richiedere un assetto organizzativo adeguato con risorse umane e tecniche sufficienti (sia qualitative che quantitative);
 - c. richiedere all'impresa di investimento di coinvolgere più attivamente l'organo di gestione o i suoi comitati nella gestione del rischio per l'impresa;
 - d. richiedere all'impresa di investimento di considerare il rischio intrinseco per l'impresa quando approva nuovi prodotti e sistemi;
 - e. richiedere all'impresa di investimento di migliorare l'individuazione del rischio operativo (relativo al flusso di negoziazione giornaliero) e i sistemi di misurazione e/o

- f. adeguare le stime interne dell'importo del fattore K per il rischio per l'impresa e calcolare il requisito di fondi propri aggiuntivi.
400. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettere e) e f), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono:
- a. richiedere all'impresa di investimento di restringere o limitare l'attività, le operazioni o la rete di imprese di investimento (riducendo il grado di rischio di concentrazione o l'esposizione al rischio di default della controparte della negoziazione);
 - b. richiedere la cessione delle attività che presentano rischi eccessivi per la solidità dell'impresa di investimento;
 - c. imporre all'impresa di investimento di ridurre la portata e/o il grado delle attività di esternalizzazione, tra cui la ristrutturazione o l'interruzione di accordi di esternalizzazione e il passaggio a un altro fornitore di servizi;
 - d. richiedere all'impresa di investimento di mitigare le esposizioni al rischio per l'impresa;
 - e. restringere o limitare le attività, le operazioni o la rete delle imprese o esigere la cessione di attività che presentano rischi eccessivi per la solidità dell'impresa;
 - f. richiedere la riduzione del rischio intrinseco delle attività, dei prodotti e dei sistemi delle imprese di investimento, compreso il rischio di ML/TF con implicazioni prudenziali.

Altri rischi che impattano sul capitale

401. Indipendentemente dall'obbligo di detenere fondi propri aggiuntivi ai sensi dell'articolo 39, paragrafo 1, lettera a), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione l'applicazione di misure di vigilanza qualora i risultati dello SREP o di altre attività di vigilanza evidenzino carenze nella misurazione, nella gestione, nel monitoraggio e nel controllo del rischio operativo dell'impresa di investimento, compresi in particolare il rischio ICT, il rischio di tasso di interesse derivante da attività diverse dal portafoglio di negoziazione o qualsiasi altro rischio rilevante per l'impresa di investimento.

Rischio di liquidità

402. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera k), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono:
- a. richiedere la diversificazione della riserva di liquidità e della coerenza valutaria fra attività liquide e deflussi netti;

- b. imporre requisiti sulla concentrazione delle attività liquide detenute, inclusi:
- requisiti sulla composizione del profilo delle attività liquide dell'impresa di investimento con riferimento a classi di attività, valute e/o
 - massimali, limiti o restrizioni sulle concentrazioni di *funding*;
- c. imporre restrizioni sui disallineamenti di scadenze contrattuali o comportamentali di breve termine:
- limiti sui disallineamenti delle scadenze (in specifiche fasce temporali);
 - limiti sui periodi minimi di sopravvivenza e/o
 - limiti sulla dipendenza da certe fonti di *funding* a breve termine, come ad esempio il *funding* sul mercato monetario.
403. A norma dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera b), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono chiedere che vengano adottate azioni per fronteggiare le carenze individuate nella capacità dell'impresa di individuare, misurare, monitorare e controllare il rischio di liquidità, anche mediante:
- a. il potenziamento della capacità dell'impresa di investimento di effettuare prove di stress per migliorare la propria capacità di individuazione e quantificazione delle fonti significative di rischio di liquidità per l'impresa;
 - b. il rafforzamento della capacità dell'impresa di monetizzare le proprie attività liquide;
 - c. il miglioramento del piano di emergenza di liquidità dell'impresa e del complesso degli indicatori di allarme precoce e/o
 - d. il miglioramento della comunicazione delle informazioni sulla gestione della liquidità all'organo di gestione e alla dirigenza dell'impresa.
404. Conformemente all'articolo 39, paragrafo 2, lettera k), della direttiva (UE) 2019/2034, le autorità competenti possono richiedere che sia intrapresa un'azione per modificare il profilo di *funding* dell'impresa di investimento, includendo:
- a. la riduzione della dipendenza dell'impresa da alcuni mercati di *funding* (potenzialmente volatili), quali il *funding* all'ingrosso;
 - b. la riduzione della concentrazione del profilo di *funding* dell'impresa con riferimento alle controparti, ai picchi nel profilo delle scadenze a lungo termine, a (disallineamenti delle) valute e/o

- c. la riduzione dell'importo delle attività gravate, differenziando potenzialmente tra gravame totale e sovracollateralizzazione.

10.6 Reazione di vigilanza a una situazione di mancato rispetto del requisito di secondo pilastro

405. Il requisito di secondo pilastro è un requisito legalmente vincolante che le imprese di investimento devono soddisfare in ogni momento, anche in condizioni di stress. Nel caso in cui il requisito P2R in conformità dei presenti orientamenti non sia più rispettato, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione ulteriori poteri di intervento, tra cui la revoca dell'autorizzazione, direttamente se ne hanno la competenza, o la possibilità di richiederla alle autorità competenti ai fini della direttiva 2014/65/UE, o, se del caso, l'applicazione di misure di intervento precoce e di azioni di risoluzione, in conformità dell'articolo 8 della direttiva 2014/65/UE e della direttiva 2014/59/UE, rispettivamente. Nell'esercizio dei menzionati poteri, le autorità competenti dovrebbero considerare se le misure sono proporzionate alle circostanze e al loro giudizio sulle modalità di probabile sviluppo della situazione. Una violazione del P2R andrebbe presa in considerazione anche per stabilire se l'impresa di investimento è in dissesto o a rischio di dissesto.

10.7 Reazione di vigilanza a una situazione di mancato rispetto dei P2G

406. Le autorità competenti dovrebbero monitorare se l'ammontare dei fondi propri ci si attende siano detenuti ai sensi degli orientamenti di P2G è stabilito e mantenuto dall'impresa di investimento nel tempo.
407. Nel caso di riduzione o di probabile riduzione dei fondi propri dell'impresa di investimento sotto il livello stabilito dai P2G, le autorità competenti dovrebbero chiedere all'impresa di investimento di comunicarlo e di preparare un piano patrimoniale rivisto. Le autorità competenti dovrebbero accertarsi che nella comunicazione l'impresa di investimento spieghi quali sono le conseguenze negative che potrebbero costringerla a farlo e quali sono le azioni previste per l'eventuale ripristino della conformità ai P2G nell'ambito di un dialogo di vigilanza rafforzato.
408. Vi sono generalmente tre situazioni che devono essere considerate dall'autorità competente in cui l'impresa di investimento potrebbe non soddisfare i propri P2G.
- a. Quando il livello dei fondi propri scende al di sotto del livello dei P2G in circostanze specifiche a un'impresa di investimento oppure si materializzano circostanze esterne i cui rischi dovevano essere previsti nei P2G, l'autorità competente può consentire all'impresa di operare temporaneamente al di sotto del livello dei P2G purché il piano patrimoniale rivisto sia ritenuto credibile in conformità dei criteri

stabiliti nella sezione 7.7.3. Le autorità competenti possono inoltre considerare l'adeguamento del livello di P2G, se pertinente.

- b. Nel caso in cui il livello di fondi propri scenda al di sotto del livello dei P2G in un'impresa di investimento particolare oppure si materializzano circostanze esterne i cui rischi dovevano essere previsti nei P2G, le autorità competenti dovrebbero richiedere all'impresa di aumentare il livello dei fondi propri al livello dei P2G entro un termine adeguato.
- c. Nel caso in cui l'impresa di investimento ignori i P2G, non li integri in un assetto di gestione del rischio o non preveda fondi propri per soddisfare i P2G entro i limiti temporali fissati in conformità del paragrafo 294, ciò può comportare l'applicazione da parte della autorità competenti di ulteriori misure di vigilanza in base a quanto previsto nelle sezioni 10.3 e 10.5.

Se non è stata concessa l'autorizzazione a operare al di sotto del livello dei P2G come indicato al punto (a) e i fondi propri dell'impresa di investimento risultano ripetutamente al di sotto di tale livello, l'autorità competente dovrebbe imporre requisiti di fondi propri aggiuntivi, in conformità del titolo 7.

- 409. Fermi restando gli specifici interventi di vigilanza in conformità del precedente paragrafo, le autorità competenti possono inoltre considerare l'applicazione delle misure di capitale e quelle ulteriori di vigilanza previste nelle sezioni 10.3 e 10.5, ove queste siano considerate maggiormente adeguate per far fronte ai motivi che hanno condotto alla diminuzione dei fondi propri al di sotto del livello stabilito dai P2G.

10.8 Interazione tra misure di vigilanza e misure di intervento precoce

- 410. In aggiunta alle misure di vigilanza di cui al presente titolo, per le imprese di investimento soggette ai requisiti della direttiva 2014/59/UE le autorità competenti possono applicare misure di intervento precoce come specificate all'articolo 27 della suddetta direttiva, che sono destinate a integrare la serie delle misure di vigilanza previste agli articoli 39 e 42 della direttiva (UE) 2019/2034.
- 411. Le autorità competenti dovrebbero applicare misure di intervento precoce fatte salve le altre misure di vigilanza, e nell'applicare le misure di intervento precoce dovrebbero scegliere la misura o le misure più idonee a garantire una risposta che sia proporzionata alle specifiche circostanze.

10.9 Interazione tra misure di vigilanza e misure in materia di AML/CFT

412. Se le autorità competenti, nel corso delle loro attività di vigilanza, dispongono di indizi concreti di carenze nei sistemi e nel quadro dei controlli dell'impresa di investimento o nell'assetto della governance interna che sono legate all'AML/CFT o hanno fondati motivi di sospettare che l'impresa stia aumentando il proprio livello di esposizione ai rischi di ML/TF, esse dovrebbero:
- a. comunicare all'autorità di vigilanza in materia di AML/CFT tali carenze e rischi non appena vengono identificati;
 - b. valutare il possibile impatto di tali carenze e rischi sulla situazione prudenziale dell'impresa;
 - c. contattare le autorità di vigilanza in materia di AML/CFT e, in linea con i rispettivi mandati e funzioni delle autorità, considerare le misure di vigilanza prudenziale più adeguate per fronteggiare le carenze e i rischi suddetti, oltre a tutte le misure adottate dalle autorità di vigilanza in materia di AML/CFT.
413. Se le autorità competenti sono informate o vengono a conoscenza di misure di vigilanza o sanzioni previste o imposte dalle autorità di vigilanza in materia di AML/CFT, dovrebbero considerare se e come debbano essere attenuate le potenziali implicazioni prudenziali delle lacune e delle inadempienze individuate dalle suddette autorità di vigilanza.

Titolo 11. Applicazione dello SREP ai gruppi di imprese di investimento

414. Il presente titolo tratta l'applicazione delle procedure e della metodologia comuni dello SREP come specificate nei presenti orientamenti ai gruppi di imprese di investimento e alle loro componenti. Inoltre, fornisce collegamenti con la cooperazione e il coordinamento in materia di vigilanza ai sensi degli articoli 48 e 49 della direttiva (UE) 2019/2034 e in conformità del regolamento delegato adottato sulla base dell'articolo 48, paragrafo 8, di tale direttiva ⁽²³⁾.
415. Nell'ambito dello SREP, le autorità competenti dovrebbero inoltre considerare i potenziali rischi di ML/TF, tenendo conto dell'input offerto dall'autorità di vigilanza pertinente in materia di AML/CFT dello Stato membro in cui un'impresa madre è stabilita e delle autorità responsabili della vigilanza in materia di AML/CFT delle sedi del gruppo in diversi paesi, in particolare la valutazione dei rischi di ML/TF, le violazioni e le lacune rilevanti della normativa sull'AML/CFT che sono connesse alla struttura del gruppo transfrontaliero.
416. Nel corso della valutazione delle implicazioni prudenziali dei rischi di ML/TF per un gruppo transfrontaliero, le autorità competenti dovrebbero sfruttare le informazioni acquisite mediante impegni bilaterali con le pertinenti autorità competenti in materia di AML/CFT e attraverso la loro partecipazione ai collegi AML/CFT²⁴ e ai collegi prudenziali.

11.1 Applicazione dello SREP ai gruppi transfrontalieri

417. Nel caso in cui lo SREP e i presenti orientamenti si applichino a gruppi di imprese di investimento transfrontalieri, le autorità competenti dovrebbero valutare la sostenibilità economica (*viability*) del gruppo nel suo insieme, così come per le sue singole componenti, cercando di evitare l'inutile duplicazione degli obblighi di vigilanza. Ciò può essere svolto dividendo il processo in due fasi: 1) le autorità competenti svolgono una valutazione iniziale delle componenti sotto la loro diretta supervisione e 2) le autorità competenti coordinano la valutazione ove stabilito all'interno dei collegi delle autorità di vigilanza in applicazione delle disposizioni di cui all'articolo 48, paragrafo 2, e articolo 49 della direttiva (UE) 2019/2034.
418. In conformità dell'ambito di applicazione dei presenti orientamenti, come discusso nel titolo 1:

⁽²³⁾ EBA/RTS/2021/06 sui collegi di autorità di vigilanza per i gruppi di imprese di investimento

⁽²⁴⁾ Collegi AML/CFT come definiti negli orientamenti congiunti sulla cooperazione e lo scambio di informazioni ai fini della direttiva (UE) 2015/849 tra le autorità competenti preposte alla vigilanza degli enti creditizi e degli istituti finanziari («Orientamenti in materia di collegi AML/CFT»).

- a. le autorità di vigilanza su base consolidata dovrebbero svolgere la valutazione iniziale dell'impresa madre e del gruppo di imprese di investimento a livello consolidato e
 - b. le autorità competenti dovrebbero svolgere la valutazione iniziale delle componenti sottoposte alla loro vigilanza (a livello individuale o subconsolidato, se del caso).
419. Nel caso in cui i presenti orientamenti si applichino alle filiazioni di un gruppo transfrontaliero, le autorità competenti per le filiazioni, al momento di effettuare la propria valutazione iniziale, prendono in considerazione, innanzitutto, l'impresa di investimento su base individuale, ossia valutano il modello imprenditoriale, la strategia, la governance e i controlli interni di un'entità, i rischi che impattano sul capitale e sulla liquidità, e l'adeguatezza del capitale e della liquidità di un'entità come se questa fosse un'impresa d'investimento autonoma. I risultati di tali valutazioni iniziali, se del caso, dovrebbero anche includere l'individuazione delle vulnerabilità principali nell'ambito del gruppo, che possono riferirsi alla dipendenza di un'impresa di investimento dall'impresa madre/dal gruppo per il *funding*, il capitale e il supporto tecnologico. Nelle loro valutazioni iniziali condotte su base individuale, le autorità competenti dovrebbero anche rappresentare i punti di forza e i fattori attenuanti relativi all'entità facente parte del gruppo, che possono essere legati al supporto tecnologico del gruppo, e alle modalità di sostegno finanziario.
420. I risultati di tale valutazione iniziale degli elementi dello SREP, compresi, se individuati, i giudizi sulle dipendenze principali dall'impresa madre/dal gruppo, dovrebbero servire come input nel processo di valutazione e dovrebbero pertanto essere discussi dalle autorità competenti all'interno dei collegi delle autorità di vigilanza stabiliti ai sensi dell'articolo 48 della direttiva (EU) 2019/2034.
421. A seguito delle discussioni all'interno dei collegi delle autorità di vigilanza, le autorità competenti dovrebbero concludere le proprie valutazioni SREP, apportando i necessari aggiustamenti in base agli esiti delle discussioni nel collegio.
422. Le autorità competenti dovrebbero discutere e coordinare le seguenti attività all'interno dei collegi delle autorità di vigilanza:
- a. la pianificazione, compresa la frequenza, e le tempistiche di esecuzione della valutazione dei vari elementi SREP per il gruppo consolidato;
 - b. i dettagli dell'applicazione dei benchmark utilizzati per la valutazione degli elementi dello SREP;
 - c. il metodo di valutazione e assegnazione di un punteggio alle sottocategorie di rischio su base individuale, se tali sottocategorie sono state individuate come significative;

- d. gli input richiesti dall'impresa di investimento a livello consolidato e di entità per la conduzione della valutazione degli elementi dello SREP;
- e. i risultati della valutazione, inclusi i punteggi SREP assegnati ai vari elementi, nonché la valutazione SREP complessiva e il punteggio SREP complessivo a livello consolidato e individuale. Nel discutere la valutazione dei rischi individuali per il capitale e la liquidità, le autorità competenti dovrebbero concentrarsi sui rischi individuati come significativi per le rispettive entità;
- f. implicazioni prudenziali transfrontaliere delle problematiche e dei rischi in materia di ML/TF e
- g. misure di vigilanza pianificate e misure di intervento precoce, ove pertinente.

11.2 Valutazione del capitale nello SREP e requisiti prudenziali specifici dell'impresa di investimento

- 423. L'accertamento dell'adeguatezza patrimoniale e dei requisiti in conformità del processo descritto nel titolo 7 per i gruppi di imprese di investimento transfrontaliere è parte della discussione in seno al collegio delle autorità di vigilanza.
- 424. L'esercizio dei poteri di vigilanza e l'adozione di misure di vigilanza, anche per quanto riguarda l'imposizione di fondi propri aggiuntivi ai sensi dell'articolo 39, paragrafo 2, lettera a), della direttiva (UE) 2019/2034 a livello consolidato o di singola entità, come specificato nel titolo 7, devono essere discussi in seno al collegio delle autorità di vigilanza.
- 425. Nel contesto delle discussioni sull'adeguatezza del livello dei fondi propri e sulla determinazione del requisito di fondi propri aggiuntivi, le autorità competenti dovrebbero prendere in considerazione:
 - a. la valutazione della rilevanza dei rischi e delle carenze individuate sia a livello consolidato sia di singola componente (vale a dire quali rischi sono rilevanti per il gruppo nel suo insieme e quali sono rilevanti per una singola entità) e il livello dei fondi propri necessari a coprire tali rischi;
 - b. nel caso in cui le carenze individuate siano comuni a tutte le entità, il coordinamento della valutazione e della risposta di vigilanza e, in particolare, la decisione se debbano essere intraprese misure a livello consolidato o, in proporzione, a livello individuale per le entità nelle quali sono presenti le carenze comuni;
 - c. i risultati dei calcoli con *supervisory benchmark* utilizzati per stabilire requisiti di fondi propri aggiuntivi per tutte le entità del gruppo e a livello consolidato;

- d. il requisito di fondi propri aggiuntivi da imporre alle componenti e a livello consolidato per garantire la coerenza dei requisiti di fondi propri e se vi sia la necessità di trasferire i fondi propri dal livello consolidato al livello individuale e
 - e. la determinazione dei P2G a un'impresa di investimento madre o filiazione, o a livello consolidato.
426. Il requisito patrimoniale e le altre misure di capitale, ove pertinenti, andrebbero fissate a livello consolidato e individuale. Per il livello subconsolidato, il requisito patrimoniale e altre misure di capitale dovrebbero coprire solo l'impresa madre del gruppo subconsolidato, al fine di evitare il doppio conteggio del requisito di fondi propri aggiuntivi considerato dalle autorità competenti per le filiazioni in altri Stati membri.

11.3 Applicazione di altre misure di vigilanza

427. Le autorità competenti responsabili della vigilanza sui gruppi transfrontalieri di imprese di investimento e sulle loro componenti dovrebbero discutere e coordinare, ove possibile, l'applicazione di tutte le misure di vigilanza e di intervento precoce nei confronti del gruppo e/o delle sue componenti rilevanti al fine di garantire che vengano costantemente applicate le misure più appropriate alle vulnerabilità individuate, tenendo conto della dimensione del gruppo, incluse le interdipendenze e gli accordi infragruppo, come illustrato in precedenza.
428. Le autorità competenti responsabili della vigilanza prudenziale delle entità di un gruppo di imprese di investimento transfrontaliere dovrebbero, quando impongono misure di vigilanza o amministrative, comprese le sanzioni alle imprese di investimento per non aver affrontato adeguatamente le carenze relative ai rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, mettersi in contatto con le autorità di vigilanza competenti in materia di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo.