



Bruxelles, 20.12.2017  
COM(2017) 790 final

2017/0359 (COD)

Proposta di

**REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO**

**relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento e che modifica i regolamenti (UE) n. 575/2013, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 1093/2010**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

{SWD(2017) 481 final}

## RELAZIONE

### 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

- **Motivi e obiettivi della proposta**

L'UE ha bisogno di mercati dei capitali più forti per promuovere gli investimenti, sbloccare nuove fonti di finanziamento per le imprese, offrire alle famiglie migliori opportunità e rafforzare l'Unione economica e monetaria. La Commissione è impegnata a porre tutti gli elementi costitutivi che ancora servono per completare l'Unione dei mercati dei capitali (UMC) entro il 2019<sup>1</sup>.

Le imprese di investimento erogano tutta una gamma di servizi tramite cui gli investitori accedono ai mercati dei titoli e dei derivati (consulenza in materia di investimenti, gestione del portafoglio, intermediazione, esecuzione di ordini, ecc.). Le imprese di investimento e i servizi che erogano sono uno degli ingranaggi essenziali per il buon funzionamento dell'UMC. Svolgono un ruolo importante nell'agevolare il risparmio e i flussi di investimento all'interno dell'UE con i loro diversi servizi che aiutano a sostenere un'efficace allocazione dei capitali e una gestione efficace del rischio.

In tutti gli Stati membri vi sono imprese di investimento: secondo le informazioni rilevate dall'Autorità bancaria europea (ABE), a fine 2015 erano 6 051 nello Spazio economico europeo (SEE)<sup>2</sup>, spaziando dalle imprese che erogano servizi limitati alla clientela al dettaglio nel complesso, a quelle che offrono tutta una serie di servizi a un'ampia gamma di clienti, siano essi al dettaglio, professionali o imprese.

Stando alle informazioni comunicate dall'ABE, l'85% circa delle imprese di investimento del SEE si limitano a svolgere attività di:

- consulenza in materia di investimenti;
- ricezione e trasmissione di ordini;
- gestione del portafoglio;
- esecuzione di ordini.

Grazie alla sua centralità per i mercati dei capitali e le attività d'investimento, il Regno Unito conta il maggior numero di imprese di investimento del SEE (la metà circa), seguito da Germania, Francia, Paesi Bassi e Spagna. Le imprese di investimento del SEE sono per la maggior parte medio-piccole: l'ABE stima che l'80% circa degli attivi di tutte le imprese di investimento del SEE sia controllato da otto imprese di investimento, concentrate per lo più nel Regno Unito.

---

<sup>1</sup> Cfr. comunicazione sulla revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali (COM(2017) 292 final) dell'8 giugno 2017 e comunicazione «Intensificare la vigilanza integrata per rafforzare l'Unione dei mercati dei capitali e l'integrazione finanziaria in un contesto in evoluzione» (COM (2017) 542 final) del 20 settembre 2017.

<sup>2</sup> Relazione dell'ABE sulle imprese di investimento, in risposta alla richiesta di consulenza formulata dalla Commissione nel dicembre 2014 (EBA/Op/2015/20), tabella 12 relativa alla popolazione delle imprese di investimento per categoria e per paese, pag. 96 - <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Report+on+investment+firms.pdf>.

In considerazione di tutti questi fattori, nella revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali<sup>3</sup>, la Commissione ha annunciato, fra le nuove azioni prioritarie volte a rafforzare i mercati dei capitali e costruire l'UMC, l'intenzione di proporre per le imprese di investimento un più efficace quadro prudenziale e di vigilanza, calibrato in funzione delle dimensioni e delle caratteristiche delle stesse, al fine di promuovere la concorrenza e migliorare l'accesso degli investitori a nuove opportunità e a modalità migliori di gestione dei rischi. Data la centralità del ruolo svolto finora in questo settore dalle imprese di investimento basate nel Regno Unito, la decisione britannica di uscire dall'UE evidenzia con ancor maggior forza la necessità di accompagnare quest'evoluzione aggiornando il quadro normativo dell'UE.

Il programma di lavoro della Commissione per il 2017 annovera le proposte relative al presente regolamento e alla direttiva che lo correda (le "proposte") fra gli interventi del programma REFIT. L'intento è assoggettare le imprese di investimento a obblighi in termini di capitale, liquidità e altri aspetti prudenziali fondamentali (e al corrispondente regime di vigilanza) che siano consoni alle attività che svolgono, ma comunque sufficientemente rigorosi da apportare, sotto il profilo prudenziale, una risposta solida ai rischi che esse pongono, in modo da tutelare la stabilità dei mercati finanziari dell'UE. Le proposte discendono dal riesame previsto all'articolo 493, paragrafo 2, all'articolo 498, paragrafo 2 e all'articolo 508, paragrafi 2 e 3, del regolamento (UE) n. 575/2013 (regolamento sui requisiti patrimoniali o CRR)<sup>4</sup> che, assieme alla direttiva 2013/36/UE (quarta direttiva sui requisiti patrimoniali o CRD IV)<sup>5</sup>, costituisce il quadro prudenziale vigente per le imprese di investimento. Le norme di tali atti sono per lo più plasmate sulle esigenze relative agli enti creditizi; al momento dell'adozione i colegislatori hanno quindi stabilito che il quadro applicabile alle imprese di investimento avrebbe dovuto essere riveduto.

Contrariamente agli enti creditizi le imprese di investimento non accettano depositi né erogano prestiti, il che significa che sono molto meno esposte al rischio di credito e al rischio che i depositanti decidano di ritirare i loro soldi con un preavviso breve. Le imprese di investimento erogano servizi che vertono sugli strumenti finanziari, i quali, a differenza dei depositi, non sono pagabili alla pari ma fluttuano secondo i movimenti del mercato. Si ritrovano comunque in concorrenza con gli enti creditizi nell'erogazione dei servizi di investimento che l'autorizzazione bancaria permette agli enti creditizi di offrire alla clientela. Gli enti creditizi e le imprese di investimento sono pertanto due soggetti diversi sotto il profilo qualitativo che operano con modelli imprenditoriali primari diversi, ma che possono erogare servizi in alcuni casi sovrapponibili.

Analogamente agli enti creditizi le imprese di investimento sono sottoposte a norme prudenziali dell'UE dal 1993, anno di entrata in vigore della prima disciplina unionale delle loro attività. Ora sostituita dalla direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID)<sup>6</sup> e, dal gennaio 2018, dal binomio MiFID II/MiFIR<sup>7</sup>, tale disciplina stabilisce le

---

<sup>3</sup> COM(2017) 292 final.

<sup>4</sup> Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

<sup>5</sup> Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

<sup>6</sup> Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva

condizioni di autorizzazione e gli obblighi di organizzazione e di condotta cui è subordinata l'erogazione di servizi di investimento agli investitori e gli altri requisiti che presiedono a un funzionamento ordinato dei mercati finanziari.

Il quadro prudenziale per le imprese di investimento stabilito dal CRR/CRD IV funziona in combinazione con la MiFID. In genere, i requisiti prudenziali applicabili agli enti finanziari sono intesi a: i) fare sì che questi dispongano di risorse sufficienti per mantenere la sostenibilità finanziaria e continuare a erogare servizi nei vari cicli economici ovvero ii) permetterne la liquidazione ordinata, senza recare indebiti pregiudizi economici ai clienti dell'ente o alla stabilità del mercato in cui opera. Dovrebbero quindi mirare a rispecchiare i rischi che i diversi enti finanziari pongono e corrono, essere proporzionati alla probabilità dei rischi e, in generale, rappresentare un equilibrio tra la garanzia di sicurezza e solidità dei diversi enti finanziari e la necessità di evitare costi eccessivi che impediscano loro di esercitare l'attività in modo sostenibile sotto l'aspetto economico.

Così come individuate secondo il metodo riveduto indicato nelle proposte, le imprese di investimento a rilevanza sistemica - alcune individuate come a rilevanza sistemica a livello globale e altre semplicemente a rilevanza sistemica ai sensi dell'articolo 131 della CRD IV - dovrebbero restare sottoposte alla disciplina del CRR/CRD IV (comprese le modifiche proposte dalla Commissione il 23 novembre 2016<sup>8</sup>). Il motivo risiede nel fatto che, abitualmente, tali imprese corrono e sottoscrivono rischi su vasta scala in tutto il mercato unico. Le attività che svolgono le espongono al rischio di credito, principalmente sotto forma di rischio di controparte e di rischio di mercato riguardo alle posizioni assunte per conto proprio, siano esse per i clienti o per loro stesse. Date le dimensioni e le interconnessioni, le imprese di investimento a rilevanza sistemica rappresentano quindi un rischio maggiore per la stabilità finanziaria. Alla luce di questi rischi e ai fini della parità delle condizioni di concorrenza, dovrebbero essere quindi trattate come enti creditizi.

Come annunciato nella comunicazione della Commissione del settembre 2017 sulla revisione delle autorità europee di vigilanza (AEV)<sup>9</sup>, un'evoluzione in questo senso implicherebbe, tra l'altro, la necessità di sottoporre le operazioni svolte dalle imprese di investimento negli Stati membri partecipanti all'Unione bancaria alla vigilanza diretta esercitata dalla Banca centrale europea (BCE) nell'ambito del meccanismo di vigilanza unico. Attualmente queste imprese

---

2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1).

<sup>7</sup> 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) e regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 173 del 12.6.2014, p. 84).

<sup>8</sup> Allineandosi alla seconda consulenza prestata dall'ABE ad ottobre 2016 (Parere dell'Autorità bancaria europea sulla prima parte della richiesta di consulenza sulle imprese di investimento - <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1639033/Opinion+of+the+European+Banking+Authority+on+the+First+Part+of+the+Call+for+Advice+on+Investment+Firms+%28EBA-Op-2016-16%29.pdf>), a novembre 2016 la Commissione ha proposto di mantenere nel regime del regolamento sui requisiti patrimoniali riveduto le imprese di investimento individuate come a rilevanza sistemica a livello globale (G-SII) o altrimenti a rilevanza sistemica (O-SII) in conformità dell'articolo 131 della direttiva sui requisiti patrimoniali. A marzo 2017 rientravano in questi criteri otto imprese di investimento, tutte basate nel Regno Unito. La Commissione ha proposto di prevedere che le modifiche non incidessero sulle altre imprese di investimento. Cfr. proposte della Commissione circa la revisione del regolamento e della direttiva sui requisiti patrimoniali del 23 novembre 2016 - [https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming_en).

<sup>9</sup> COM(2017) 542 final.

sono concentrate per lo più nel Regno Unito, ma stanno vagliando piani di trasferimento di parte delle loro operazioni nell'UE a 27, in particolare verso Stati membri che partecipano all'Unione bancaria. Benché si tratti soltanto di un numero esiguo, queste imprese rappresentano comunque una quota consistente delle attività totali e del volume operativo di tutte le imprese di investimento nell'UE.

Per le altre imprese di investimento il fatto che l'attuale quadro prudenziale sia imperniato non tanto sulla loro tipologia di impresa, ma piuttosto sugli enti creditizi e sui rischi che questi pongono e corrono crea una situazione più problematica. In ampia misura i servizi erogati da queste imprese e i rischi che possono comportare non trovano esplicito riscontro nella normativa in vigore. Fra gli otto servizi di investimento che le imprese di investimento sono autorizzate a svolgere ai sensi della MiFID<sup>10</sup>, soltanto i) la negoziazione per conto proprio e ii) l'assunzione a fermo o il collocamento di strumenti sulla base di un impegno irrevocabile trovano un chiaro riscontro nei requisiti fissati dal CRR - requisiti che invece mancano per gli altri servizi di investimento (ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione di ordini, gestione del portafoglio, consulenza in materia di investimenti, collocamento di strumenti senza impegno irrevocabile, gestione di un sistema multilaterale di negoziazione), con conseguente copertura approssimativa dei rischi in questione. Benché in alcuni casi limitati, i rischi insiti in tali attività cui risultano esposti l'impresa e, di conseguenza, i suoi clienti e in generale i mercati in cui opera difettano quindi di un riscontro mirato nella normativa.

Ne conseguono i tre problemi principali illustrati nel documento di lavoro che accompagna le proposte.

In primo luogo, per molte imprese la disciplina, pur tenendo conto in una certa misura, sotto forma di esenzioni, delle diverse tipologie di profili aziendali delle imprese di investimento, determina in generale una complessità regolamentare considerevole. In secondo luogo, gli obblighi particolareggiati e le esenzioni che prevede costituiscono un'approssimazione grezza e insensibile al rischio dei rischi effettivi posti e corsi dalle imprese di investimento, che differiscono da quelli delle banche. In terzo luogo, la complessità intrinseca e l'insensibilità al rischio possono scaturire a livello di Stati membri in un'attuazione che determina una frammentazione del panorama normativo complessivo per le imprese di investimento, aprendo spazi ad un arbitraggio regolamentare deleterio. Ne potrebbe conseguire una minaccia per l'integrità e il funzionamento del mercato unico.

Le proposte sono intese a superare i problemi che si pongono con il quadro attuale favorendo nel contempo, ove possibile, l'avvio e l'esercizio delle attività delle imprese di investimento. Delineano nello specifico un quadro prudenziale più adatto ai modelli imprenditoriali di tali imprese, stabilendo per esse obblighi più adatti e più sensibili al rischio in modo da rispondere meglio ai rischi che effettivamente pongono e corrono nelle diverse tipologie di modelli imprenditoriali. Offrono infine uno strumentario normativo più razionale che permetterà alle autorità di vigilanza prudenziale di operare con efficacia.

Come richiesto dagli articoli del CRR, il quadro prudenziale per le imprese di investimento è stato riveduto in consultazione con l'ABE, con l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) e con le autorità nazionali competenti rappresentate in tali autorità europee di vigilanza. A seguito di una prima richiesta di consulenza avanzata dalla Commissione a dicembre 2014, nel dicembre 2015 l'ABE ha pubblicato la prima relazione

---

<sup>10</sup> La MiFID II aggiungerà all'elenco il servizio di investimento consistente nella "gestione di un sistema organizzato di negoziazione".

sul quadro prudenziale vigente per le imprese di investimento, chiedendo di cambiare impostazione per tutte le imprese di investimento tranne quelle più grandi e quelle a maggior rilevanza sistemica<sup>11</sup>. Nel giugno 2016 la Commissione ha formulato una seconda richiesta di consulenza, nella cui scia l'ABE ha pubblicato a novembre dello stesso anno un documento di discussione per la consultazione, incentrato su un possibile nuovo regime prudenziale per la maggior parte delle imprese di investimento<sup>12</sup>. Alla luce dei riscontri e dei dati supplementari raccolti presso le imprese di investimento in collaborazione con le autorità nazionali competenti, l'ABE ha pubblicato le raccomandazioni finali a settembre 2017<sup>13</sup>. Le proposte muovono da queste raccomandazioni per tutti gli aspetti fondamentali tranne l'individuazione delle imprese di investimento a rilevanza sistemica. I motivi che hanno portato a questa scelta sono illustrati nel documento di lavoro che accompagna le proposte e sono riepilogati nella presente relazione, parte "Valutazione d'impatto".

- **Coerenza con le disposizioni vigenti nel settore normativo interessato**

La presente proposta va a integrare la revisione del CRR/CRD IV in corso per gli enti creditizi a seguito delle proposte adottate dalla Commissione il 23 novembre 2016, che hanno permesso a tutte le imprese di investimento prive di rilevanza sistemica di ritirarsi dall'applicazione delle disposizioni rivedute<sup>14</sup>. Queste, infatti, non sono state concepite per la tipologia della maggior parte delle imprese di investimento, per le quali avrebbero aggiunto complessità al vigente corpus normativo. Poiché era già in corso la revisione del regime prudenziale applicabile alla maggior parte delle imprese di investimento (lo stesso contemplato dalla presente proposta), l'ipotesi di assoggettare tali imprese a un regime ancora più complesso per il breve periodo che sarebbe intercorso fino all'applicazione del nuovo regime è stata ritenuta sproporzionata. La presente proposta inaugura pertanto un nuovo regime per la maggior parte delle imprese di investimento, che sottrae completamente alla disciplina del CRR/CRD IV, nel cui ambito (disposizioni rivedute comprese) lascia soltanto le imprese di investimento a rilevanza sistemica, individuate secondo l'impostazione riveduta prevista nella presente proposta.

La proposta è coerente con la MiFID e con il binomio MiFID II/MiFIR. Nello stabilire requisiti prudenziali ritagliati su misura sull'attività e i rischi delle imprese di investimento, precisa quando e perché tali requisiti si applichino. In questo senso permette di superare i casi di applicazione arbitraria che si verificano perché, nel quadro attuale, i requisiti prudenziali sono stabiliti anzitutto e soprattutto con riguardo ai servizi di investimento elencati nella MiFID piuttosto che all'effettivo accumulo dei rischi nella tipologia e nel volume dell'attività svolta dalle imprese di investimento.

---

<sup>11</sup> Relazione dell'ABE sulle imprese di investimento, in risposta alla richiesta di consulenza formulata dalla Commissione nel dicembre 2014 (EBA/Op/2015/20) - <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Report+on+investment+firms.pdf>.

<sup>12</sup> Concezione di un nuovo regime prudenziale per le imprese di investimento (EBA/DP/2016/02) - <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1647446/Discussion+Paper+on+a+new+prudential+regim+for+Investment+Firms+%28EBA-DP-2016-02+%29.pdf/cf75b87e-2db3-47a3-b1f3-8a30fa6962da>.

<sup>13</sup> Parere dell'ABE sulla concezione di un nuovo regime prudenziale per le imprese di investimento (EBA/Op/2017/11) - <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1976637/EBA+Advice+on+New+Prudential+Framework+on+Investment+Firms+%28EBA-Op-2017-11+%29.pdf>.

<sup>14</sup> Proposte della Commissione circa la revisione del regolamento e della direttiva sui requisiti patrimoniali del 23 novembre 2016 - [https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/banking-prudential-requirements-directive-2013-36-eu/upcoming_en).

La MiFID II e il MiFIR, adottati sulla scia della crisi finanziaria, disciplinano i mercati mobiliari, gli intermediari mobiliari e le sedi di negoziazione. Il nuovo quadro normativo rafforza e sostituisce il vigente quadro della MiFID I. Nella prospettiva della revisione del quadro prudenziale applicabile alle imprese di investimento è altresì necessario accertare che le imprese di paesi terzi che erogano servizi oltre frontiera nell'UE non ricevano un trattamento più favorevole di quello riservato alle imprese dell'UE in termini di requisiti prudenziali, di vigilanza e fiscali. Al fine di mantenere condizioni di parità tra le imprese dell'UE e le imprese dei paesi terzi, la presente proposta introdurrebbe modifiche mirate nel vigente regime di equivalenza applicabile alle imprese dei paesi terzi a norma degli articoli 46 e 47 del MiFIR.

- **Coerenza con le altre normative dell'Unione**

Le imprese di investimento svolgono una funzione importante nell'agevolare i flussi di investimenti attraverso l'UE. La revisione rientra pertanto anche fra le iniziative avviate dalla Commissione per mobilitare gli investimenti e stimolare la crescita e l'occupazione grazie a un mercato unico forte ed equo, contraddistinto da un sistema finanziario funzionante e dall'Unione dei mercati dei capitali<sup>15</sup>. Una disciplina prudenziale e di vigilanza più adatta alle imprese di investimento e dai costi di conformità più contenuti dovrebbe contribuire a i) migliorare le condizioni generali per le imprese, ii) stimolare di conseguenza l'ingresso sul mercato e la concorrenza e iii) migliorare l'accesso degli investitori a nuove possibilità e a modi migliori di gestire i rischi.

L'impostazione riveduta per individuare le imprese di investimento a rilevanza sistemica cui dovrebbe continuare ad applicarsi il CRR/CRD IV è coerente con l'obiettivo di non creare lacune nel funzionamento dell'Unione bancaria. La recente evoluzione strutturale sui mercati indica che i gruppi bancari dei paesi terzi hanno nell'UE strutture sempre più complesse che consentono loro di operare tramite soggetti che sfuggono alla vigilanza esercitata dalla BCE nell'ambito del meccanismo di vigilanza unico. Come indicato nella comunicazione della Commissione dell'ottobre 2017 sul completamento dell'Unione bancaria<sup>16</sup>, il fatto di mantenere le imprese di investimento a rilevanza sistemica nel regime del CRR/CRD IV, individuandole secondo l'impostazione prevista dalla presente proposta, fa sì che esse ricadano nella vigilanza prudenziale delle autorità che la esercitano sulle banche e, per le operazioni che conducono negli Stati membri partecipanti all'Unione bancaria, in quella della BCE.

## **2. BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ**

- **Base giuridica**

Il trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) attribuisce alle istituzioni europee la competenza di stabilire le opportune disposizioni volte all'instaurazione e al funzionamento del mercato interno (articolo 114). In tale ambito rientra la normativa prudenziale e di altro tipo applicabile alla prestazione di servizi finanziari, nel caso di specie servizi di investimento. Le disposizioni del regolamento proposto sostituiscono, per quanto riguarda le imprese di investimento, quelle del regolamento (UE) n. 575/2013, basate anch'esse sull'articolo 114 TFUE.

---

<sup>15</sup> Cfr. comunicazione sulla revisione intermedia del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali (COM(2017) 292 final) del giugno 2017 - [https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/mid-term-review-capital-markets-union-action-plan_en)

<sup>16</sup> COM(2017) 592 final.

- **Sussidiarietà**

La proposta rivede e semplifica le vigenti norme dell'UE che disciplinano il trattamento prudenziale delle imprese di investimento per permettere di: i) tenere in maggior considerazione e affrontare meglio i rischi insiti nei loro modelli imprenditoriali; ii) migliorare la parità di condizioni tra le imprese; iii) migliorare la convergenza in materia di vigilanza. A tal fine è opportuno sostituire la disciplina vigente con un nuovo quadro a livello di UE piuttosto che lasciare la scelta alle rispettive regolamentazioni degli Stati membri. Poiché oggi le imprese di investimento autorizzate ai sensi della MiFID erogano solitamente servizi attraverso le frontiere dell'UE, l'introduzione non coordinata di modifiche distinte delle norme da parte degli Stati membri potrebbe falsare la concorrenza e causare discriminazioni, con conseguente frammentazione del mercato unico. Potrebbero di conseguenza aumentare i casi di arbitraggio regolamentare deleterio, con possibili ricadute sulla stabilità finanziaria e sulla tutela degli investitori negli altri Stati membri in caso di problemi. Ne potrebbe risultare anche un'alterazione della gamma e della tipologia dei servizi di investimento disponibili in un dato Stato membro, il che potrebbe andare a scapito dell'efficienza complessiva del mercato e della scelta aperta agli investitori. Le norme rivedute dovrebbero evitare indebite disparità normative e assicurare pari condizioni per tutte le imprese autorizzate nell'ambito del mercato unico.

- **Proporzionalità**

In quanto intervento del programma REFIT, la presente proposta ha come obiettivo di fondo quello di stabilire una disciplina nuova che sia più adeguata, pertinente e proporzionata di quella vigente. Segna pertanto un punto di equilibrio tra le contemporanee esigenze di prevedere requisiti:

- sufficientemente completi e solidi da apportare una risposta prudenziale adeguata ai rischi delle imprese di investimento e
- sufficientemente flessibili da ricomprendere le diverse tipologie di modelli imprenditoriali senza ostacolare la capacità delle imprese di operare in modo sostenibile sotto il profilo commerciale.

Per raggiungere quest'equilibrio la proposta ha cura di mantenere al minimo l'esosità del regime in termini sia di requisiti patrimoniali sia di collegati costi amministrativi e di conformità, generati dalla necessità di gestire il personale e i sistemi necessari all'applicazione dei nuovi requisiti e alla trasmissione delle segnalazioni di conformità alle autorità di vigilanza.

Come indicato nel documento di lavoro che accompagna la presente proposta, questi costi dovrebbero via via diminuire, dato che alcuni costi nuovi una tantum sarebbero limitati alla fase iniziale. In termini di capitale, una scelta politica trasversale che ha ispirato la revisione e che si ripercuote sugli elementi sopra descritti è l'obiettivo di contenere al massimo, a livello di UE, l'aumento aggregato dei requisiti di fondi propri imposti alle imprese di investimento. Per alcune tipologie di imprese ne conseguono effetti diversi di distribuzione, comunque attenuati dalle disposizioni della proposta che prevedono una gradualità d'introduzione e limiti massimi per gli effetti più pesanti.

- **Scelta dell'atto giuridico**

È scelta la forma del regolamento perché, con riguardo alle imprese di investimento, le disposizioni previste sostituiscono quelle del regolamento (UE) n. 575/2013. Si ottiene così lo stesso effetto giuridico diretto dell'attuale normativa, assicurando che gli obiettivi della



proposta siano conseguiti in modo coerente in tutta l'UE e contribuendo a offrire alle imprese maggiore certezza e condizioni di parità.

### **3. RISULTATI DELLE VALUTAZIONI EX POST, DELLE CONSULTAZIONI DEI PORTATORI DI INTERESSI E DELLE VALUTAZIONI D'IMPATTO**

- **Valutazione ex post della normativa vigente**

Il documento di lavoro che accompagna la presente proposta riepiloga la valutazione del vigente quadro del CRR/CRD IV, per la quale ci si è basati, in particolare, sull'analisi effettuata da ABE ed ESMA nella relazione del 2015<sup>17</sup> e sulla parallela attività di analisi svolta dai servizi della Commissione.

La conclusione è che le regole vigenti, basate sulle norme internazionali di regolamentazione dei grandi gruppi bancari e ritagliate sui rischi delle banche, permettono di conseguire solo parzialmente gli obiettivi che si prefiggono in termini di: i) mantenimento di un capitale sufficiente per parare ai rischi della maggior parte di imprese di investimento; ii) contenimento dei costi di conformità; iii) mantenimento di pari condizioni di concorrenza in tutta l'UE; iv) efficacia della vigilanza prudenziale. Molte disposizioni del quadro vigente sono considerate inefficaci e inefficienti in questo senso, tranne per le grandi imprese di investimento a rilevanza sistemica che, per dimensioni, profilo di rischio e interconnessione con gli altri partecipanti ai mercati finanziari, presentano caratteristiche analoghe a quelle delle banche.

In tutti gli altri casi la conclusione è stata che lo status quo determina: i) un'eccessiva complessità e oneri di conformità sproporzionati, in particolare per molte piccole e medie imprese; ii) metriche e requisiti prudenziali insensibili al rischio e poco adatti a rispondere adeguatamente ai rischi delle imprese di investimento; iii) divergenze nell'attuazione a livello nazionale delle norme e una frammentazione del panorama normativo all'interno dell'UE.

- **Consultazioni dei portatori di interessi**

Nel corso della revisione i portatori di interesse sono stati consultati a più riprese. In termini di tappe principali, dopo che nel dicembre 2014 la Commissione aveva lanciato una prima richiesta di consulenza, nel dicembre 2015 l'ABE ha pubblicato una relazione sul vigente quadro prudenziale in cui s'iscrivono le imprese di investimento, corredata di proposte di modifica. Questa relazione costituisce un'analisi dello status quo esauriente e accessibile al pubblico, completa di dati sul numero e la tipologia delle imprese di investimento che operano negli Stati membri, grazie alla quale il processo di revisione ha coinvolto anche portatori di interesse che non subiscono direttamente gli effetti delle norme e li ha incoraggiati a partecipare alla discussione che ne è seguita.

Il 4 novembre 2016 l'ABE ha pubblicato un documento di discussione per la consultazione, incentrato sulla possibile introduzione di un regime prudenziale nuovo per le imprese di investimento, il quale è rimasto aperto a commenti per 3 mesi. L'ABE ha pubblicato il progetto di raccomandazioni il 3 luglio 2017, invitando i portatori di interessi a pronunciarsi. Per la stesura del progetto si è basata fra l'altro su una raccolta di dati particolareggiati che ha coinvolto le imprese di investimento, effettuata a nome dell'ABE dalle autorità nazionali

---

<sup>17</sup> Relazione dell'ABE sulle imprese di investimento, in risposta alla richiesta di consulenza formulata dalla Commissione nel dicembre 2014 (EBA/Op/2015/20) - <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Report+on+investment+firms.pdf>.

competenti in due fasi, nel 2016 e nel 2017.

Date la consultazione pubblica e la raccolta di dati particolareggiati effettuate dall'ABE, la Commissione non ha ritenuto necessario procedere in parallelo a una consultazione pubblica generale; i suoi servizi hanno invece optato per una consultazione mirata dei portatori di interesse per sondarli sugli elementi principali della revisione, articolata in:

- una tavola rotonda con gli operatori del settore (imprese di investimento, investitori, studi legali, consulenti) sui progetti presentati dall'ABE in vista delle proposte di regime futuro (27 gennaio 2017);
- un seminario sui costi del regime vigente (30 maggio 2017);
- un seminario sul progetto finale di raccomandazioni dell'ABE (17 luglio 2017).

Della revisione si è discusso con gli Stati membri in sede di comitato per i servizi finanziari a marzo e ad ottobre 2017 e di gruppo di esperti sull'attività bancaria, i pagamenti e le assicurazioni a giugno e a settembre dello stesso anno. Si è tenuto conto anche dei contributi che la Commissione ha ricevuto dai portatori di interessi in occasione della valutazione d'impatto iniziale pubblicata a marzo 2017<sup>18</sup>, così come di quelli ricevuti in precedenza in risposta all'invito generico a presentare contributi sull'efficienza, la coerenza e l'organicità della disciplina complessiva dell'UE in materia di servizi finanziari, nel cui ambito molte risposte hanno sollevato questioni risultate pertinenti ai fini della revisione<sup>19</sup>.

Data la varietà dei loro modelli imprenditoriali, le imprese di investimento tendono a concentrarsi sugli aspetti delle proposte ad esse specifici, il che complica un raffronto trasversale del peso relativo delle posizioni dei diversi portatori di interessi. In generale, tuttavia, una larga maggioranza ha accolto con favore l'ipotesi di una disciplina prudenziale più adatta al proprio modello, sottolineando che la rilevanza sistemica della rispettiva impresa è limitata e che i requisiti patrimoniali dovrebbero essere funzionali all'obiettivo di garantire una liquidazione ordinata. Quanto ai requisiti specifici applicabili al particolare modello di ciascuna, le imprese di investimento che prestano soltanto servizi per conto altrui e non sottoscrivono operazioni su strumenti finanziari usando il bilancio proprio sono in genere critiche circa le proposte che stabiliscono un collegamento lineare fra i requisiti patrimoniali dell'impresa e l'entità dei portafogli dei clienti che gestisce. Mentre molte imprese che negoziano per conto proprio riconoscono che la vigente disciplina volta a rispondere al rischio di mercato presenta alcuni lati positivi quanto ai rischi che esse corrono e pongono, altre ritengono che esageri i rischi insiti nei metodi di negoziazione che applicano e nei prodotti in cui negoziano. Di queste posizioni si è tenuto conto nella calibratura delle nuove metriche di rischio proposte (fattori K - v. infra) e nella possibilità di introdurre i requisiti più rigorosi gradualmente e fino a un tetto massimo.

---

<sup>18</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-1546878\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-1546878_en)

<sup>19</sup> Cfr. ad es. diverse risposte all'invito a presentare contributi pubblicato dalla Commissione nel 2015 - [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm).

- **Assunzione e uso di perizie**

La revisione si è ispirata all'ampia consulenza fornita dall'ABE, in consultazione con l'ESMA, secondo quanto previsto dalle applicabili disposizioni del regolamento (UE) n. 575/2013 che ne costituiscono la base giuridica (in particolare l'articolo 508, paragrafi 2 e 3). I principali contributi pubblici dell'ABE al riguardo sono stati i seguenti:

- relazione del dicembre 2015 contenente una valutazione completa dello status quo e prime raccomandazioni di modifiche;
- il documento di discussione pubblicato nel novembre 2016 a fini di consultazione sul profilo di un eventuale regime nuovo;
- la relazione finale del settembre 2017 contenente raccomandazioni particolareggiate.

Le raccomandazioni di nuovi requisiti patrimoniali sono state calibrate con esattezza in base a una raccolta di dati particolareggiati, che ha coinvolto le imprese di investimento, effettuata a nome dell'ABE dalle autorità nazionali competenti in due fasi, nel 2016 e nel 2017. La Commissione è stata associata a tutto il processo e, grazie alle discussioni tenute, ha potuto valutare vantaggi e svantaggi delle raccomandazioni particolareggiate via via che queste si delineavano.

- **Valutazione d'impatto**

In linea con l'iniziativa sul legiferare meglio (strumento 9), quando un organo o organismo dell'UE è incaricato della concezione di politiche e della relativa analisi non è necessario che la Commissione effettui una valutazione d'impatto se la sua proposta non si discosta molto dalle raccomandazioni formulate dall'organo o organismo e se i suoi servizi ritengono qualitativamente adeguata la valutazione da questo effettuata.

Il comitato per il controllo normativo ha sì esaminato un progetto di valutazione d'impatto collegato alla presente iniziativa, ma si è poi optato per un documento di lavoro dei servizi della Commissione. Questa soluzione è stata ritenuta più adatta, dato che il mandato specifico della revisione si basa sulla consulenza prestata dalle AEV, così come sulla consultazione dei portatori di interessi e sul lavoro tecnico che esse hanno svolto. Al fine di orientare il processo decisionale della Commissione, il documento di lavoro che accompagna le proposte intende pertanto spiegare il contenuto della consulenza prestata dalle AEV, compresi i risultati delle analisi e della consultazione, esponendo nel contempo le opinioni dei servizi della Commissione sulle conclusioni tratte.

L'ABE valuta che l'attuazione degli elementi contenuti nella consulenza da essa prestata determinerebbe, in volume aggregato per tutte le imprese di investimento dell'UE che non hanno rilevanza sistemica, un incremento del 10% dei requisiti patrimoniali rispetto agli attuali requisiti del primo pilastro e una loro diminuzione del 16% rispetto ai requisiti complessivi risultanti dalle maggiorazioni del secondo pilastro. La ripartizione di questi effetti fra le imprese di investimento dipende dalle dimensioni di ciascuna, dai servizi di investimento che eroga e dal modo in cui le si applicheranno i nuovi requisiti patrimoniali. Come illustrato nel documento di lavoro che accompagna le proposte (allegato II compreso), l'incremento aggregato del 10% dei requisiti del primo pilastro è la percentuale ottenuta sommando i requisiti notevolmente inferiori applicabili ad alcune imprese e gli aumenti superiori al 10% che si verificheranno per altre. Riguardo alla disponibilità di fondi propri l'ABE ritiene che soltanto un numero limitato di imprese non disporranno di capitale sufficiente a soddisfare agevolmente i nuovi requisiti: si tratta di un numero esiguo di consulenti agli investimenti, imprese di negoziazione e imprese multiservizi. Sarebbe

comunque possibile prevedere, per un certo numero di anni, un tetto massimo applicabile alle imprese di questo gruppo, per le quali i requisiti attuali risulterebbero più che raddoppiati.

Il documento di lavoro giunge alla conclusione che, nel complesso, le raccomandazioni dell'ABE costituiscono, rispetto allo status quo, un mezzo idoneo e proporzionato per conseguire gli obiettivi della revisione in modo efficace ed efficiente. Più in generale la posizione espressa dall'ABE è un chiaro passo avanti verso una disciplina prudenziale delle imprese di investimento in grado di permettere loro di operare su una base finanziaria sana senza intralciarne le prospettive commerciali. In questo senso, dovrebbe sostenere in modo equilibrato le finalità della revisione: da un lato, contribuendo ad assicurare che le imprese di investimento affrontino in maniera più mirata i rischi che pongono ai clienti e ai mercati, sia nelle operazioni correnti sia nell'eventualità di una liquidazione; dall'altro, contribuendo ad assicurare che le imprese di investimento possano assolvere appieno il ruolo di facilitatore dei flussi di investimenti attraverso l'UE, in linea con l'obiettivo dell'UMC di mobilitare risparmi e investimenti per promuovere la crescita e l'occupazione.

Lo scostamento dalle raccomandazioni dell'ABE è limitato all'individuazione delle imprese di investimento a rilevanza sistemica: anziché seguire la raccomandazione dell'ABE rinviando la decisione in modo da precisarne le modalità con criteri da stabilire in norme tecniche di attuazione delle proposte, si è infatti ritenuto opportuno regolare la questione nelle proposte stesse, al fine di assicurare sul piano regolamentare pari condizioni fra enti creditizi e imprese di investimento a rilevanza sistemica. Su questo punto le proposte si spingono oltre la posizione espressa dall'ABE nel parere sulla revisione delle imprese di investimento, ma danno nel contempo riscontro al parere della stessa ABE sulle questioni attinenti alla decisione del Regno Unito di uscire dall'UE<sup>20</sup>.

- **Efficienza normativa e semplificazione**

Come indicato nel documento di lavoro che accompagna le proposte, la semplificazione delle norme prudenziali per la maggior parte delle imprese di investimento dovrebbe sgravarle di pesanti oneri amministrativi e di conformità. Si potrebbero eliminare svariati obblighi superflui di regolamentazione e di segnalazione, consentendo di dirottare su impieghi più produttivi parte del capitale destinato a fini regolamentari. Stabilendo requisiti patrimoniali e altri requisiti prudenziali (anche in termini di remunerazione e di governance) proporzionati alle caratteristiche delle imprese di investimento, le proposte consentono per la prima volta di ridurre i costi ingenti che queste devono sostenere a causa dei requisiti dell'attuale regime, incentrati sulle caratteristiche delle banche. Si supererà così la complessità derivante dal dover abbinare e conciliare i dati aziendali con una disciplina regolamentare e di segnalazione inadatta alle imprese di investimento.

Nelle previsioni le imprese d'investimento che sono PMI<sup>21</sup> saranno tra i principali beneficiari, perché il quadro prudenziale più proporzionato e adatto alle loro caratteristiche dovrebbe contribuire a migliorare le condizioni di operatività e a ridurre gli ostacoli all'ingresso. Lo snellimento degli onerosi obblighi di segnalazione, ad esempio, dovrebbe ridurre il carico

---

<sup>20</sup> Parere dell'Autorità bancaria europea sulle questioni attinenti all'uscita del Regno Unito dall'Unione europea (EBA/Op/2017/12) del 12 ottobre 2017 - <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1756362/EBA+Opinion+on+Brexit+Issues+%28EBA-Op-2017-12+%29.pdf>.

<sup>21</sup> In base alla raccomandazione della Commissione, del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese (GU L 124 del 20.5.2003, pag. 36), si tratta di imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di EUR.

amministrativo e i costi di conformità per le PMI, comprese le imprese innovative che si sforzano di crescere in ambiente digitale. Analogamente, le proposte ridurrebbero i costi amministrativi e di conformità a carico delle piccole imprese non interconnesse grazie alla loro esenzione dalle vigenti norme in materia di governance e di remunerazioni stabilite dall'attuale CRD IV/CRR. Bisogna attendersi ad alcuni costi una tantum indotti dalla transizione al nuovo regime, in quanto le imprese dovranno riformare i sistemi di gestione del rischio, aggiornare la funzione di controllo della conformità e rivedere i contratti con gli studi legali e gli altri prestatori di cui attualmente usano i servizi ai fini della conformità. I risparmi sui costi di conformità dovrebbero comunque sostenere le finalità dell'UMC in generale, agevolando le imprese di investimento nel loro ruolo di mobilitatori del risparmio degli investitori verso impieghi produttivi.

In termini di costi di conformità, si prevede che, a seconda delle dimensioni e della tipologia, le imprese risparmierebbero un importo compreso fra decine di migliaia e centinaia di migliaia di euro. Al momento non è noto in che modo le riduzioni dei costi di conformità si raccordino e si rapportino con le modifiche dei requisiti patrimoniali per le diverse tipologie di imprese, ma indicazioni in questo senso dovrebbero rientrare nell'esercizio futuro di monitoraggio e valutazione della disciplina.

- **Diritti fondamentali**

La presente proposta permette a una serie di imprese di investimento di esercitare più agevolmente il diritto di operare senza essere gravate di norme intese principalmente per soggetti economici di tipo diverso. Le misure legislative che, nelle presenti proposte, prevedono norme in materia di remunerazioni nelle imprese di investimento rispettano i principi riconosciuti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, in particolare la libertà di impresa e il diritto di negoziazione e di azioni collettive.

#### **4. INCIDENZA SUL BILANCIO**

Nessuna.

#### **5. ALTRI ELEMENTI**

- **Piani attuativi e modalità di monitoraggio, valutazione e informazione**

Si dovrebbero valutare le modifiche previste dalle proposte per stabilire in che misura realizzino gli obiettivi seguenti:

- semplificazione della suddivisione delle imprese di investimento in categorie, in modo da rispecchiare i diversi profili di rischio;
- fissazione di norme prudenziali, in particolare su capitale, liquidità, remunerazione e requisiti di governance, che siano adeguate, proporzionate e sensibili ai rischi specifici cui sono esposte le imprese di investimento e che assicurino l'assegnazione del capitale agli scopi per cui è necessario;
- istituzione di un quadro che corrisponda, in modo diretto e percepibile, ai rischi insiti nella natura e nella gamma delle attività svolte dalle imprese di investimento e che quindi sostenga l'accesso all'attività;
- razionalizzazione dello strumentario di vigilanza per consentire una vigilanza completa e attenta sulle pratiche commerciali e i rischi associati.

Nel quadro di un riesame futuro si potrebbero rilevare a tal fine alcune delle informazioni seguenti, che potrebbero fungere da indicatori per valutare l'effetto delle modifiche proposte: i) costi di conformità in termini di personale, consulenza giuridica e segnalazioni regolamentari; ii) livelli dei requisiti patrimoniali; iii) altri costi nuovi, derivanti ad es. dalle norme sulla liquidità; iv) evoluzione del numero di imprese tra le diverse categorie; v) evoluzione del ricorso alle maggiorazioni del secondo pilastro da parte delle autorità competenti; vi) casi di dissesto di imprese di investimento nel nuovo regime e relativi effetti; vii) evoluzione delle dimensioni delle imprese di investimento in termini di attivi e volumi di ordini dei clienti.

- **Illustrazione dettagliata delle singole disposizioni della proposta**

### **Oggetto e ambito di applicazione**

La proposta di regolamento stabilisce, per tutte le imprese di investimento che non hanno rilevanza sistemica, i requisiti in termini di fondi propri, capitale minimo, rischio di concentrazione, liquidità, segnalazioni e informativa.

### **Livello di applicazione**

Tutte le imprese di investimento soggette al regolamento devono applicarne le disposizioni su base individuale. È prevista una deroga per le piccole imprese non interconnesse che fanno parte di gruppi bancari soggetti ad applicazione e vigilanza su base consolidata a norma del CRR/CRD IV. Uno specifico requisito patrimoniale di gruppo si applica ai gruppi composti unicamente di imprese d'investimento, per i quali l'impresa madre deve assicurare un capitale sufficiente a sostenere le proprie partecipazioni nelle imprese di investimento che ne sono filiazioni.

### **Fondi propri**

Gli strumenti di capitale ammissibili come fondi propri tramite cui le imprese di investimento possono soddisfare i requisiti patrimoniali a norma del presente regolamento sono gli stessi previsti dal CRR/CRD IV. A tal fine, il capitale regolamentare dovrebbe comporsi per almeno il 56% di capitale primario di classe 1 (CET1), cui si aggiunge una percentuale ammissibile fino al 44% di capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1) e fino al 25% di capitale di classe 2.

### **Requisiti patrimoniali**

Tutte le imprese di investimento devono mantenere in qualsiasi momento un capitale minimo permanente pari al capitale iniziale richiesto ai fini dell'autorizzazione. Per assolvere l'obbligo patrimoniale le piccole imprese di investimento non interconnesse devono applicare questo requisito o, se superiore, il requisito basato su un quarto delle spese fisse generali dell'anno precedente, calcolato a norma del regolamento delegato (UE) 2015/488 della Commissione<sup>22</sup>. Tali imprese sono definite come imprese che non sono autorizzate a salvaguardare e gestire attività dei clienti, detenere contante dei clienti e negoziare per conto proprio a nome proprio oppure che dispongono di attività gestite inferiori a 1,2 miliardi di EUR sia nell'ambito della gestione discrezionale del portafoglio che nell'ambito di accordi non discrezionali (consulenza), gestiscono ogni giorno ordini dei clienti di meno di

---

<sup>22</sup> Regolamento delegato (UE) 2015/488 della Commissione, del 4 settembre 2014, che modifica il regolamento delegato (UE) n. 241/2014 per quanto riguarda i requisiti di fondi propri basati sulle spese fisse generali per le imprese (GU L 78 del 24.3.2015, pag. 1).

100 milioni di EUR in operazioni a pronti o di 1 miliardo di EUR per gli strumenti derivati e hanno uno stato patrimoniale inferiore a 100 milioni di EUR ed entrate lorde annuali totali dalle attività di investimento che svolgono inferiori a 30 milioni di EUR. Le imprese di investimento che superano queste soglie devono detenere il volume più elevato fra quelli risultanti dai requisiti del capitale minimo permanente, delle spese fisse generali e della somma dei requisiti relativi ai fattori K.

## **Fattori K**

I fattori K riflettono i rischi per il cliente (RtC) e per le imprese che negoziano per conto proprio ed eseguono ordini dei clienti a nome proprio, i rischi per il mercato (RtM) e i rischi per l'impresa (RtF). L'RtC comprende i fattori K seguenti: attività gestite (K-AUM), liquidità dei clienti detenuta (K-CMH), attività salvaguardate e gestite (K-ASA) e ordini dei clienti trattati (K-COH). L'RtM comprende un fattore K relativo al rischio di posizione netta (K-NPR) basato sui requisiti per il rischio di mercato del CRR (parte terza, titolo IV) o in alternativa, se autorizzato dall'autorità competente, basato sui margini costituiti presso un partecipante diretto per le negoziazioni da questo garantite (K-CMG).

È modificata la soglia che l'impresa di investimento non deve superare per poter ricorrere al metodo standardizzato semplificato per il rischio di mercato, che è ora espressa soltanto come importo assoluto delle attività totali (fino a 300 milioni di EUR). L'RtF comprende i fattori K relativi al default della controparte della negoziazione (K-TCD), al rischio di concentrazione per superamento di determinate soglie (K-CON - cfr. *infra*) e al flusso di negoziazione giornaliero (K-DTF).

K-CMH, K-ASA, K-COH e K-DTF sono calcolati in base a una media mobile sui tre mesi precedenti, che salgono a un anno per K-AUM. Per stabilire il requisito patrimoniale questi fattori K sono moltiplicati per i corrispondenti coefficienti fissati nel presente regolamento. Per il K-NPR i requisiti patrimoniali sono stabiliti conformemente al CRR, mentre per il K-CON e il K-TCD si applica una versione semplificata dei corrispondenti requisiti previsti dal CRR per, rispettivamente, il trattamento delle grandi esposizioni nel portafoglio di negoziazione e il rischio di controparte.

## **Rischio di concentrazione**

Le imprese di investimento dovrebbero monitorare e controllare il rischio di concentrazione, anche nei confronti dei clienti. Soltanto le imprese che non sono considerate piccole imprese non interconnesse sarebbero tenute a segnalare alle autorità competenti i rischi di concentrazione collegati, ad esempio, al default delle controparti e all'ubicazione del contante e dei titoli dei clienti che detengono, così come del contante proprio, e il rischio di concentrazione derivante dagli utili. Le imprese che negoziano per conto proprio o eseguono ordini dei clienti a nome proprio non dovrebbero essere esposte verso una singola o verso controparti collegate per oltre il 25% del capitale regolamentare, fatte salve le deroghe specifiche previste per le esposizioni verso enti creditizi o altre imprese di investimento. Questo limite può essere superato soltanto se sono soddisfatti ulteriori requisiti patrimoniali legati al K-CON. Può essere inoltre superato senza maggiorazione di capitale dalle imprese di investimento specializzate in derivati su merci ovvero in quote di emissione o derivati su quote di emissione, le quali possono presentare una concentrazione di grandi esposizioni verso i gruppi non finanziari a cui appartengono, fermo restando che il superamento persegua scopi di liquidità o di gestione del rischio a livello di gruppo.

## **Liquidità**

Le imprese di investimento dovrebbero predisporre procedure interne per monitorare e gestire il fabbisogno di liquidità ed avere l'obbligo di detenere in attività liquide almeno un terzo dei requisiti basati sulle spese fisse generali. Le attività liquide dovrebbero consistere in attività liquide di qualità elevata, in base all'elenco del regolamento delegato della Commissione sul coefficiente di copertura della liquidità<sup>23</sup>, cui vengono ad aggiungersi il contante non vincolato dell'impresa (che non può includere il contante dei clienti) e, per le piccole imprese non interconnesse (quelle non soggette ai fattori K), i crediti commerciali e gli onorari o commissioni da ricevere entro 30 giorni che soddisfano determinate condizioni. In situazioni eccezionali le imprese di investimento sono autorizzate a scendere al di sotto della soglia prevista monetizzando attività liquide per coprire il fabbisogno di liquidità, purché lo notificano immediatamente all'autorità competente.

## **Segnalazioni a fini di vigilanza e informativa al pubblico**

Le imprese di investimento saranno tenute a riferire alla rispettiva autorità competente circa la loro conformità con il quadro prudenziale, in applicazione degli obblighi particolareggiati che saranno specificati in misure di esecuzione di secondo livello. Le imprese per cui valgono i fattori K dovranno assolvere obblighi di segnalazione più minuziosi rispetto a quelle soggette a un requisito patrimoniale basato sul capitale minimo permanente o sulle spese fisse generali. Dovranno dare comunicazione pubblica dei loro livelli di capitale, requisiti patrimoniali, politiche e prassi di remunerazione e strutture di governance, mentre le piccole imprese non interconnesse non sono sottoposte ad alcun obbligo di informativa al pubblico.

## **Disposizioni transitorie**

Per consentire alle imprese di investimento una transizione fluida verso il nuovo regime è prevista un'introduzione graduale dei nuovi requisiti patrimoniali, nelle modalità che seguono. Per cinque anni a decorrere dalla data di applicazione del presente regolamento, le imprese di investimento per le quali i requisiti patrimoniali previsti dal nuovo regime risulterebbero più che raddoppiati rispetto a quelli attuali dovrebbero essere autorizzate a limitare il requisito patrimoniale al doppio di quello corrispondente stabilito dal CRR/CRD IV. Per attuare gli effetti di tali aumenti, nel medesimo periodo le imprese d'investimento nuove, mai sottoposte ai requisiti patrimoniali stabiliti dal CRR/CRD IV, potrebbero applicare un limite corrispondente al doppio del requisito risultante dalle loro spese fisse generali, mentre le imprese di investimento per le quali il CRR/CRD IV prevede soltanto un requisito di capitale iniziale potrebbero limitare il requisito patrimoniale al doppio di questo. Infine, per cinque anni a decorrere dalla data di applicazione del presente regolamento o, se anteriore, fino alla data di applicazione delle modifiche del CRR/CRD IV per quanto riguarda i requisiti patrimoniali per il rischio di mercato di cui all'articolo 1, punto 84, della proposta della Commissione relativa al regolamento modificativo del regolamento (UE) n. 575/2013, le imprese di investimento cui si applicano le corrispondenti disposizioni del presente regolamento dovrebbero continuare a calcolare a norma del CRR il requisito patrimoniale per il portafoglio di negoziazione.

---

<sup>23</sup> Regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi (GU L 11 del 17.1.2015, pag. 1).



## **Imprese di investimento a rilevanza sistemica**

La presente proposta modifica la definizione di "ente creditizio" prevista all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del CRR. Attribuirà lo status di ente creditizio alle grandi imprese di investimento che svolgono le attività di cui all'allegato I, sezione A, punti 3 e 6, della MiFID e hanno attivi superiori a 30 miliardi di EUR. Le grandi imprese di investimento a rilevanza sistemica continueranno pertanto ad applicare il CRR/CRD IV e dovranno soddisfare integralmente i requisiti prudenziali e di vigilanza applicabili agli enti creditizi, comprese le disposizioni relative alla vigilanza su base individuale e consolidata esercitata dalle autorità competenti sull'impresa madre. Questo implicherà, tra l'altro, la necessità di sottoporre le operazioni svolte dalle grandi imprese di investimento stabilite negli Stati membri partecipanti all'Unione bancaria alla vigilanza diretta esercitata dalla BCE nell'ambito del meccanismo di vigilanza unico. Un'evoluzione in questo senso sarebbe peraltro coerente con gli sviluppi normativi registrati in altre giurisdizioni (ad es., USA, Svizzera, Giappone) nelle quali, dopo la crisi finanziaria, il trattamento regolamentare e di vigilanza riservato alle imprese di investimento a rilevanza sistemica è andato sempre più allineandosi a quello degli enti creditizi.

Proposta di

**REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO**

**relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento e che modifica i regolamenti (UE) n. 575/2013, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 1093/2010**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere della Banca centrale europea<sup>24</sup>,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo<sup>25</sup>,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

- (1) Requisiti prudenziali solidi sono parte integrante delle condizioni regolamentari in base alle quali gli enti finanziari possono fornire servizi nell'Unione. Le imprese di investimento, insieme agli enti creditizi, sono soggette alla direttiva 2013/36/UE<sup>26</sup> e al regolamento (UE) n. 575/2013<sup>27</sup> per quanto riguarda il trattamento e la vigilanza prudenziali, mentre la loro autorizzazione e altri requisiti in materia di organizzazione e di norme di comportamento sono stabiliti dalla direttiva 2004/39/CE<sup>28</sup>.
- (2) I vigenti regimi prudenziali previsti dal regolamento (UE) n. 575/2013 e dalla direttiva 2013/36/UE, basati in larga misura sulle successive versioni delle norme di regolamentazione internazionali stabilite per i grandi gruppi bancari dal Comitato di

---

<sup>24</sup> GU C [...], [...], pag. [...].

<sup>25</sup> GU C [...], [...], pag. [...].

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

<sup>27</sup> Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

<sup>28</sup> Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1).

Basilea per la vigilanza bancaria, affrontano solo parzialmente i rischi specifici connessi alle diverse attività delle imprese di investimento. Le vulnerabilità e i rischi specifici connessi alle imprese di investimento dovrebbero pertanto essere appositamente affrontati tramite meccanismi prudenziali adeguati e proporzionati a livello dell'Unione.

- (3) I rischi ai quali le imprese di investimento sono esposte e ai quali a loro volta esse espongono i loro clienti e i mercati in cui operano dipendono dal tipo e dal volume delle attività svolte, come pure dal fatto che le imprese di investimento agiscano in qualità di agenti per i loro clienti e non siano parti coinvolte nelle risultanti operazioni o agiscano a proprio nome nelle negoziazioni.
- (4) Requisiti prudenziali solidi dovrebbero assicurare una gestione delle imprese di investimento corretta e nel migliore interesse dei clienti. Essi dovrebbero tener conto della possibilità che le imprese di investimento e i loro clienti si esponano a rischi eccessivi e dei diversi gradi di rischio assunto e posto dalle imprese di investimento. Allo stesso modo, i requisiti prudenziali dovrebbero mirare a evitare indebiti oneri amministrativi a carico delle imprese di investimento.
- (5) Molti dei requisiti che derivano dal quadro stabilito dal regolamento (UE) n. 575/2013 e dalla direttiva 2013/36/UE sono stati pensati per far fronte ai rischi cui sono comunemente esposti gli enti creditizi. Di conseguenza, i requisiti esistenti sono in larga misura calibrati per preservare la capacità di prestito degli enti creditizi attraverso i cicli economici e tutelare i depositanti e i contribuenti nell'eventualità di fallimenti, e non sono concepiti per rispondere ai diversi profili di rischio delle imprese di investimento. Le imprese di investimento non hanno grandi portafogli di prestiti al dettaglio e societari e non raccolgono depositi. La probabilità che un loro fallimento possa avere effetti negativi sulla stabilità finanziaria complessiva è inferiore che nel caso degli enti creditizi. I rischi ai quali sono esposte le imprese di investimento e che esse stesse pongono sono quindi sostanzialmente diversi da quelli assunti e posti dagli enti creditizi e tale differenza dovrebbe trovare un chiaro riscontro nel quadro prudenziale dell'Unione.
- (6) I requisiti prudenziali previsti dalla direttiva 2013/36/UE e dal regolamento (UE) n. 575/2013 cui sono soggette le imprese di investimento sono basati su quelli degli enti creditizi. Le imprese di investimento il cui ambito di applicazione dell'autorizzazione è limitato a specifici servizi di investimento che non sono interessati dall'attuale quadro prudenziale sono soggette a numerose esenzioni da tali requisiti. Si riconosce in tal modo che i rischi cui sono esposte tali imprese sono di natura diversa rispetto a quelli cui sono esposti gli enti creditizi. Le imprese di investimento che svolgono attività interessate dall'attuale quadro che comportano la negoziazione di strumenti finanziari ma su base limitata sono soggette ai corrispondenti requisiti del quadro in termini di capitale, ma possono beneficiare di esenzioni in altri ambiti, ad esempio liquidità, grandi esposizioni e leva finanziaria. Le imprese di investimento il cui ambito di applicazione dell'autorizzazione non è soggetto a tali limitazioni sono soggette all'intero quadro insieme agli enti creditizi.
- (7) La negoziazione di strumenti finanziari, a fini di gestione del rischio, copertura e gestione della liquidità o ai fini dell'adozione di posizioni direzionali sul valore degli strumenti nel tempo, è un'attività che può essere esercitata sia dagli enti creditizi che dalle imprese di investimento autorizzati a negoziare per conto proprio ed è già disciplinata dal quadro prudenziale della direttiva 2013/36/UE e del regolamento (UE) n. 575/2013. Al fine di evitare una disparità di condizioni che potrebbe dar

luogo ad arbitraggio regolamentare tra gli enti creditizi e le imprese di investimento in questo settore, i requisiti patrimoniali derivanti da tali norme per coprire questo rischio dovrebbero pertanto continuare ad applicarsi a dette imprese di investimento. Le norme disciplinano anche le esposizioni di tali imprese di investimento verso le loro controparti di negoziazione in operazioni specifiche e i corrispondenti requisiti patrimoniali, che dovrebbero pertanto continuare ad applicarsi in modo semplificato. Infine, le norme sulle grandi esposizioni del quadro attuale sono pertinenti anche quando le esposizioni da negoziazione di tali imprese di investimento a determinate controparti sono particolarmente rilevanti e generano quindi per un'impresa di investimento una fonte di rischio eccessivamente concentrata derivante dal default della controparte. Tali disposizioni dovrebbero pertanto continuare ad applicarsi alle imprese di investimento in modo semplificato.

- (8) Le differenze nell'applicazione del quadro esistente nei diversi Stati membri rischiano di compromettere la parità di condizioni per le imprese di investimento all'interno dell'Unione. Queste differenze derivano dalla complessità generale dell'applicazione del quadro alle diverse imprese di investimento in funzione dei servizi che esse forniscono, per cui alcune autorità nazionali adeguano o semplificano tale applicazione nella legislazione o nella prassi nazionale. Poiché il quadro prudenziale vigente non prende in considerazione tutti i rischi cui sono esposte alcune categorie di imprese di investimento e che esse stesse pongono, in alcuni Stati membri a determinate imprese di investimento sono state applicate grandi maggiorazioni di capitale. Al fine di assicurare l'armonizzazione della vigilanza prudenziale delle imprese di investimento in tutta l'Unione, dovrebbero essere stabilite disposizioni uniformi che facciano fronte a tali rischi.
- (9) Occorre pertanto un regime prudenziale specifico per le imprese di investimento che non hanno rilevanza sistemica a motivo delle loro dimensioni e interconnessioni con altri attori finanziari ed economici. Le imprese di investimento sistemiche tuttavia dovrebbero continuare a essere soggette al vigente quadro prudenziale stabilito dalla direttiva 2013/36/UE e dal regolamento (UE) n. 575/2013. Esse rappresentano un sottoinsieme delle imprese di investimento cui si applicano attualmente la direttiva 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 575/2013 e non godono di esenzioni specifiche dai principali obblighi. Le imprese di investimento più grandi e più interconnesse hanno modelli imprenditoriali e profili di rischio simili a quelli degli enti creditizi significativi: esse forniscono servizi "analoghi a quelli bancari" e sottoscrivono rischi su grande scala. È pertanto opportuno che tali imprese di investimento restino soggette alle disposizioni di cui alla direttiva 2013/36/UE e al regolamento (UE) n. 575/2013. Inoltre, le imprese di investimento di rilevanza sistemica hanno dimensioni, modelli imprenditoriali e profili di rischio tali da rappresentare una minaccia per la stabilità e il corretto funzionamento dei mercati finanziari, al pari dei grandi enti creditizi.
- (10) Il regime prudenziale specifico per le imprese di investimento che, a motivo delle loro dimensioni e delle interconnessioni con altri attori finanziari ed economici, non sono considerate sistemiche dovrebbe riguardare le specifiche pratiche commerciali dei diversi tipi di imprese di investimento. Le imprese di investimento con la massima possibilità di generare rischi per i clienti, i mercati o il corretto funzionamento delle stesse imprese di investimento dovrebbero in particolare essere soggette a requisiti prudenziali chiari ed efficaci modulati in base ai rischi specifici. Detti requisiti prudenziali dovrebbero essere calibrati in modo proporzionato al tipo di impresa di investimento, ai migliori interessi dei clienti dello specifico tipo di

impresa di investimento e alla promozione del regolare e corretto funzionamento dei mercati in cui operano tali tipi di imprese di investimento. Essi dovrebbero attenuare le aree di rischio individuate e contribuire a garantire che, in caso di fallimento di un'impresa di investimento, questa possa essere liquidata in maniera ordinata con perturbazioni minime della stabilità dei mercati finanziari.

- (11) Il regime prudenziale per le imprese di investimento che, a motivo delle loro dimensioni e delle interconnessioni con altri attori finanziari ed economici, non sono considerate sistemiche dovrebbe applicarsi a ciascuna impresa di investimento su base individuale. Tuttavia, dal momento che i rischi cui sono esposte le piccole imprese di investimento non interconnesse sono in gran parte limitati, a tali imprese dovrebbe essere consentito beneficiare di un'esenzione dai requisiti prudenziali specifici se fanno parte di un gruppo bancario avente sede e soggetto a vigilanza consolidata a norma del regolamento (UE) n. 575/2013 o della direttiva 2013/36/UE nello stesso Stato membro, poiché in questi casi l'applicazione a livello consolidato di detto regolamento o di detta direttiva al gruppo dovrebbe coprire adeguatamente tali rischi. Al fine di rispecchiare l'attuale trattamento possibile dei gruppi di imprese di investimento in virtù del regolamento (UE) n. 575/2013 o della direttiva 2013/36/UE, all'impresa madre di tali gruppi dovrebbe essere imposto di disporre di capitale sufficiente a sostenere il valore contabile delle sue partecipazioni nelle filiazioni. Inoltre, al fine di tener conto dei casi in cui tali gruppi di imprese di investimento comportano un grado di rischio più elevato o una maggiore interconnessione, essi potrebbero essere soggetti a requisiti patrimoniali basati sulla situazione consolidata del gruppo.
- (12) Al fine di consentire alle imprese di investimento di continuare a fare affidamento sui fondi propri esistenti per soddisfare i requisiti patrimoniali del quadro prudenziale specifico per le imprese di investimento, la definizione e la composizione dei fondi propri dovrebbero essere allineate al regolamento (UE) n. 575/2013. Ciò comprende deduzioni integrali di voci di bilancio dai fondi propri conformemente al regolamento (UE) n. 575/2013, come ad esempio le attività fiscali differite e le detenzioni di strumenti di capitale di altri soggetti del settore finanziario. Tuttavia, le imprese di investimento dovrebbero poter esentare dalle deduzioni le detenzioni di strumenti di capitale non significative di soggetti del settore finanziario se tali detenzioni sono a fini di negoziazione per sostenere le attività di *market-making* relative a questi strumenti. Al fine di allineare la composizione dei fondi propri con il regolamento (UE) n. 575/2013, le imprese di investimento dovrebbero soddisfare almeno il 56% del requisito patrimoniale con elementi del capitale primario di classe 1, mentre gli elementi del capitale aggiuntivo di classe 1 e gli elementi del capitale di classe 2 potrebbero essere ammissibili rispettivamente fino al 44% e al 25% del capitale regolamentare.
- (13) Per fare in modo che le imprese di investimento operino sempre sulla base del livello di capitale necessario per la loro autorizzazione, tutte le imprese di investimento dovrebbero soddisfare, in ogni momento, un requisito patrimoniale minimo permanente pari al capitale iniziale necessario per essere autorizzate a prestare i pertinenti servizi di investimento stabiliti in conformità della direttiva (UE) ----/--/[IFD].

- (14) Affinché l'applicazione del requisito patrimoniale minimo da parte delle piccole imprese di investimento non interconnesse sia semplice, tali imprese dovrebbero disporre di capitale pari al requisito patrimoniale minimo permanente o a un quarto delle loro spese fisse generali calcolate sulla base dell'attività dell'anno precedente in conformità del regolamento delegato (UE) 2015/488 della Commissione<sup>29</sup>, a seconda di quale importo sia più elevato.
- (15) Per tener conto dei rischi maggiori che corrono le imprese di investimento che non sono piccole imprese non interconnesse, il loro requisito patrimoniale minimo dovrebbe corrispondere al valore più elevato tra il requisito minimo permanente, un quarto delle loro spese fisse generali dell'anno precedente e la somma del requisito applicabile in virtù dell'insieme di fattori di rischio adattati alle imprese di investimento ("fattori K") che stabilisce il capitale in relazione ai rischi in specifiche aree di business delle imprese di investimento.
- (16) Le imprese di investimento dovrebbero essere considerate di piccole dimensioni e non interconnesse ai fini dei requisiti prudenziali specifici per le imprese di investimento se non forniscono servizi di investimento che comportano un rischio elevato per i clienti, per i mercati o per se stesse e se, per effetto delle loro dimensioni, hanno meno probabilità di causare effetti negativi di ampia portata per i clienti e i mercati nel caso in cui i rischi inerenti alla loro attività si concretizzino o in caso di fallimento. Di conseguenza, le piccole imprese di investimento non interconnesse dovrebbero essere definite come imprese che non negoziano per conto proprio o non si espongono a rischi derivanti dalla negoziazione degli strumenti finanziari, non controllano attività o fondi dei clienti, dispongono di attività inferiori a 1,2 miliardi di EUR sia nell'ambito della gestione discrezionale del portafoglio che nell'ambito di accordi non discrezionali (consulenza), gestiscono ogni giorno ordini dei clienti per meno di 100 milioni di EUR per le operazioni a pronti o di 1 miliardo di EUR per gli strumenti derivati, e hanno uno stato patrimoniale inferiore a 100 milioni di EUR ed entrate lorde annuali totali derivanti dai loro servizi di investimento inferiori a 30 milioni di EUR.
- (17) Al fine di prevenire l'arbitraggio regolamentare e ridurre gli incentivi per le imprese di investimento a strutturare le loro operazioni in modo tale da evitare di superare le soglie al di sopra delle quali non sono considerate piccole imprese non interconnesse, le soglie per le attività gestite, gli ordini dei clienti trattati, l'entità dello stato patrimoniale e i ricavi lordi complessivi dovrebbero essere applicate in modo combinato per tutte le imprese di investimento che fanno parte dello stesso gruppo. Gli altri criteri, ossia se l'impresa di investimento detiene fondi dei clienti, amministra o salvaguarda le attività dei clienti o negozia strumenti finanziari ed è esposta a rischi di mercato o di controparte, sono binari e non lasciano spazio a una tale ristrutturazione; essi dovrebbero pertanto essere valutati su base individuale. Al fine di tener conto dell'evoluzione dei modelli imprenditoriali e di quantificare i rischi che rappresentano su base continuativa, tali criteri e soglie dovrebbero essere valutati alla fine di ogni giornata, tranne nel caso della detenzione di fondi dei clienti (per i quali dovrebbero essere valutati su base infragiornaliera) e nel caso dell'entità dello stato patrimoniale e dei ricavi lordi complessivi (per i quali dovrebbero essere

---

<sup>29</sup> Regolamento delegato (UE) 2015/488 della Commissione, del 4 settembre 2014, che modifica il regolamento delegato (UE) n. 241/2014 per quanto riguarda i requisiti di fondi propri basati sulle spese fisse generali per le imprese (GU L 78 del 24.3.2015, pag. 1).

valutati in base allo stato dell'impresa di investimento al termine dell'ultimo esercizio finanziario).

- (18) Le imprese di investimento che superano le soglie regolamentari o non soddisfano gli altri criteri non dovrebbero essere considerate di piccole dimensioni e non interconnesse e dovrebbero essere soggette ai requisiti per le altre imprese di investimento, fatte salve le specifiche disposizioni transitorie previste dal presente regolamento. Ciò dovrebbe incentivare le imprese di investimento a pianificare le loro attività in modo tale da configurarsi chiaramente come piccole imprese non interconnesse. Per le imprese di investimento che non soddisfano i requisiti per essere considerate di piccole dimensioni e non interconnesse e beneficiare quindi di tale trattamento dovrebbe essere prevista una fase di monitoraggio in cui verificare che l'impresa soddisfi i criteri e resti al di sotto delle soglie pertinenti per almeno sei mesi consecutivi.
- (19) Tutte le imprese di investimento dovrebbero calcolare il loro requisito patrimoniale con riferimento a una serie di fattori K che riflettono il rischio per il cliente (*Risk-To-Customer*, "RtC"), il rischio per il mercato (*Risk-to-Market*, "RtM") e il rischio per l'impresa (*Risk-to-Firm*, "RtF"). I fattori K RtC riflettono le attività gestite dei clienti e la consulenza continuativa (K-AUM), le attività salvaguardate e amministrative (K-ASA), i fondi dei clienti detenuti (K-CMH) e gli ordini dei clienti trattati (K-COH).
- (20) Il fattore K RtM riflette il rischio di posizione netta (K-NPR) conformemente alle disposizioni sul rischio di mercato del CRR o, ove autorizzato dall'autorità competente per determinati tipi di imprese di investimento che negoziano per conto proprio tramite partecipanti diretti, sulla base di margini costituiti presso un partecipante diretto di un'impresa di investimento (K-CMG).
- (21) I fattori K RtF riflettono l'esposizione di un'impresa di investimento al default delle controparti della negoziazione (K-TCD) conformemente alle disposizioni semplificate per il rischio di controparte basate sul CRR, il rischio di concentrazione connesso alle grandi esposizioni di un'impresa di investimento verso determinate controparti in base alle disposizioni del CRR per il rischio di grandi esposizioni nel portafoglio di negoziazione (K-CON) e i rischi operativi derivanti dal flusso di negoziazione giornaliero di un'impresa di investimento (K-DTF).
- (22) Il requisito patrimoniale complessivo in virtù dei fattori K corrisponde alla somma dei requisiti dei fattori K RtC, RtM e RtF. K-AUM, K-ASA, K-CMH, K-COH e K-DTF si riferiscono al volume di attività di ciascun fattore K. I volumi per K-CMH, K-ASA, K-COH e K-DTF sono calcolati sulla base di una media mobile dei tre mesi precedenti, mentre per K-AUM sono calcolati sulla base dell'anno precedente. Per determinare il requisito patrimoniale, i volumi sono moltiplicati per i corrispondenti coefficienti fissati nel presente regolamento. I requisiti patrimoniali per K-NPR derivano dal CRR, mentre i requisiti patrimoniali per K-CON e K-TCD utilizzano un'applicazione semplificata dei requisiti corrispondenti di cui al CRR rispettivamente per il trattamento delle grandi esposizioni del portafoglio di negoziazione e per il trattamento del rischio di controparte. L'importo di un fattore K è pari a zero se l'impresa non svolge l'attività pertinente.
- (23) I fattori K RtC sono approssimazioni che coprono le aree di business delle imprese di investimento che potrebbero arrecare danni ai clienti in caso di problemi. K-AUM riflette il rischio di danno ai clienti derivante da un'errata gestione discrezionale dei portafogli dei clienti o dalla cattiva esecuzione e fornisce garanzie e vantaggi per i clienti in termini di continuità del servizio di gestione dei portafogli e relativa

consulenza. K-ASA riflette il rischio di salvaguardia e amministrazione delle attività dei clienti e garantisce che le imprese di investimento detengano capitale in misura proporzionale ai saldi corrispondenti, indipendentemente dal fatto che le attività figurino nel loro stato patrimoniale o su conti separati. K-CMH riflette il rischio di danno potenziale quando un'impresa di investimento detiene fondi dei propri clienti, indipendentemente dal fatto che siano detenuti sul suo stato patrimoniale o su conti separati. K-COH riflette il rischio potenziale per i clienti di un'impresa che esegue gli ordini (a nome del cliente e non dell'impresa stessa), ad esempio nell'ambito di servizi di sola esecuzione forniti ai clienti o se un'impresa fa parte di una catena per gli ordini dei clienti.

- (24) Il fattore K RtM per le imprese di investimento che negoziano per conto proprio è basato sulle norme per il rischio di mercato relativo alle posizioni in strumenti finanziari, in valuta estera e in merci conformemente al regolamento (UE) n. 575/2013 modificato<sup>30</sup>. Ciò consente alle imprese di investimento di scegliere di applicare il metodo standardizzato di cui al regolamento (UE) n. 575/2013 (metodo standardizzato semplificato previsto dal regolamento (UE) n. 575/2013 modificato) se le loro attività sono inferiori a 300 milioni di EUR, di applicare il metodo standardizzato rivisto di cui al regolamento (UE) n. 575/2013 modificato o di optare per modelli interni. Negli ultimi due casi, il requisito di capitale risultante può essere ridotto al 65%, rendendo definitiva la possibilità, prevista dal regolamento (UE) n. 575/2013 modificato, di applicarlo a titolo provvisorio per tre anni, al fine di tener conto della rilevanza prudenziale complessivamente inferiore delle imprese di investimento. In alternativa, il requisito di capitale delle imprese di negoziazione la cui attività è compensata a livello centrale dovrebbe corrispondere, previa approvazione dell'autorità competente, ai margini costituiti presso il loro partecipante diretto.
- (25) Per le imprese di investimento che negoziano per conto proprio, i fattori K per K-TCD e K-CON RtF costituiscono un'applicazione semplificata delle norme del CRR concernenti, rispettivamente, il rischio di controparte e il rischio di grandi esposizioni. K-TCD riflette il rischio per l'impresa di investimento che le controparti in derivati negoziati fuori borsa (OTC), operazioni di vendita con patto di riacquisto, operazioni di concessione e di assunzione di titoli o di merci in prestito, operazioni con regolamento a lungo termine e finanziamenti con margini non rispettino i loro obblighi, moltiplicando il valore delle esposizioni, basato sul costo di sostituzione e una maggiorazione per l'esposizione potenziale futura, per fattori di rischio basati sul regolamento (UE) n. 575/2013, tenendo conto degli effetti di attenuazione derivanti dalla compensazione effettiva e dallo scambio di garanzie. K-CON riflette il rischio di concentrazione rispetto a controparti singole o strettamente collegate del settore privato verso le quali le imprese hanno esposizioni che superano il 25% del loro capitale regolamentare, o altre soglie specifiche in relazione agli enti creditizi o ad altre imprese di investimento, mediante l'imposizione di una maggiorazione del capitale in linea con il regolamento (UE) n. 575/2013 per esposizioni eccedenti i limiti. Infine, K-DTF riflette i rischi operativi per un'impresa di investimento sui

---

<sup>30</sup> Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il coefficiente di leva finanziaria, il coefficiente netto di finanziamento stabile, i requisiti di fondi propri e passività ammissibili, il rischio di controparte, il rischio di mercato, le esposizioni verso controparti centrali, le esposizioni verso organismi di investimento collettivo, le grandi esposizioni, gli obblighi di segnalazione e informativa e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.



grandi volumi di negoziazioni concluse per proprio conto o per conto dei clienti a nome proprio in un giorno che potrebbero derivare dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni oppure da eventi esterni, sulla base del valore nozionale delle negoziazioni giornaliere.

- (26) Tutte le imprese di investimento dovrebbero monitorare e controllare il loro rischio di concentrazione, anche nei confronti dei clienti. Tuttavia, solo le imprese di investimento soggette a un requisito patrimoniale minimo in virtù dei fattori K dovrebbero riferire alle autorità competenti in merito al proprio rischio di concentrazione. Per le imprese di investimento specializzate in derivati su merci, quote di emissioni o derivati su quote di emissioni con grandi esposizioni concentrate verso i gruppi non finanziari ai quali appartengono, i limiti per il rischio di concentrazione possono essere superati senza capitale aggiuntivo a titolo del K-CON purché le esposizioni siano finalizzate alla gestione della liquidità o alla gestione del rischio a livello di gruppo.
- (27) Tutte le imprese di investimento dovrebbero prevedere procedure interne per il monitoraggio e la gestione dei rispettivi requisiti di liquidità. Tali procedure dovrebbero contribuire a un funzionamento ordinato nel tempo, senza comportare la necessità di mettere da parte liquidità appositamente per i periodi di stress. A tal fine, tutte le imprese di investimento dovrebbero detenere in qualsiasi momento almeno un terzo delle spese fisse generali in attività liquide. Tali attività liquide dovrebbero essere di elevata qualità e allineate a quelle elencate nel regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione relativo al coefficiente di copertura della liquidità<sup>31</sup>, come pure ai coefficienti di scarto che si applicano a tali attività a norma del suddetto regolamento delegato. Per tenere conto della differenza tra i profili di liquidità delle imprese di investimento e quelli degli enti creditizi, l'elenco delle attività liquide appropriate dovrebbe essere integrato dal contante non vincolato dell'impresa (che non dovrebbe includere il contante dei clienti). Le piccole imprese non interconnesse potrebbero comprendere anche elementi relativi a crediti commerciali e onorari o commissioni da ricevere entro 30 giorni come attività liquide, purché non siano superiori a un terzo del requisito minimo di liquidità, non se ne tenga conto ai fini dei requisiti aggiuntivi di liquidità imposti dall'autorità competente e siano soggetti a un coefficiente di scarto del 50%. In situazioni eccezionali le imprese di investimento dovrebbero essere autorizzate a scendere al di sotto della soglia prevista monetizzando le attività liquide per coprire i requisiti di liquidità, purché lo notifichino immediatamente all'autorità competente. Tutte le garanzie finanziarie fornite ai clienti che, se attivate, possono dar luogo a un aumento del fabbisogno di liquidità dovrebbero ridurre l'importo delle attività liquide disponibili almeno dell'1,6% del valore totale di tali garanzie.
- (28) Insieme al nuovo regime prudenziale dovrebbe essere sviluppato un quadro normativo proporzionato per le segnalazioni, che dovrebbe essere opportunamente adattato all'attività svolta dalle imprese di investimento e ai requisiti del quadro prudenziale. Gli obblighi di segnalazione per le imprese di investimento dovrebbero riguardare il livello e la composizione dei fondi propri, i requisiti patrimoniali, la base per il calcolo dei requisiti patrimoniali, il profilo di attività e le dimensioni in relazione ai parametri utilizzati per valutare se le imprese di investimento sono di

---

<sup>31</sup> Regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi (GU L 11 del 17.1.2015, pag. 1).

piccole dimensioni e non interconnesse, i requisiti di liquidità e il rispetto delle disposizioni in materia di rischio di concentrazione da parte delle stesse imprese. L'ABE dovrebbe essere incaricata di elaborare progetti di norme tecniche di attuazione per specificare ulteriormente i dettagli dei modelli e delle modalità per le segnalazioni regolamentari, e tali norme tecniche dovrebbero essere proporzionate alle dimensioni e alla complessità delle diverse imprese di investimento e dovrebbero tenere conto in particolare del fatto che le imprese di investimento siano considerate o meno di piccole dimensioni e non interconnesse.

(29) Al fine di garantire la trasparenza nei confronti degli investitori e - più in generale - dei mercati, le imprese di investimento che non sono considerate di piccole dimensioni e non interconnesse dovrebbero rendere pubblici i loro livelli di capitale, requisiti patrimoniali, sistemi di governance e politiche e prassi di remunerazione. La trasparenza riguardo alla remunerazione dei soggetti ad alto reddito risponde all'interesse generale di contribuire a mercati finanziari solidi e stabili, tenuto conto del ruolo importante che i soggetti ad alto reddito rivestono nella direzione delle attività e nelle prestazioni a lungo termine delle imprese di investimento. Per motivi di riservatezza, la divulgazione delle informazioni sulla remunerazione dei soggetti ad alto reddito dovrebbe essere richiesta su base aggregata. Le piccole imprese non interconnesse non dovrebbero essere soggette a obblighi di informativa al pubblico, salvo nei casi in cui emettono strumenti aggiuntivi di classe 1 al fine di garantire la trasparenza per chi investe in questi strumenti.

(30) Al fine di facilitare una transizione agevole per le imprese di investimento dai requisiti del regolamento (UE) n. 575/2013 e della direttiva 2013/36/UE ai requisiti previsti dal presente regolamento e dalla direttiva (UE) ----/-- [IFD], è opportuno prevedere opportune misure transitorie. In particolare, per cinque anni a decorrere dalla data di applicazione del presente regolamento, le imprese di investimento per le quali i requisiti patrimoniali previsti dal presente regolamento risulterebbero più che raddoppiati rispetto a quelli previsti dal regolamento (UE) n. 575/2013 o dalla direttiva 2013/36/UE dovrebbero poter attenuare gli effetti dei potenziali aumenti limitando il requisito patrimoniale al doppio di quello pertinente stabilito a norma del regolamento (UE) n. 575/2013 o della direttiva 2013/36/UE.

Al fine di non svantaggiare le nuove imprese di investimento con profili analoghi a quelli delle imprese esistenti, per cinque anni a decorrere dalla data di applicazione del presente regolamento le imprese di investimento mai sottoposte a requisiti patrimoniali a norma del regolamento (UE) n. 575/2013 o della direttiva 2013/36/UE dovrebbero poter limitare i loro requisiti patrimoniali previsti dal presente regolamento al doppio del requisito risultante dalle loro spese fisse generali.

Allo stesso modo, per cinque anni a decorrere dalla data di applicazione del presente regolamento, le imprese di investimento per le quali il regolamento (UE) n. 575/2013 o la direttiva 2013/36/UE prevedono soltanto un requisito di capitale iniziale e per le quali i requisiti patrimoniali previsti dal presente regolamento risulterebbero più che doppi rispetto a quanto avverrebbe in applicazione del regolamento (UE) n. 575/2013 o della direttiva 2013/36/UE dovrebbero poter limitare il loro requisito patrimoniale previsto dal presente regolamento al doppio del requisito di capitale iniziale previsto dal regolamento (UE) n. 575/2013 o dalla direttiva 2013/36/UE.

Dette misure transitorie dovrebbero, se del caso, essere disponibili anche per le imprese di investimento di cui all'articolo 498 del regolamento (UE) n. 575/2013, che esonera tali imprese dai requisiti di fondi propri di cui al suddetto regolamento, mentre i requisiti di capitale iniziale relativi a tali imprese di investimento dipendono dai servizi di investimento che forniscono o dalle attività di investimento che svolgono. Per cinque anni a decorrere dalla data di applicazione del presente regolamento, i loro requisiti patrimoniali previsti dalle disposizioni transitorie del presente regolamento dovrebbero essere calcolati in considerazione di tali livelli applicabili

Per cinque anni a decorrere dalla data di applicazione del presente regolamento o fino alla data di applicazione delle modifiche adottate al regolamento (UE) n. 575/2013 o alla direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda i requisiti patrimoniali per il rischio di mercato a norma dell'articolo 1, punto 84, della proposta di regolamento della Commissione che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013, se quest'ultima data precede la prima, le imprese di investimento soggette alle corrispondenti disposizioni del presente regolamento dovrebbero continuare a calcolare il loro requisito patrimoniale per il portafoglio di negoziazione in conformità del regolamento (UE) n. 575/2013.

- (31) Le grandi imprese di investimento che forniscono importanti servizi bancari d'investimento e sul mercato all'ingrosso (negoziazione per conto proprio in strumenti finanziari, assunzione a fermo di strumenti finanziari o collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile) hanno modelli di business e profili di rischio analoghi a quelli degli enti creditizi significativi. Le attività che svolgono le espongono al rischio di credito, principalmente sotto forma di rischio di controparte, come pure al rischio di mercato per le posizioni assunte per conto proprio, siano esse relative ai clienti oppure no. Esse rappresentano pertanto un rischio per la stabilità finanziaria, tenuto conto delle loro dimensioni e della loro importanza sistemica.
- (32) Le grandi imprese di cui sopra pongono difficoltà supplementari per la loro effettiva vigilanza prudenziale da parte delle autorità nazionali competenti. Anche se le imprese di investimento più grandi forniscono servizi bancari d'investimento transfrontalieri su vasta scala, in quanto imprese di investimento sono soggette a vigilanza prudenziale da parte delle autorità designate a norma della direttiva 2004/39/UE, che non sono necessariamente le stesse autorità competenti designate a norma della direttiva 2013/36/UE, il che può comportare una disparità nell'applicazione all'interno dell'Unione delle disposizioni del regolamento (UE) n. 575/2013 o della direttiva 2013/36/UE. Ciò impedisce alle autorità di vigilanza di ottenere una prospettiva prudenziale complessiva, che è essenziale per affrontare in modo efficace i rischi associati alle grandi imprese transfrontaliere. Di conseguenza, la vigilanza prudenziale può rivelarsi meno efficace e può anche rischiare di falsare la concorrenza nell'Unione. Alle grandi imprese di investimento dovrebbe pertanto essere accordato lo status di enti creditizi, in modo da creare sinergie vigilando sulle attività transfrontaliere del mercato all'ingrosso in un gruppo di pari, promuovendo la parità di condizioni e consentendo una vigilanza uniforme nei vari gruppi.

- (33) Dette imprese, in virtù dell'acquisizione dello status di enti creditizi, dovrebbero pertanto continuare ad applicare il regolamento (UE) n. 575/2013 e la direttiva 2013/36/UE ed essere soggette alla vigilanza delle autorità competenti - compresa la BCE nel quadro del meccanismo di vigilanza unico - incaricate di vigilare sugli enti creditizi. Ciò garantirebbe l'attuazione coerente ed efficace della vigilanza prudenziale e l'applicazione uniforme del codice unico europeo per i servizi finanziari a tutti gli enti creditizi in considerazione della loro importanza sistemica. Al fine di prevenire l'arbitraggio regolamentare e ridurre i rischi di elusione, le autorità competenti dovrebbero sforzarsi di evitare le situazioni in cui gruppi potenzialmente sistemici strutturano le proprie operazioni in modo tale da non superare le soglie di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, lettera b, ed eludere l'obbligo di richiedere l'autorizzazione in qualità di enti creditizi a norma dell'articolo 8 *bis* della direttiva 2013/36/UE.
- (34) Inoltre, la vigilanza degli enti creditizi su base consolidata mira a garantire, tra l'altro, la stabilità del sistema finanziario e, per essere efficace, dovrebbe essere applicata a tutti i gruppi, compresi quelli le cui imprese madri non sono enti creditizi o imprese di investimento. Pertanto, tutti gli enti creditizi, compresi quelli che in precedenza avevano lo status di imprese di investimento, dovrebbero essere soggetti alle norme in materia di vigilanza individuale e consolidata dell'impresa madre da parte delle autorità competenti a norma del titolo VII, capo 3, sezione I, della direttiva 2013/36/UE.
- (35) Il regolamento (UE) n. 600/2014 ha introdotto un regime armonizzato dell'Unione per la concessione dell'accesso per le imprese di paesi terzi che forniscono servizi di investimento a controparti qualificate e clienti professionali stabiliti nell'Unione o svolgono per essi attività di investimento. L'accesso al mercato interno è subordinato all'adozione da parte della Commissione di una decisione di equivalenza e alla registrazione da parte dell'ESMA dell'impresa del paese terzo. È importante che la valutazione dell'equivalenza sia effettuata sulla base della pertinente normativa dell'Unione applicabile e che siano predisposti strumenti efficaci per verificare che sussistano le condizioni alle quali è concessa l'equivalenza. Per tali motivi, le imprese registrate di paesi terzi dovrebbero essere tenute a comunicare annualmente all'ESMA le informazioni riguardanti l'entità e l'ambito dei servizi forniti e delle attività svolte nell'Unione. Dovrebbe essere inoltre migliorata la cooperazione in materia di vigilanza per quanto riguarda il monitoraggio, l'attuazione e il rispetto delle condizioni di equivalenza.
- (36) Per garantire la tutela degli investitori e l'integrità e la stabilità dei mercati finanziari nell'Unione, la Commissione, nell'adottare una decisione di equivalenza, dovrebbe tener conto dei rischi potenziali posti dai servizi e dalle attività che le imprese di paesi terzi potrebbero fornire e svolgere nell'Unione a seguito di tale decisione. La loro importanza sistemica dovrebbe essere considerata sulla base di criteri quali l'entità e l'ambito probabili della fornitura dei servizi e dello svolgimento delle attività da parte delle imprese del paese terzo in questione. Allo stesso fine, la Commissione può ritenere opportuno tener conto del fatto che il paese terzo sia identificato come giurisdizione non cooperativa ai fini fiscali ai sensi della pertinente

politica dell'Unione o come paese ad alto rischio a norma dell'articolo 9, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2015/849<sup>32</sup>.

- (37) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, vale a dire la creazione di un quadro prudenziale efficace e proporzionato che garantisca che le imprese di investimento autorizzate ad operare all'interno dell'Unione abbiano una solida base finanziaria e siano gestite in modo corretto, anche - se del caso - nel migliore interesse dei loro clienti, non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri ma, a motivo della loro portata e dei loro effetti, possono essere conseguiti meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (38) L'Autorità bancaria europea (ABE), con la partecipazione dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), ha pubblicato una relazione basata su un'analisi approfondita, la raccolta di dati e una consultazione su un regime prudenziale su misura per tutte le imprese di investimento non sistemiche che funge da base per il nuovo quadro prudenziale per le imprese di investimento.
- (39) Al fine di garantire l'applicazione armonizzata del presente regolamento, l'ABE dovrebbe essere incaricata di elaborare norme tecniche per specificare il calcolo delle spese fisse generali, il calcolo per stabilire i requisiti patrimoniali pari al margine iniziale fornito ai partecipanti diretti e i modelli per l'informativa al pubblico e le segnalazioni regolamentari imposte dal presente regolamento.
- (40) Per assicurare l'applicazione uniforme del presente regolamento e per tener conto degli sviluppi sui mercati finanziari, dovrebbe essere delegato alla Commissione il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea per quanto riguarda l'ulteriore precisazione delle definizioni contenute nel presente regolamento e l'adeguamento tecnico degli elementi non essenziali dei requisiti patrimoniali previsti dal presente regolamento. È particolarmente importante che durante i lavori preparatori la Commissione effettui adeguate consultazioni, anche a livello di esperti, e che tali consultazioni si svolgano conformemente ai principi stabiliti nell'accordo interistituzionale "Legiferare meglio" del 13 aprile 2016. In particolare, al fine di garantire una partecipazione paritaria alla preparazione degli atti delegati, il Parlamento europeo e il Consiglio ricevono tutti i documenti contemporaneamente agli esperti degli Stati membri, e i loro esperti hanno sistematicamente accesso alle riunioni dei gruppi di esperti della Commissione incaricati di preparare gli atti delegati.
- (41) Al fine di garantire condizioni uniformi per l'attuazione del presente regolamento, in particolare per quanto riguarda l'adozione dei progetti di norme tecniche di attuazione dell'ABE concernenti i modelli d'informativa e di segnalazione, dovrebbero essere attribuite alla Commissione competenze di esecuzione.

---

<sup>32</sup> Direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2015, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2006/70/CE della Commissione (GU L 141 del 5.6.2015, pag. 73).

- (42) Per garantire la certezza del diritto ed evitare sovrapposizioni tra l'attuale quadro prudenziale applicabile sia agli enti creditizi che alle imprese di investimento e il presente regolamento, il regolamento (UE) n. 575/2013 e la direttiva 2013/36/UE sono modificati al fine di escludere dal loro campo di applicazione le imprese di investimento. Tuttavia, le imprese di investimento facenti parte di gruppi bancari dovrebbero rimanere soggette alle disposizioni del regolamento (UE) n. 575/2013 e della direttiva 2013/36/UE che riguardano i gruppi bancari, quali le disposizioni sull'impresa madre nell'UE intermedia di cui [all'articolo 21 *ter*] della direttiva 2013/36/UE, e alle norme sul consolidamento prudenziale di cui alla parte uno, titolo 2, capo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

# PARTE I DISPOSIZIONI GENERALI

## TITOLO I

### OGGETTO, AMBITO DI APPLICAZIONE E DEFINIZIONI

#### *Articolo 1*

##### *Oggetto e ambito di applicazione*

Il presente regolamento stabilisce requisiti prudenziali uniformi che si applicano alle imprese di investimento autorizzate e soggette a vigilanza a norma della direttiva 2014/65/UE e soggette a vigilanza ai fini del controllo del rispetto dei requisiti prudenziali a norma della direttiva (UE) ----/-- [IFD] in relazione a quanto segue:

- (a) i requisiti patrimoniali relativi a elementi quantificabili, uniformi e standardizzati di rischio per l'impresa, rischio per i clienti e rischio per il mercato;
- (b) i requisiti che limitano il rischio di concentrazione;
- (c) i requisiti di liquidità relativi a elementi quantificabili, uniformi e standardizzati del rischio di liquidità;
- (d) gli obblighi di segnalazione in relazione alle lettere a), b) e c);
- (e) gli obblighi di informativa al pubblico.

#### *Articolo 2*

##### *Poteri di vigilanza*

Per garantire la conformità al presente regolamento, le autorità competenti dispongono dei poteri e seguono le procedure di cui alla direttiva (UE) ----/--[IFD].

#### *Articolo 3*

##### *Applicazione di requisiti più rigorosi da parte delle imprese di investimento*

Il presente regolamento non impedisce alle imprese di investimento di detenere fondi propri e loro componenti in eccesso né di applicare misure più rigorose di quelle previste dal presente regolamento.

*Articolo 4*  
*Definizioni*

1. Ai fini del presente regolamento si intende per:
- (1) "impresa strumentale", un'impresa strumentale secondo la definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (2) "cliente", un cliente secondo la definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 9, della direttiva 2014/65/UE;
  - (3) "negoziatori per conto proprio di merci", i negozianti per conto proprio di merci quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 145, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (4) "derivati su merci", i derivati su merci quali definiti all'articolo 2, paragrafo 1, punto 30, del regolamento (UE) n. 600/2014;
  - (5) "autorità competente", un'autorità competente quale definita all'articolo 3, punto 5, della direttiva (UE) ----/--[IFD];
  - (6) "ente creditizio", un ente creditizio quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (7) "flusso di negoziazione giornaliero", il valore delle operazioni nel portafoglio di negoziazione se l'impresa negozia per conto proprio, per se stessa o per conto di un cliente;
  - (8) "negoziazione per conto proprio", negoziazione per conto proprio secondo la definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 6, della direttiva 2014/65/UE;
  - (9) "strumenti derivati", gli strumenti derivati quali definiti all'articolo 2, paragrafo 1, punto 29, del regolamento (UE) n. 600/2014;
  - (10) "situazione consolidata ai fini dei fattori K", la situazione che risulta dall'applicazione dei requisiti del presente regolamento conformemente ai fattori K a un'impresa di investimento come se l'impresa di investimento costituisse, insieme a uno o più soggetti appartenenti allo stesso gruppo, un'unica impresa di investimento;
  - (11) "esecuzione di ordini per conto dei clienti", l'esecuzione degli ordini per conto dei clienti ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 5, della direttiva 2014/65/UE;
  - (12) "esposizione":
    - (a) ai fini dei limiti del rischio di concentrazione, qualsiasi elemento dell'attivo o elemento fuori bilancio detenuto nel portafoglio di negoziazione e non espressamente esentato a norma dell'articolo 40;
    - (b) ai fini della segnalazione del rischio di concentrazione, qualsiasi elemento dell'attivo o elemento fuori bilancio;
  - (13) "ente finanziario", un'impresa diversa da un ente creditizio o da un'impresa di investimento la cui attività principale consiste nell'assunzione di partecipazioni o nell'esercizio di una o più delle attività di cui all'allegato I, punti da 2 a 12 e punto 15, della direttiva 2013/36/UE, comprese una società di partecipazione finanziaria, una società di partecipazione finanziaria mista, una holding di investimento, un istituto di pagamento ai sensi della direttiva 2007/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 novembre 2007, relativa ai servizi di



pagamento nel mercato interno, e una società di gestione patrimoniale, ma escluse le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione assicurativa miste quali definite all'articolo 212, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 2009/138/UE;

- (14) "strumento finanziario", uno strumento finanziario quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 50, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (15) "società di partecipazione finanziaria", una società di partecipazione finanziaria quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 20, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (16) "soggetto del settore finanziario", un soggetto del settore finanziario quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 27, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (17) "capitale iniziale", il capitale iniziale quale definito all'articolo 3, punto 17, della direttiva (UE) ----/--[IFD];
- (18) "gruppo di clienti connessi", un gruppo di clienti connessi quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 39, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (19) "consulenza in materia di investimenti", la consulenza in materia di investimenti quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 4, della direttiva 2014/65/UE;
- (20) "impresa di investimento", un'impresa di investimento quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della direttiva 2014/65/UE;
- (21) "holding di investimento", un ente finanziario le cui filiazioni sono, esclusivamente o principalmente, imprese di investimento o enti finanziari, e almeno una di esse è un'impresa di investimento, e che non è una società di partecipazione finanziaria ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 20, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (22) "servizi e attività di investimento", i servizi e le attività di investimento quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 2, della direttiva 2014/65/UE;
- (23) "gruppo di imprese di investimento", un gruppo di imprese che non comprende un ente creditizio, la cui impresa madre è un'impresa di investimento, una holding di investimento o una società di partecipazione finanziaria mista e che può includere altri enti finanziari e agenti collegati di proprietà dell'impresa di investimento. Il gruppo di imprese di investimento può consistere in un'impresa madre e nelle sue filiazioni o in imprese che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 22 della direttiva 2013/34/UE;
- (24) "fattori K", i requisiti patrimoniali di cui alla parte III, titolo II, per i rischi che un'impresa di investimento pone per i clienti, i mercati e se stessa;
- (25) "K-AUM" o "fattore K relativo alle attività gestite (AUM)", il requisito patrimoniale relativo al valore delle attività che un'impresa di investimento gestisce per i suoi clienti nell'ambito di accordi discrezionali di gestione del portafoglio e di accordi non discrezionali che costituiscono consulenza in materia di investimenti, comprese le attività delegate ad altre imprese ed escluse le attività delegate all'impresa di investimento da un'altra impresa;
- (26) "K-CMH" o "fattore K relativo alla liquidità dei clienti detenuta (CMH)", il requisito patrimoniale relativo alla quantità di denaro dei clienti che un'impresa di investimento detiene o controlla, a prescindere da eventuali disposizioni giuridiche relative alla separazione delle attività e indipendentemente dalla disciplina contabile nazionale applicabile alla liquidità dei clienti detenuta dall'impresa di investimento;

- (27) "K-ASA" o "fattore K relativo alle attività salvaguardate e gestite (ASA)", il requisito patrimoniale relativo al valore delle attività che un'impresa di investimento salvaguarda e gestisce per i clienti, comprese le attività delegate a un'altra impresa e le attività che un'altra impresa ha delegato all'impresa di investimento, indipendentemente dal fatto che le attività figurino nello stato patrimoniale dell'impresa di investimento o siano separate in altri conti;
- (28) "K-COH" o "fattore K relativo agli ordini dei clienti trattati (COH)", il requisito patrimoniale relativo al valore degli ordini che un'impresa di investimento tratta per i clienti, ricevendo e trasmettendo gli ordini dei clienti e eseguendo gli ordini per conto dei clienti;
- (29) "K-CON" o "fattore K relativo al rischio di concentrazione (CON)", il requisito patrimoniale relativo alle esposizioni, nel portafoglio di negoziazione di un'impresa di investimento, verso un cliente o un gruppo di clienti connessi il cui valore supera i limiti di cui all'articolo 36, paragrafo 1;
- (30) "K-CMG" o "fattore K relativo alla garanzia dei partecipanti diretti (CMG)", il requisito patrimoniale equivalente all'importo dei margini iniziali forniti a un partecipante diretto, se l'esecuzione e il regolamento delle operazioni di un'impresa di investimento che negozia per conto proprio avvengono sotto la responsabilità di un partecipante diretto generale;
- (31) "K-DTF" o "fattore K relativo al flusso di negoziazione giornaliero (DTF)", il requisito patrimoniale relativo al valore giornaliero delle operazioni che un'impresa di investimento effettua negoziando per conto proprio o eseguendo gli ordini per conto dei clienti a suo nome;
- (32) "K-NPR" o "fattore K relativo al rischio di posizione netta (NPR)", il requisito patrimoniale relativo al valore delle operazioni registrate nel portafoglio di negoziazione di un'impresa di investimento;
- (33) "K-TCD" o "fattore K relativo al rischio di default della controparte della negoziazione (TCD)", il requisito patrimoniale relativo alle esposizioni nel portafoglio di negoziazione di un'impresa di investimento per gli strumenti e le operazioni di cui all'articolo 25 che comportano il rischio di default della controparte della negoziazione;
- (34) "operazioni con regolamento a lungo termine", le operazioni con regolamento a lungo termine quali definite all'articolo 272, punto 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (35) "finanziamenti con margini", i finanziamenti con margini quali definiti all'articolo 272, punto 3, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (36) "organo di gestione", organo di gestione quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 36, della direttiva 2014/65/UE;
- (37) "impresa madre", un'impresa madre ai sensi dell'articolo 2, punto 9, e dell'articolo 22 della direttiva 2013/34/UE;
- (38) "partecipazione", la partecipazione quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 35, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (39) "profitto", il profitto quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 121, del regolamento (UE) n. 575/2013;

- (40) "controparte centrale qualificata" o "QCCP", la controparte centrale qualificata quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 88, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (41) "gestione del portafoglio", la gestione del portafoglio quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 8, della direttiva 2014/65/UE;
  - (42) "capitale regolamentare", il requisito patrimoniale di cui all'articolo 11;
  - (43) "operazione di vendita con patto di riacquisto", un'operazione di vendita con patto di riacquisto quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 83, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (44) "filiazione", un'impresa figlia ai sensi dell'articolo 2, punto 10, e dell'articolo 22 della direttiva 2013/34/UE, compresa qualsiasi impresa figlia di un'impresa figlia dell'impresa madre apicale;
  - (45) "agente collegato", un agente collegato quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 29, della direttiva 2014/65/UE;
  - (46) "ricavi totali lordi", i ricavi operativi annuali di un'impresa di investimento, connessi ai servizi e alle attività di investimento dell'impresa che essa è autorizzata a prestare o svolgere, compresi i redditi provenienti da interessi maturati, da azioni e altri titoli a rendimento fisso o variabile, da commissioni e provvigioni, utili e perdite delle imprese di investimento sulle attività per negoziazione, attività detenute al *fair value* (valore equo) o attività di copertura, ma esclusi i redditi non connessi ai servizi di investimento prestati e alle attività di investimento svolte;
  - (47) "esposizione da negoziazione", l'esposizione da negoziazione quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 91, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (48) "portafoglio di negoziazione", un portafoglio di negoziazione secondo la definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 86, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (49) "impresa di investimento madre nell'Unione", un'impresa di investimento in uno Stato membro che non è una filiazione di un'altra impresa di investimento autorizzata in uno Stato membro né di una holding di investimento o di una società di partecipazione finanziaria mista costituita in uno Stato membro;
  - (50) "holding di investimento madre nell'Unione", una holding di investimento in uno Stato membro che non è una filiazione di un'altra impresa di investimento autorizzata in uno Stato membro né di un'altra holding di investimento in uno Stato membro;
  - (51) "società di partecipazione finanziaria mista madre nell'Unione", un'impresa madre di un gruppo di imprese di investimento che è una società di partecipazione finanziaria mista ai sensi dell'articolo 2, punto 15, della direttiva 2002/87/CE.
2. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 54 per precisare:
- (a) le definizioni di cui al paragrafo 1 al fine di garantire l'applicazione uniforme del presente regolamento;
  - (b) le definizioni di cui al paragrafo 1 per tenere conto, nell'applicazione del presente regolamento, degli sviluppi nei mercati finanziari.

## TITOLO II

# LIVELLO DI APPLICAZIONE DEI REQUISITI

### CAPO 1

#### Applicazione dei requisiti su base individuale

##### *Articolo 5* *Principio generale*

Le imprese di investimento si conformano ai requisiti di cui alle parti da II a VII su base individuale.

##### *Articolo 6* *Esenzioni*

1. Le autorità competenti possono esentare un'impresa di investimento dall'applicazione dell'articolo 5 in relazione alle parti da II a IV, VI e VII in presenza di tutte le condizioni elencate di seguito:
  - (a) l'impresa di investimento è una filiazione e rientra nella vigilanza su base consolidata di un ente creditizio, una società di partecipazione finanziaria o una società di partecipazione finanziaria mista, conformemente alle disposizioni della parte uno, titolo II, capo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (b) sia l'impresa di investimento che l'impresa madre sono soggette all'autorizzazione e alla vigilanza dello stesso Stato membro;
  - (c) le autorità competenti per la vigilanza su base consolidata in conformità del regolamento (UE) n. 575/2013 concordano su detta esenzione;
  - (d) i fondi propri sono adeguatamente distribuiti tra l'impresa madre e l'impresa di investimento e tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte:
    - i) l'impresa di investimento soddisfa le condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1;
    - ii) non ci sono rilevanti impedimenti di diritto o di fatto, attuali o previsti, che ostacolano il rapido trasferimento del capitale o il rimborso di passività da parte dell'impresa madre;
    - iii) previa approvazione dell'autorità competente, l'impresa madre dichiara di garantire gli impegni assunti dall'impresa di investimento o che i rischi dell'impresa di investimento sono trascurabili;
    - iv) le procedure di valutazione, misurazione e controllo del rischio dell'impresa madre coprono anche l'impresa di investimento; e

- v) l'impresa madre detiene più del 50% dei diritti di voto connessi con la detenzione di quote o azioni dell'impresa di investimento o ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza dei membri dell'organo di gestione dell'impresa di investimento.
2. Le autorità competenti possono esentare le imprese di investimento dall'applicazione dell'articolo 5 in relazione alla parte V se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:
- (a) l'impresa di investimento rientra nella vigilanza su base consolidata conformemente alla parte uno, titolo II, capo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (b) il gruppo ha istituito funzioni di gestione della liquidità centralizzate;
  - (c) le autorità competenti per la vigilanza su base consolidata in conformità del regolamento (UE) n. 575/2013 concordano su detta esenzione.

## CAPO 2

### **Applicazione dei requisiti per la conformità con la verifica del capitale del gruppo e esenzioni**

#### *Articolo 7*

#### *Verifica del capitale del gruppo*

1. Le imprese di investimento madri nell'Unione, le holding di investimento madri nell'Unione e le società di partecipazione finanziaria mista madri nell'Unione dispongono come minimo di fondi propri sufficienti a coprire la somma dei seguenti elementi:
- (a) la somma dell'intero valore contabile delle partecipazioni, dei crediti subordinati e degli strumenti di cui all'articolo 36, paragrafo 1, lettere h) e i), all'articolo 56, lettere c) e d), e all'articolo 66, lettere c) e d), del regolamento (UE) n. 575/2013 in imprese di investimento, enti finanziari, società strumentali e agenti collegati del gruppo di imprese di investimento; e
  - (b) l'importo totale di ogni passività potenziale nei confronti di imprese di investimento, enti finanziari, società strumentali e agenti collegati.
2. Le autorità competenti possono consentire a una holding di investimento madre nell'Unione o a una società di partecipazione finanziaria mista madre nell'Unione di detenere un quantitativo inferiore di fondi propri rispetto all'importo calcolato in applicazione del paragrafo 1, a condizione che tale importo non sia inferiore alla somma dei requisiti di fondi propri imposti su base individuale alle imprese di investimento, agli enti finanziari, alle società strumentali e agli agenti collegati del gruppo e dell'importo totale di tutte le passività potenziali nei confronti di tali soggetti.

Ai fini del paragrafo 1, nel caso in cui ai soggetti di cui al paragrafo 1 non si applichi la legislazione prudenziale dell'Unione o nazionale, si applica un requisito di fondi propri nazionale.

3. Le imprese di investimento madri nell'Unione, le holding di investimento madri nell'Unione e le società di partecipazione finanziaria mista madri nell'Unione dispongono di sistemi di verifica e controllo delle fonti di capitale e di finanziamento di tutte le imprese di investimento, le holding di investimento, le società di partecipazione finanziaria mista, gli enti finanziari, le società strumentali e gli agenti collegati del gruppo di imprese di investimento.

*Articolo 8*  
*Consolidamento ai fini dei fattori K*

Le autorità competenti di un'impresa di investimento madre nell'Unione o le autorità competenti determinate conformemente all'articolo 42, paragrafo 2, della direttiva (EU)----/-- [IFD] possono imporre a un'impresa di investimento madre nell'Unione, a una holding di investimento madre nell'Unione o a una società di partecipazione finanziaria mista madre nell'Unione di conformarsi ai requisiti di cui all'articolo 15 sulla base della situazione consolidata ai fini dei fattori K qualora sussista una delle seguenti condizioni:

- (a) vi sono significativi rischi sostanziali per i clienti o il mercato derivanti dal gruppo nel suo insieme di cui i requisiti patrimoniali applicabili alle imprese di investimento del gruppo su base individuale non tengono pienamente conto; o
- (b) per i gruppi di imprese di investimento con un elevato grado di interconnessione in termini di gestione del rischio, l'applicazione dei requisiti all'impresa di investimento su base individuale può condurre a una duplicazione dei requisiti per tali imprese.

## **PARTE II**

### **FONDI PROPRI**

#### *Articolo 9* *Requisiti di fondi propri*

1. Un'impresa di investimento dispone di fondi propri che consistono nella somma del suo capitale di classe 1 e del capitale di classe 2, dove:
  - (a) almeno il 56% della somma è costituito da capitale primario di classe 1, conformemente alle disposizioni della parte due, titolo I, capo 2, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (b) fino al 44% della somma può essere costituito da capitale aggiuntivo di classe 1, conformemente alle disposizioni della parte due, titolo I, capo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (c) fino al 25% della somma può essere costituito da capitale di classe 2, conformemente alle disposizioni della parte due, titolo I, capo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013.
2. In deroga al paragrafo 1, quanto segue non si applica alla determinazione dei fondi propri:
  - (a) le esenzioni in base a soglie di cui all'articolo 48 del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (b) le deduzioni di cui agli articoli 46, 60 e 70 del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (c) l'evento attivatore di cui all'articolo 54, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 575/2013. L'evento attivatore è invece specificato dall'impresa di investimento in termini di strumento aggiuntivo di classe 1 di cui al paragrafo 1;
  - (d) l'importo aggregato di cui all'articolo 54, paragrafo 4, lettera a), del regolamento (UE) n. 575/2013. L'importo da svalutare o convertire è l'intero valore nominale dello strumento aggiuntivo di classe 1 di cui al paragrafo 1.
3. Nella determinazione dei requisiti di fondi propri a norma del presente regolamento, le imprese di investimento applicano le disposizioni di cui alla parte due, titolo I, capo 6, del regolamento (UE) n. 575/2013.

*Articolo 10*  
*Partecipazioni al di fuori del settore finanziario*

1. Ai fini della presente parte, le imprese di investimento deducono gli importi che superano i limiti di cui alle seguenti lettere a) e b) dalla determinazione degli elementi del capitale primario di classe 1 di cui all'articolo 26 del regolamento (UE) n. 575/2013:
  - (a) una partecipazione di importo superiore al 15% del capitale regolamentare dell'impresa di investimento in un'impresa diversa da un soggetto del settore finanziario;
  - (b) l'importo totale delle partecipazioni di un'impresa di investimento in imprese diverse da soggetti del settore finanziario che supera il 60% del suo capitale regolamentare.
2. Le autorità competenti possono vietare a un'impresa di investimento di detenere le partecipazioni di cui al paragrafo 1 il cui importo sia superiore alle percentuali del capitale regolamentare specificate nel medesimo paragrafo. Le autorità competenti rendono immediatamente pubblica la loro decisione di esercitare tale potere.
3. Le azioni o quote in imprese diverse dai soggetti del settore finanziario non sono incluse nel calcolo di cui al paragrafo 1 se è soddisfatta una delle seguenti condizioni:
  - (a) dette azioni o quote sono detenute in via temporanea nel corso di un'operazione di assistenza finanziaria, a norma dell'articolo 79 del regolamento (UE) n. 575/2013;
  - (b) la detenzione di dette azioni o quote costituisce una posizione in impegni irrevocabili detenuta per un massimo di cinque giorni lavorativi;
  - (c) dette azioni o quote sono detenute a nome dell'impresa di investimento e per conto altrui.
4. Le azioni o quote che non hanno carattere di immobilizzazioni finanziarie di cui all'articolo 35, paragrafo 2, della direttiva 86/635/CEE non sono incluse nel calcolo di cui al paragrafo 1.



# PARTE III

## REQUISITI PATRIMONIALI

### TITOLO I

#### REQUISITI GENERALI

##### *Articolo 11*

##### *Requisito patrimoniale*

1. Le imprese di investimento dispongono in ogni momento di capitale equivalente al più elevato tra i seguenti elementi:
  - (a) il requisito relativo alle spese fisse generali calcolato conformemente all'articolo 13;
  - (b) il requisito minimo permanente calcolato conformemente all'articolo 14;
  - (c) il requisito relativo ai fattori K calcolato conformemente all'articolo 15.
2. Le imprese di investimento che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, dispongono in qualsiasi momento unicamente di capitale corrispondente all'importo più elevato tra quelli specificati al paragrafo 1, lettere a) e b).
3. Qualora ritengano che vi sia stato un cambiamento sostanziale nelle attività di business di un'impresa di investimento, le autorità competenti possono esigere che l'impresa di investimento sia soggetta a un requisito patrimoniale di cui al presente articolo diverso, conformemente al titolo IV, capo 2, sezione IV, della direttiva (UE) ----/--[IFD].

##### *Articolo 12*

##### *Piccole imprese di investimento non interconnesse*

1. Le imprese di investimento sono considerate di piccole dimensioni e non interconnesse ai fini del presente regolamento se soddisfano tutte le seguenti condizioni:
  - (a) l'AUM (*Assets Under Management*, attività gestite) calcolato conformemente all'articolo 17 è inferiore a 1,2 miliardi di EUR;
  - (b) il COH (*Client Orders Handled*, ordini dei clienti trattati) calcolato conformemente all'articolo 20 è inferiore:
    - i) a 100 milioni di EUR al giorno per le operazioni a pronti o
    - ii) a 1 miliardo di EUR al giorno per i derivati;
  - (c) l'ASA (*Assets Safeguarded and Administered*, attività salvaguardate e amministrare) calcolato conformemente all'articolo 19 è pari a zero;
  - (d) il CMH (*Client Money Held*, liquidità dei clienti detenuta) calcolato conformemente all'articolo 18 è pari a zero;

- (e) il DTF (*Daily Trading Flow*, flusso di negoziazione giornaliero) calcolato conformemente all'articolo 32 è pari a zero;
- (f) l'NPR (*Net Position Risk*, rischio di posizione netta) o il CMG (*Clearing Member Guarantee*, garanzia dei partecipanti diretti) calcolato/a conformemente agli articoli 22 e 23 è pari a zero;
- (g) il TCD (*Trading Counterparty Default*, default della controparte della negoziazione) calcolato conformemente all'articolo 26 è pari a zero;
- (h) il totale dello stato patrimoniale dell'impresa di investimento è inferiore a 100 milioni di EUR;
- (i) i ricavi totali lordi annuali derivanti dai servizi e dalle attività di investimento dell'impresa di investimento sono inferiori a 30 milioni di EUR.

Ai fini delle lettere a), b), c), e), f) e g), si applicano i livelli di fine giornata.

Ai fini della lettera d), si applicano i livelli infragiornalieri.

Ai fini delle lettere h) e i), si applicano i livelli applicabili alla fine dell'ultimo esercizio finanziario.

2. Le condizioni di cui al paragrafo 1, lettere a), b), h) e i) si applicano in modo combinato per tutte le imprese di investimento che fanno parte di un gruppo.

Le condizioni di cui alle lettere c), d), e), f) e g) si applicano a ciascuna impresa di investimento su base individuale.

Se un'impresa di investimento non soddisfa più tutte le condizioni di cui al paragrafo 1, essa cessa immediatamente di essere considerata una piccola impresa di investimento non interconnessa.

3. Se un'impresa di investimento non soddisfa più le condizioni di cui al paragrafo 1, lettere a) o b), ma continua a soddisfare le condizioni di cui alle lettere da c) a i) del medesimo paragrafo, essa cessa di essere considerata una piccola impresa di investimento non interconnessa dopo un periodo di 3 mesi, calcolato a decorrere dalla data di superamento della soglia.
4. Un'impresa di investimento che non soddisfa tutte le condizioni di cui al paragrafo 1, ma che in seguito le soddisfa, è considerata, previa approvazione dell'autorità competente, una piccola impresa di investimento non interconnessa dopo un periodo di 6 mesi a decorrere dalla data in cui tali condizioni sono soddisfatte.
5. Per tener conto degli sviluppi nei mercati finanziari, alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 54 al fine di adeguare le condizioni affinché le imprese di investimento possano qualificarsi come piccole imprese non interconnesse in conformità del presente articolo.

*Articolo 13*  
*Requisito relativo alle spese fisse generali*

1. Ai fini dell'articolo 11, paragrafo 1, lettera a), il requisito relativo alle spese fisse generali è pari ad almeno un quarto delle spese fisse generali dell'anno precedente.
2. Qualora ritenga che vi sia stato un cambiamento sostanziale nell'attività di un'impresa di investimento, l'autorità competente può adeguare l'importo del capitale di cui al paragrafo 1.
3. Previa approvazione delle autorità competenti, se un'impresa di investimento non ha spese fisse generali nell'anno precedente, essa dispone di un capitale equivalente ad almeno un quarto delle spese fisse generali previste nel suo piano aziendale per l'anno successivo all'anno di inizio della sua attività.
4. In consultazione con l'ESMA e tenendo conto del regolamento delegato (UE) 2015/488 della Commissione, l'ABE elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare ulteriormente il calcolo del requisito di cui al paragrafo 1.

L'ABE presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [*nove mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento*].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

*Articolo 14*  
*Requisito minimo permanente*

Ai fini dell'articolo 11, paragrafo 1, lettera b), il requisito minimo permanente è pari almeno ai livelli di capitale iniziale di cui all'articolo 8 della direttiva (UE) ----/-- [IFD].

## TITOLO II

### REQUISITO PATRIMONIALE RELATIVO AI FATTORI K

#### CAPO 1

##### Principi generali

*Articolo 15*  
*Requisito relativo ai fattori K e coefficienti applicabili*

1. Ai fini dell'articolo 11, paragrafo 1, lettera c), il requisito relativo ai fattori K è pari ad almeno la somma dei seguenti elementi:
  - (a) fattori K del rischio per il cliente (RtC) calcolati conformemente al capo 2;

- (b) fattori K del rischio per il mercato (RtM) calcolati conformemente al capo 3;
- (c) fattori K del rischio per l'impresa (RtF) calcolati conformemente al capo 4.

2. Ai corrispondenti fattori K si applicano i seguenti coefficienti:

*Tabella 1*

<b>FATTORI K</b>		<b>COEFFICIENTE</b>
Attività gestite sia nell'ambito della gestione discrezionale del portafoglio che nell'ambito di accordi non discrezionali (consultivi)	K-AUM	0,02%
Liquidità dei clienti detenuta	K-CMH	0,45%
Attività in custodia e amministrazione	K-ASA	0,04%
Ordini dei clienti trattati	K-COH - operazioni a pronti	0,1%
	K-COH - derivati	0,01%
Flusso di negoziazione giornaliero	K-DTF - operazioni a pronti	0,1%
	K-DTF - derivati	0,01%

- 3. Le imprese di investimento monitorano il valore dei propri fattori K per tutte le tendenze che potrebbero determinare un requisito patrimoniale sostanzialmente diverso per il successivo periodo di riferimento e informano l'autorità competente di tale requisito patrimoniale sostanzialmente diverso.
- 4. Qualora ritengano che vi sia stato un cambiamento sostanziale nelle attività di business di un'impresa di investimento che incide sull'importo di un fattore K rilevante, le autorità competenti possono adeguare l'importo corrispondente in conformità dell'articolo 36, paragrafo 2, lettera a), della direttiva (UE) ----/--[IFD].
- 5. Al fine di garantire l'applicazione uniforme del presente regolamento e di tener conto degli sviluppi nei mercati finanziari, alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 54 per:
  - (a) specificare i metodi di misurazione dei fattori K di cui alla parte III, titolo II;
  - (b) adeguare i coefficienti specificati nel paragrafo 2 del presente articolo.

## CAPO 2

### Fattori K RtC

#### *Articolo 16*

##### *Requisito relativo ai fattori K RtC*

Il requisito relativo ai fattori K RtC è determinato con la seguente formula:

$$\mathbf{K-AUM + K-CMH + K-ASA + K-COH}$$

dove

- (a) K-AUM è uguale all'AUM misurato conformemente all'articolo 17, moltiplicato per il coefficiente corrispondente di cui all'articolo 15, paragrafo 2;
- (b) K-CMH è uguale al CMH misurato conformemente all'articolo 18, moltiplicato per il coefficiente corrispondente di cui all'articolo 15, paragrafo 2;
- (c) K-ASA è uguale all'ASA misurato conformemente all'articolo 19, moltiplicato per il coefficiente corrispondente di cui all'articolo 15, paragrafo 2;
- (d) K-COH è uguale al COH misurato conformemente all'articolo 20, moltiplicato per il coefficiente corrispondente di cui all'articolo 15, paragrafo 2.

#### *Articolo 17*

##### *Misurazione dell'AUM ai fini del calcolo del K-AUM*

1. Ai fini del calcolo del K-AUM, l'AUM è la media mobile del valore del totale delle attività mensili gestite, misurato l'ultimo giorno lavorativo di ognuno dei 15 mesi di calendario precedenti, escludendo gli ultimi 3 valori mensili.

L'AUM è la media o la media aritmetica semplice delle restanti 12 misurazioni mensili.

Il K-AUM è calcolato entro i primi 14 giorni di ogni mese di calendario.

2. Se l'impresa di investimento ha formalmente delegato le attività gestite a un altro soggetto finanziario, tali attività delegate sono incluse nell'importo totale dell'AUM misurato in conformità del paragrafo 1.

Se un altro soggetto finanziario ha formalmente delegato le attività gestite all'impresa di investimento, tali attività delegate non sono incluse nell'importo totale delle attività gestite misurato in conformità del paragrafo 1.

3. Un'impresa di investimento che gestisce attività da meno di 15 mesi può utilizzare le proiezioni di business dell'AUM per calcolare il K-AUM, a condizione che siano soddisfatti i seguenti requisiti cumulativi:
  - (a) i dati storici sono utilizzati non appena disponibili;
  - (b) le proiezioni di business relative all'attività dell'impresa di investimento, presentate in conformità dell'articolo 7 della direttiva 2014/65/UE, sono state valutate positivamente dall'autorità competente.

#### *Articolo 18*

#### *Misurazione del CMH ai fini del calcolo del K-CMH*

1. Ai fini del calcolo del K-CMH, il CMH è la media mobile del valore del totale della liquidità dei clienti detenuta giornaliera, misurata al termine di ciascun giorno lavorativo per i 3 mesi di calendario precedenti.

Il CMH è la media o la media aritmetica semplice delle misurazioni giornaliere dei 3 mesi di calendario.

Il K-CMH è calcolato entro la fine del giorno lavorativo successivo alla misurazione di cui al primo comma.

2. Le imprese di investimento che detengono fondi dei clienti da meno di 3 mesi possono utilizzare le proiezioni di business per calcolare il K-CMH, a condizione che siano soddisfatti i seguenti requisiti cumulativi:
  - (a) i dati storici sono utilizzati non appena disponibili;
  - (b) le proiezioni di business relative all'attività dell'impresa di investimento, presentate in conformità dell'articolo 7 della direttiva 2014/65/UE, sono state valutate positivamente dall'autorità competente.

#### *Articolo 19*

#### *Misurazione dell'ASA ai fini del calcolo del K-ASA*

1. Ai fini del calcolo del K-ASA, l'ASA è la media mobile del valore del totale delle attività giornaliere salvaguardate e amministrare, misurato al termine di ciascun giorno lavorativo per i 6 mesi di calendario precedenti, escludendo gli ultimi 3 mesi di calendario.

L'ASA è la media o la media aritmetica semplice delle misurazioni giornaliere dei 3 mesi di calendario restanti.

Il K-ASA è calcolato durante i primi 14 giorni di ogni mese di calendario.

2. Le imprese di investimento operative da meno di 3 mesi possono utilizzare le proiezioni di business per calcolare il K-ASA, a condizione che siano soddisfatti i seguenti requisiti cumulativi:
  - (a) i dati storici sono utilizzati non appena disponibili;
  - (b) le proiezioni di business relative all'attività dell'impresa di investimento, presentate in conformità dell'articolo 7 della direttiva 2014/65/UE, sono state valutate positivamente dall'autorità competente.

*Articolo 20*  
*Misurazione del COH ai fini del calcolo del K-COH*

1. Ai fini del calcolo del K-COH, il COH è la media mobile del valore del totale degli ordini dei clienti giornalieri trattati, misurato al termine di ciascun giorno lavorativo per i 6 mesi di calendario precedenti, escludendo gli ultimi 3 mesi di calendario.

Il COH è la media o la media aritmetica semplice delle misurazioni giornaliere per i 3 mesi di calendario restanti.

Il K-COH è calcolato durante i primi 14 giorni di ogni trimestre.

2. Il COH è misurato come la somma del valore assoluto degli acquisti e del valore assoluto delle vendite sia per le operazioni a pronti sia per i derivati come segue:
- (a) per le operazioni a pronti, il valore è l'importo pagato o ricevuto per ciascuna negoziazione;
  - (b) per i derivati, il valore della negoziazione è l'importo nozionale del contratto.

Il COH include le operazioni eseguite dalle imprese di investimento che forniscono servizi di gestione di portafoglio per conto di fondi di investimento.

Il COH esclude le operazioni eseguite dall'impresa di investimento a proprio nome per se stessa o per conto di un cliente.

3. Le imprese di investimento operative da meno di 3 mesi possono utilizzare le proiezioni di business per calcolare il K-COH, a condizione che siano soddisfatti i seguenti requisiti cumulativi:
- (a) i dati storici sono utilizzati non appena disponibili;
  - (b) le proiezioni di business relative all'attività dell'impresa di investimento, presentate in conformità dell'articolo 7 della direttiva 2014/65/UE, sono state valutate positivamente dall'autorità competente.

### **CAPO 3** **Fattori K RtM**

*Articolo 21*  
*Requisito relativo al fattore K RtM*

Il requisito relativo al fattore K RtM per le posizioni del portafoglio di negoziazione di un'impresa di investimento che negozia per conto proprio, per se stessa o per conto di un cliente, è pari al K-NPR calcolato in conformità dell'articolo 22 o al K-CMG calcolato in conformità dell'articolo 23, se più elevato.

*Articolo 22*  
*Calcolo del K-NPR*

1. Ai fini del K-NPR, il requisito patrimoniale per le posizioni del portafoglio di negoziazione di un'impresa di investimento che negozia per conto proprio, per se stessa o per conto di un cliente, è calcolato secondo uno dei seguenti metodi:
  - (a) il metodo [standardizzato semplificato] di cui alla parte tre, titolo IV, capi da 2 a 4, del regolamento (UE) n. 575/2013 se le attività ricomprese nel portafoglio di negoziazione dell'impresa di investimento sono pari o inferiori a 300 milioni di EUR;
  - (b) il metodo standardizzato di cui alla [parte tre, titolo IV, capo I, lettera a), del regolamento (UE) n. 575/2013, conformemente all'articolo 1, punto 84, della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il coefficiente di leva finanziaria, il coefficiente netto di finanziamento stabile, i requisiti di fondi propri e passività ammissibili, il rischio di controparte, il rischio di mercato, le esposizioni verso controparti centrali, le esposizioni verso organismi di investimento collettivo, le grandi esposizioni, gli obblighi di segnalazione e informativa e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012].
  - (c) il metodo dei modelli interni di cui alla [parte tre, titolo IV, capo I, lettera b), del regolamento (UE) n. 575/2013, conformemente all'articolo 1, punto 84, della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il coefficiente di leva finanziaria, il coefficiente netto di finanziamento stabile, i requisiti di fondi propri e passività ammissibili, il rischio di controparte, il rischio di mercato, le esposizioni verso controparti centrali, le esposizioni verso organismi di investimento collettivo, le grandi esposizioni, gli obblighi di segnalazione e informativa e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012].

Il K-NPR calcolato secondo i metodi di cui alle lettere b) e c) è moltiplicato per un fattore del 65%.

2. Per i fini di cui al paragrafo 1, lettera a), secondo comma, le imprese di investimento calcolano l'entità delle operazioni in bilancio e fuori bilancio conformemente all'[articolo 325 bis, paragrafi da 2 a 7, del regolamento (UE) n. 575/2013].

*Articolo 23*  
*Calcolo del K-CMG*

1. In deroga all'articolo 22, l'autorità competente può consentire a un'impresa di investimento di calcolare il K-CMG per le posizioni compensate a livello centrale alle seguenti condizioni:
  - (a) l'impresa di investimento non fa parte di un gruppo comprendente un ente creditizio;



- (b) l'esecuzione e il regolamento delle operazioni dell'impresa di investimento compensate a livello centrale avvengono sotto la responsabilità di un partecipante diretto e sono garantite da quest'ultimo o altrimenti regolate sulla base di un meccanismo di consegna dietro pagamento;
- (c) il calcolo del margine iniziale fornito dall'impresa di investimento al partecipante diretto è basato su un modello interno del partecipante diretto conforme ai requisiti di cui all'articolo 41 del regolamento (UE) n. 648/2012;
- (d) il partecipante diretto è un ente creditizio.

Il K-CMG è l'importo totale più elevato del margine iniziale fornito al partecipante diretto dall'impresa di investimento nel corso dei 3 mesi precedenti.

2. L'ABE, in consultazione con l'ESMA, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare il calcolo dell'importo del margine iniziale di cui al paragrafo 1, lettera c).

L'ABE presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [*nove mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento*].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare la versione rivista delle norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

## **CAPO 4**

### **Fattori K Rtf**

#### *Articolo 24*

##### *Requisito relativo ai fattori K Rtf*

1. Il requisito relativo ai fattori K Rtf è determinato con la seguente formula:

$$\mathbf{K-TCD + K-DTF + K-CON}$$

dove

il K-TCD è pari all'importo calcolato conformemente all'articolo 26;

il K-DTF è pari al DTF misurato conformemente all'articolo 32, moltiplicato per il coefficiente corrispondente di cui all'articolo 15, paragrafo 2, e

il K-CON è pari all'importo calcolato conformemente all'articolo 38.

Il K-TCD e il K-CON sono basati sulle operazioni registrate nel portafoglio di negoziazione di un'impresa di investimento che negozia per conto proprio, per se stessa o per conto di un cliente.

Il K-DTF è basato sulle operazioni registrate nel portafoglio di negoziazione di un'impresa di investimento che negozia per conto proprio, per se stessa o per conto di un cliente, e sulle operazioni che un'impresa di investimento intraprende attraverso l'esecuzione di ordini per conto dei clienti a nome proprio.

## **SEZIONE I**

### **DEFAULT DELLA CONTROPARTE DELLA NEGOZIAZIONE**

#### *Articolo 25*

##### *Ambito di applicazione*

1. La presente sezione si applica alle seguenti operazioni:
- (a) gli strumenti derivati elencati nell'allegato II del regolamento (UE) n. 575/2013, ad eccezione dei seguenti:
    - i) i derivati OTC negoziati con le amministrazioni centrali e le banche centrali degli Stati membri;
    - ii) i derivati OTC compensati mediante una controparte centrale qualificata (QCCP);
    - iii) i derivati OTC compensati mediante un partecipante diretto, se le operazioni sono soggette a un obbligo di compensazione a norma dell'articolo 4 del regolamento (UE) n. 648/2012 o a un obbligo equivalente di compensazione del contratto in un paese terzo, o se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

aa. le posizioni e le attività dell'impresa di investimento correlate a dette operazioni sono distinte e separate, a livello sia di partecipante diretto sia di QCCP, dalle posizioni e attività sia del partecipante diretto che degli altri clienti di tale partecipante diretto e, in conseguenza di tale distinzione e separazione, le suddette posizioni e attività non sono aggredibili in caso di procedura concorsuale a norma del diritto nazionale per default o insolvenza del partecipante diretto o di uno o più dei suoi altri clienti;

bb. leggi, regolamenti e accordi contrattuali che si applicano al partecipante diretto o lo vincolano facilitano il trasferimento delle posizioni del cliente relative a tali contratti e operazioni e delle corrispondenti garanzie reali ad un altro partecipante diretto entro il periodo con rischio di margine applicabile in caso di default o insolvenza del partecipante diretto originario;

cc. l'impresa di investimento ha ottenuto un parere legale indipendente, scritto e motivato indicante che, in caso di impugnazione in giudizio, l'impresa di investimento non subirebbe alcuna perdita a motivo dell'insolvenza del suo partecipante diretto o di uno dei clienti di quest'ultimo;

- iv) i derivati negoziati in borsa;
  - v) i derivati detenuti a fini di copertura di una posizione dell'impresa risultante da un'attività al di fuori del portafoglio di negoziazione;
- (b) le operazioni con regolamento a lungo termine;
  - (c) le operazioni di vendita con patto di riacquisto;
  - (d) le operazioni di concessione o di assunzione di titoli o di merci in prestito;
  - (e) i finanziamenti con margini.

2. In deroga alla presente sezione, l'impresa di investimento può calcolare il proprio requisito patrimoniale per le operazioni di cui al paragrafo 1 applicando uno dei metodi di cui alla [parte tre, titolo II, sezioni 3, 4 o 5, del regolamento (UE) n. 575/2013] e ne informa immediatamente l'autorità competente.

#### *Articolo 26* *Calcolo del K-TCD*

Ai fini del K-TCD, il requisito patrimoniale è determinato con la seguente formula:

$$\text{Requisito patrimoniale} = \text{Valore dell'esposizione} * \text{RF}$$

dove RF è il fattore di rischio definito in base al tipo di controparte secondo la tabella 2.

Tabella 2

<b>Tipo di controparte</b>	<b>Fattore di rischio</b>
Enti creditizi e imprese di investimento	1,6%
Altre controparti	8%

*Articolo 27*  
*Calcolo del valore dell'esposizione*

Il calcolo del valore dell'esposizione è determinato con la seguente formula:

$$\text{Valore dell'esposizione} = \text{Max (0; RC + PFE - C)}$$

dove:

RC = il costo di sostituzione determinato conformemente all'articolo 28;

PFE = l'esposizione potenziale futura determinata conformemente all'articolo 29; e

C = le garanzie reali di cui all'articolo 30.

Il costo di sostituzione (RC) e le garanzie reali (C) si applicano a tutte le operazioni di cui all'articolo 25.

L'esposizione potenziale futura (PFE) si applica solo ai contratti derivati e alle operazioni con regolamento a lungo termine.

*Articolo 28*  
*Costo di sostituzione (RC)*

Il costo di sostituzione di cui all'articolo 27 è determinato nel seguente modo:

- (a) per i contratti derivati, l'RC è determinato come il valore di mercato corrente (CMV);
- (b) per le operazioni con regolamento a lungo termine, l'RC è determinato come l'importo del regolamento;
- (c) per le operazioni di vendita con patto di riacquisto e le operazioni di concessione o di assunzione di titoli o di merci in prestito, l'RC è determinato come l'importo netto del contante preso a prestito e ricevuto.

*Articolo 29*  
*Esposizione potenziale futura*

1. L'esposizione potenziale futura (PFE) di cui all'articolo 28 è calcolata per ogni strumento derivato e ogni operazione con regolamento a lungo termine come il prodotto di quanto segue:
  - (a) l'importo nozionale effettivo (EN) dell'operazione fissato conformemente ai paragrafi da 2 a 6;
  - (b) il fattore di vigilanza (SF) fissato conformemente al paragrafo 7; e
  - (c) il fattore di aggiustamento in funzione della durata (MF) fissato conformemente al paragrafo 8.
2. L'importo nozionale effettivo (EN) è il prodotto dell'importo nozionale calcolato conformemente al paragrafo 3, della sua durata per i contratti derivati su tassi di interesse e crediti, calcolata conformemente al paragrafo 4, e del delta per i contratti di opzione calcolato conformemente al paragrafo 6.
3. L'importo nozionale, a meno che non sia chiaramente indicato e fissato fino a scadenza, è determinato nel seguente modo:
  - (a) per i derivati su tassi di cambio, l'importo nozionale è definito come il valore nozionale della componente in valuta estera del contratto, convertito nella valuta nazionale. Se entrambe le componenti di un derivato su tassi di cambio sono denominate in valute diverse dalla valuta nazionale, l'importo nozionale di ciascuna componente è convertito in valuta nazionale e la componente con il valore più elevato in valuta nazionale è l'importo nozionale;
  - (b) per i derivati su strumenti rappresentativi di capitale e i derivati su merci e per le quote di emissioni e i derivati sulle stesse, l'importo nozionale è definito come il prodotto del prezzo attuale (futuro) di una singola unità dello stock e il numero di unità cui si riferisce l'operazione;
  - (c) per le operazioni con più *payoff* dipendenti dallo stato che includono opzioni digitali o *forward* di tipo *target redemption*, le imprese di investimento calcolano l'importo nozionale di ciascuno stato e utilizzano il risultato di calcolo più elevato;
  - (d) se il nozionale è una formula dei valori di mercato, le imprese di investimento utilizzano i valori di mercato correnti per determinare l'importo nozionale dell'operazione;
  - (e) per gli *swap* nozionali variabili come gli *amortising swap* e gli *accreting swap*, le imprese di investimento utilizzano come importo nozionale dell'operazione il nozionale medio per la durata restante dello *swap*;
  - (f) gli *swap* con leva finanziaria sono convertiti nell'importo nozionale dell'equivalente *swap* senza leva finanziaria in modo che, se tutti i tassi di uno *swap* sono moltiplicati per un fattore, l'importo nozionale dichiarato è moltiplicato per il fattore sui tassi d'interesse per determinare l'importo nozionale;

- (g) per un contratto derivato con scambi multipli di capitale, l'importo nozionale è moltiplicato per il numero di scambi di capitale del contratto derivato per determinare l'importo nozionale.
4. L'importo nozionale dei derivati su tassi d'interesse e su crediti per la vita residua (in anni) di tali contratti è adeguato in funzione della durata determinata con la seguente formula:
- $$\text{Durata} = (1 - \exp(-0,05 * \text{vita residua}))/0,05;$$
5. La scadenza del contratto corrisponde all'ultima data in cui il contratto può ancora essere eseguito.
- Se il derivato rinvia al valore di un altro strumento su tassi di interesse o crediti, il periodo di tempo è determinato sulla base dello strumento sottostante.
- Per le opzioni, la scadenza corrisponde all'ultima data di esercizio del contratto specificata nel contratto stesso.
- Per i contratti derivati strutturati in modo tale che a determinate date le esposizioni in essere sono regolate e le condizioni sono rifissate per cui il *fair value* (valore equo) del contratto è pari a zero, la durata residua è pari al periodo intercorrente fino alla successiva data di rifissazione.
6. Il delta delle opzioni e delle *swaption* può essere calcolato dalla stessa impresa di investimento, utilizzando un modello adeguato. Il modello stima il tasso di cambio del valore dell'opzione in relazione a variazioni minime del valore di mercato del sottostante. Per le operazioni diverse da opzioni e *swaption*, il delta è 1 per le posizioni lunghe e -1 per le posizioni corte.
7. Il fattore di vigilanza (SF) per ogni classe di attività è fissato in base alla tabella riportata di seguito.

Tabella 3

Classe di attività	Fattore di vigilanza
Tasso di interesse	0,5%
Cambi	4%
Credito	1%
Azioni single-name	32%
Indice azionario	20%
Materie prime e quote di emissioni	18%

8. Il fattore di aggiustamento in funzione della durata (MF) per ogni operazione è determinato con la seguente formula:

$$\text{MF} = (\min(M; 1 \text{ anno})/1 \text{ anno})^{0,5}$$

Per le negoziazioni non soggette a marginazione, la durata (M) corrisponde a un anno o alla durata residua del contratto derivato, se inferiore a un anno, quale determinata conformemente al paragrafo 5, secondo comma, ma non è inferiore a dieci giorni lavorativi.

Per le negoziazioni soggette a marginazione, la durata (M) è il periodo con rischio di margine. Il periodo con rischio di margine minimo è di almeno dieci giorni lavorativi per le operazioni in derivati non compensate a livello centrale soggette ad accordi di garanzia (*margin agreements*) giornalieri e di cinque giorni lavorativi per le operazioni in derivati compensate a livello centrale soggette ad accordi di garanzia giornalieri.

*Articolo 30*  
*Garanzie reali*

1. Tutte le garanzie reali non in contanti costituite e ricevute da un'impresa di investimento, sia nelle operazioni bilaterali che nelle operazioni compensate di cui all'articolo 23, sono soggette a coefficienti di scarto (*haircut*) secondo la tabella riportata di seguito.

*Tabella 4*

Classe di attività		Coefficiente di scarto ( <i>haircut</i> ) - operazioni di vendita con patto di riacquisto	Coefficiente di scarto ( <i>haircut</i> ) - altre operazioni
Titoli di debito emessi dalle amministrazioni centrali o dalle banche centrali	≤ 1 anno	0,707%	1%
	> 1 anno ≤ 5 anni	2,121%	3%
	> 5 anni	4,243%	6%
Titoli di debito emessi da altri soggetti	≤ 1 anno	1,414%	2%
	> 1 anno ≤ 5 anni	4,243%	6%
	> 5 anni	8,485%	12%
Posizioni verso la cartolarizzazione	≤ 1 anno	2,828%	4%
	> 1 anno ≤ 5 anni	8,485%	12%
	> 5 anni	16,970%	24%
Strumenti di capitale e titoli convertibili quotati		14,143%	20%
Oro		10,607%	15%
Contanti		0%	0%

Ai fini della tabella 4, le posizioni verso la cartolarizzazione non comprendono le posizioni verso la ricartolarizzazione.

2. Il valore delle garanzie reali non in contanti costituite dall'impresa di investimento verso la sua controparte è aumentato e il valore delle garanzie reali non in contanti che l'impresa di investimento riceve dalla sua controparte è diminuito come indicato nella tabella 4.
3. In caso di disallineamento di valuta tra l'operazione e la garanzia reale ricevuta o fornita, si applica un coefficiente di scarto aggiuntivo per disallineamento di valuta dell'8%.

*Articolo 31*  
*Compensazione*

Ai fini della presente sezione, le imprese di investimento possono considerare i contratti perfettamente congruenti inclusi nell'accordo di compensazione come un unico contratto con un capitale nozionale equivalente agli importi netti, e possono compensare le altre operazioni soggette a novazione in cui tutti gli obblighi tra l'impresa di investimento e la sua controparte sono automaticamente riuniti in modo che la novazione sostituisca legalmente con un unico importo netto le precedenti obbligazioni lorde, come pure le altre operazioni in cui l'impresa di investimento assicura, in modo soddisfacente per l'autorità competente, che sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- (a) l'esistenza di un contratto di compensazione con la controparte o di un altro accordo che crei un obbligo giuridico unico per tutte le operazioni incluse, in modo tale che l'impresa di investimento avrebbe diritto a ricevere o sarebbe tenuta a pagare soltanto il saldo netto dei valori di mercato positivi e negativi delle singole operazioni incluse in caso di inadempimento della controparte dovuto a uno dei seguenti motivi:
  - i) default;
  - ii) fallimento;
  - iii) liquidazione;
  - iv) circostanze analoghe;
- (b) il contratto di compensazione non contiene una clausola che, in caso di default di una controparte, consente a una controparte non in default di effettuare soltanto pagamenti limitati, oppure di non effettuare alcun pagamento, a favore della parte in default, anche se quest'ultima risultasse un creditore netto;
- (c) l'impresa di investimento ha ottenuto un parere giuridico indipendente, scritto e motivato in base al quale, in caso di impugnazione dell'accordo di compensazione, i crediti e le obbligazioni dell'impresa di investimento sarebbero equivalenti a quelli di cui alla lettera a) in forza del seguente regime giuridico:
  - la legislazione del paese in cui ha sede la controparte;
  - la legislazione del paese in cui ha sede la succursale, qualora sia coinvolta una succursale estera di una controparte;
  - la legislazione che disciplina le singole operazioni nell'accordo di compensazione; o
  - la legislazione che disciplina qualsiasi contratto o accordo necessario per applicare la compensazione.



## SEZIONE II

### FLUSSO DI NEGOZIAZIONE GIORNALIERO

#### *Articolo 32* *Misurazione del DTF ai fini del calcolo del K-DTF*

1. Ai fini del calcolo del K-DTF, il DTF è la media mobile del valore del flusso di negoziazione giornaliero totale, misurato al termine di ciascun giorno lavorativo per i 6 mesi di calendario precedenti, escludendo gli ultimi 3 mesi di calendario.  
Il DTF è la media o la media aritmetica semplice delle misurazioni giornaliere per i 3 mesi di calendario restanti.  
Il K-DTF è calcolato durante i primi 14 giorni di ogni trimestre.
2. Il DTF è misurato come la somma del valore assoluto degli acquisti e del valore assoluto delle vendite sia per le operazioni a pronti sia per i derivati come segue:
  - (a) per le operazioni a pronti, il valore è l'importo pagato o ricevuto per ciascuna negoziazione;
  - (b) per i derivati, il valore della negoziazione è l'importo nozionale del contratto.
3. Il DTF esclude le operazioni eseguite dalle imprese di investimento che forniscono servizi di gestione di portafoglio per conto di fondi di investimento.  
Il DTF include le operazioni eseguite dalle imprese di investimento a proprio nome per se stesse o per conto di un cliente.
4. Le imprese di investimento operative da meno di 3 mesi possono utilizzare le proiezioni di business per calcolare il K-DTF, a condizione che siano soddisfatti i seguenti requisiti cumulativi:
  - (a) i dati storici sono utilizzati non appena disponibili;
  - (b) le proiezioni di business dell'impresa di investimento presentate in conformità dell'articolo 7 della direttiva 2014/65/UE sono state valutate positivamente dall'autorità competente.

## **PARTE IV**

### **RISCHIO DI CONCENTRAZIONE**

#### *Articolo 33* *Obbligo di monitoraggio*

1. Le imprese di investimento monitorano e controllano il proprio rischio di concentrazione in conformità della presente parte, per mezzo di valide procedure amministrative e contabili e di solidi meccanismi di controllo interno.
2. Ai fini della presente parte, con i termini "ente creditizio" e "impresa di investimento" si fa riferimento alle imprese private o pubbliche, comprese le loro succursali, che, se fossero stabilite nell'Unione, sarebbero enti creditizi o imprese di investimento ai sensi del presente regolamento autorizzati in un paese terzo che applica requisiti prudenziali di vigilanza e normativi almeno equivalenti a quelli applicati nell'Unione.

#### *Articolo 34* *Obblighi di segnalazione*

Le imprese di investimento che non soddisfano le condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, segnalano i seguenti livelli di rischio alle autorità competenti almeno una volta l'anno:

- (a) livello di rischio di concentrazione associato al default delle controparti per le esposizioni nel portafoglio di negoziazione, per le singole controparti e su base aggregata;
- (b) livello di rischio di concentrazione verso gli enti creditizi, le imprese di investimento e altri soggetti che detengono denaro dei clienti;
- (c) livello di rischio di concentrazione verso gli enti creditizi, le imprese di investimento e altri soggetti in cui sono depositati titoli dei clienti;
- (d) livello di rischio di concentrazione verso gli enti creditizi dove si trovano i depositi dell'impresa; e
- (e) livello di rischio di concentrazione derivante dagli utili.

#### *Articolo 35* *Determinazione del valore dell'esposizione*

1. Le imprese di investimento che non soddisfano le condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, calcolano le seguenti esposizioni ai fini della presente parte:
  - (a) le esposizioni verso singoli clienti risultanti dal portafoglio di negoziazione, sommando tali esposizioni alle esposizioni nette in tutti gli strumenti finanziari emessi dal singolo cliente.

L'esposizione netta è calcolata deducendo le posizioni in impegni irrevocabili di acquisto sottoscritte o risottoscritte da terzi in base ad un accordo formale, applicandovi i seguenti coefficienti di riduzione:

*Tabella 5*

giorno lavorativo 0:	100%
giorno lavorativo 1:	90%
giorni lavorativi 2-3:	75%
giorno lavorativo 4:	50%
giorno lavorativo 5:	25%
dopo il giorno lavorativo 5:	0%.

Le imprese di investimento istituiscono sistemi di sorveglianza e controllo delle loro esposizioni in impegni irrevocabili di acquisto tra il momento dell'impegno iniziale e il giorno lavorativo successivo tenendo conto dei rischi sui mercati in questione;

- (b) le esposizioni verso gruppi di clienti connessi, sommando tutte le esposizioni verso singoli clienti all'interno del gruppo, che sono trattate come un'unica esposizione.
2. Nel calcolare l'esposizione verso un cliente o un gruppo di clienti connessi, le imprese di investimento prendono tutte le misure ragionevoli per identificare le attività sottostanti nelle operazioni pertinenti e la controparte delle esposizioni sottostanti.

### *Articolo 36*

#### *Limiti ai rischi di concentrazione*

1. Le imprese di investimento che negoziano per conto proprio, per se stesse o per un cliente, non si espongono verso un singolo cliente o un gruppo di clienti connessi per un valore superiore al 25% del loro capitale regolamentare, a meno che non soddisfino l'obbligo di notifica di cui all'articolo 37 e il requisito patrimoniale K-CON di cui all'articolo 38.

Se il singolo cliente è un ente creditizio o un'impresa di investimento, o se il gruppo di clienti connessi include uno o più enti creditizi o imprese di investimento, detto valore non supera il 25% del capitale regolamentare dell'impresa di investimento calcolato conformemente all'articolo 11 o i 150 milioni di EUR, se tale importo è superiore, purché la somma dei valori delle esposizioni verso tutti i clienti connessi che non sono enti creditizi o imprese di investimento non sia superiore al 25% del capitale regolamentare delle imprese di investimento.

Se l'importo di 150 milioni di EUR è superiore al 25% del capitale regolamentare dell'impresa di investimento, il valore dell'esposizione non supera il 100% di detto capitale.

2. I limiti di cui al paragrafo 1 possono essere superati se sono soddisfatte le seguenti condizioni:
  - (a) l'impresa di investimento soddisfa il requisito patrimoniale K-CON per il superamento rispetto al limite indicato al paragrafo 1, calcolato conformemente all'articolo 38;
  - (b) qualora siano trascorsi al massimo dieci giorni dal momento in cui si è verificato il superamento, l'esposizione che risulta dal portafoglio di negoziazione verso il singolo cliente o il gruppo di clienti connessi di cui trattasi non supera il 500% del capitale regolamentare dell'impresa di investimento;
  - (c) qualsiasi superamento protrattosi per oltre dieci giorni non supera, nel complesso, il 600% del capitale regolamentare dell'impresa di investimento.

*Articolo 37*  
*Obbligo di notifica*

1. In caso di superamento dei limiti di cui all'articolo 36, paragrafo 1, le imprese di investimento comunicano senza indugio alle autorità competenti il relativo importo, il nome del singolo cliente in questione e, ove applicabile, il nome del gruppo di clienti connessi in questione.
2. Le autorità competenti possono concedere all'impresa di investimento un periodo di tempo limitato per conformarsi al limite di cui all'articolo 36, paragrafo 1.  
Se si applica l'importo di 150 milioni di EUR di cui all'articolo 36, paragrafo 1, le autorità competenti possono consentire il superamento del limite del 100% del capitale regolamentare dell'impresa di investimento.

*Articolo 38*  
*Calcolo del K-CON*

1. Ai fini del calcolo del K-CON, il superamento di cui all'articolo 36, paragrafo 2, è l'esposizione verso il singolo cliente o il gruppo di clienti connessi in questione nel portafoglio di negoziazione.
2. Se il superamento non si è protratto per più di dieci giorni, il requisito patrimoniale K-CON è pari al 200% dei requisiti di cui al paragrafo 1.
3. Trascorso il periodo di dieci giorni calcolato a partire dalla data in cui si è verificato il superamento, quest'ultimo è imputato alla riga appropriata nella colonna 1 della tabella 6.
4. Il requisito patrimoniale K-CON è il prodotto del superamento moltiplicato per il corrispondente fattore di cui alla colonna 2 della tabella 6.

Tabella 6

Colonna 1: <b>Superamento rispetto ai limiti (sulla base di una percentuale del capitale regolamentare)</b>	Colonna 2: <b>Fattori</b>
Fino al 40%	200%
Tra il 40% e il 60%	300%
Tra il 60% e l'80%	400%
Tra l'80% e il 100%	500%
Tra il 100% e il 250%	600%
Oltre il 250%	900%

5. Al fine di garantire l'applicazione uniforme del presente regolamento e di tener conto degli sviluppi nei mercati finanziari, alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 54 per specificare il metodo di misurazione del fattore K ai fini del presente articolo.

#### *Articolo 39*

##### *Procedure volte a impedire alle imprese di investimento l'elusione del requisito patrimoniale K-CON*

1. Le imprese di investimento non trasferiscono temporaneamente le esposizioni che superano il limite stabilito all'articolo 36, paragrafo 1, spostandole in un'altra società, appartenente o meno allo stesso gruppo, o effettuando operazioni artificiali al fine di chiudere l'esposizione nel periodo di 10 giorni di cui all'articolo 38 e crearne una nuova.
2. Le imprese di investimento applicano sistemi atti a garantire che qualsiasi trasferimento di cui al paragrafo 1 sia immediatamente segnalato alle autorità competenti.

#### *Articolo 40*

##### *Esclusioni*

1. Le seguenti esposizioni sono escluse dal soddisfacimento dei requisiti di cui all'articolo 38, paragrafo 1:
  - (a) le esposizioni non derivanti dal portafoglio di negoziazione;
  - (b) le esposizioni che sono interamente dedotte dai fondi propri dell'impresa di investimento;
  - (c) determinate esposizioni assunte nel corso ordinario del regolamento dei servizi di pagamento, delle operazioni in valuta estera, delle operazioni su titoli e della prestazione di servizi di trasferimento di denaro;

- (d) gli elementi dell'attivo che rappresentano crediti nei confronti di amministrazioni centrali:
    - i) le esposizioni verso amministrazioni centrali, banche centrali, enti pubblici, organizzazioni internazionali o banche multilaterali di sviluppo (MDB) e le esposizioni garantite da o attribuibili a tali soggetti;
    - ii) le esposizioni verso le amministrazioni centrali o le banche centrali, diverse da quelle di cui al punto i), denominate e, se del caso, finanziate nella valuta nazionale del debitore;
    - iii) le esposizioni verso le amministrazioni regionali e le autorità locali degli Stati dello Spazio economico europeo (SEE) o da esse garantite;
  - (e) le esposizioni e i contributi a fondi di garanzia verso controparti centrali.
2. Le autorità competenti possono esentare in tutto o in parte dall'applicazione dell'articolo 38, paragrafo 1, le seguenti esposizioni:
- (a) le obbligazioni garantite;
  - (b) le esposizioni verso le amministrazioni regionali e le autorità locali degli Stati del SEE o da esse garantite;
  - (c) i requisiti di liquidità in titoli pubblici, purché, a discrezione dell'autorità competente, siano valutati come *investment grade* (qualità elevata);
  - (d) le esposizioni verso borse valori riconosciute ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 72, del regolamento (UE) 575/2013.

#### *Articolo 41*

##### *Esenzione per i negozianti per conto proprio di merci e di quote di emissioni*

1. Le disposizioni della presente parte non si applicano ai negozianti per conto proprio di merci e di quote di emissioni se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni per le operazioni infragruppo:
- (a) l'altra controparte è una controparte non finanziaria;
  - (b) entrambe le controparti sono incluse nello stesso consolidamento;
  - (c) entrambe le controparti sono soggette ad adeguate procedure centralizzate per la valutazione, la misurazione e il controllo del rischio;
  - (d) l'operazione può essere valutata come atto ad attenuare i rischi direttamente connessi all'attività commerciale o di finanziamento di tesoreria della controparte non finanziaria o del gruppo interessato.
2. Ai fini del presente articolo, le controparti sono considerate incluse nello stesso consolidamento in uno dei seguenti casi:
- (a) le controparti sono incluse in un consolidamento conformemente all'articolo 22 della direttiva 2013/34/UE;
  - (b) le controparti sono incluse in un consolidamento conformemente all'articolo 4 del regolamento (CE) n. 1606/2002;

- (c) in relazione a un gruppo la cui impresa madre abbia la sede centrale in un paese terzo, le controparti sono incluse nel consolidamento conformemente ai principi contabili generalmente accettati di un paese terzo considerati equivalenti agli IFRS conformemente all'articolo 3 del regolamento (CE) n. 1569/2007 o ai principi contabili di un paese terzo il cui uso sia consentito a norma dell'articolo 4 di tale regolamento.
3. Le imprese di investimento informano l'autorità competente prima di avvalersi dell'esenzione di cui al paragrafo 1.

L'autorità competente autorizza l'applicazione dell'esenzione solo se tutte le condizioni di cui al paragrafo 1 sono soddisfatte.

## **PARTE V LIQUIDITÀ**

### *Articolo 42 Requisito di liquidità*

1. Le imprese di investimento detengono un volume di attività liquide equivalente ad almeno un terzo dei requisiti relativi alle spese fisse generali calcolati conformemente all'articolo 13, paragrafo 1.

Ai fini del primo comma, le attività liquide sono le seguenti:

- (a) le attività di cui agli articoli da 10 a 13 del regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione;
  - (b) il contante non gravato da vincoli.
2. Ai fini del paragrafo 1, le imprese di investimento che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, possono includere nelle proprie attività liquide anche crediti commerciali e onorari o commissioni da ricevere entro 30 giorni, se tali crediti soddisfano le seguenti condizioni:
    - (a) rappresentano fino a un terzo dei requisiti minimi di liquidità di cui al paragrafo 1;
    - (b) non vanno conteggiati in relazione ai requisiti di liquidità aggiuntiva previsti dall'autorità competente per i rischi specifici dell'impresa conformemente all'articolo 36, paragrafo 2, lettera k), della direttiva (UE) ----/--[IFD];
    - (c) sono soggetti a un coefficiente di scarto del 50%.

### *Articolo 43 Riduzione temporanea del requisito di liquidità*

1. Le imprese di investimento possono, in circostanze eccezionali, ridurre il volume delle attività liquide detenute. Le imprese di investimento che effettuano tale riduzione informano immediatamente l'autorità competente.
2. Il rispetto del requisito di liquidità di cui all'articolo 42, paragrafo 1, è ripristinato entro 30 giorni dalla riduzione iniziale.

### *Articolo 44 Garanzie per i clienti*

Le imprese di investimento aumentano le loro attività liquide dell'1,6% dell'importo totale delle garanzie fornite ai clienti.



## **PARTE VI**

### **PUBBLICAZIONE DELLE INFORMAZIONI DA PARTE DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO**

#### *Articolo 45*

##### *Ambito di applicazione*

1. Le imprese di investimento che non soddisfano le condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, comunicano al pubblico le informazioni indicate nella presente parte lo stesso giorno in cui pubblicano il proprio bilancio di esercizio.
2. Le imprese di investimento che soddisfano i requisiti di cui all'articolo 12, paragrafo 1, ed emettono strumenti aggiuntivi di classe 1 comunicano al pubblico le informazioni di cui agli articoli 46, 48, 49 e 50 lo stesso giorno in cui pubblicano il proprio bilancio di esercizio.
3. Le imprese di investimento comunicano al pubblico le informazioni di cui agli articoli 47 e 51 se soddisfano i requisiti di cui all'articolo 23 della direttiva (UE) ----/--[IFD].

Le imprese di investimento che soddisfano i requisiti di cui all'articolo 23 della direttiva (UE) ----/--[IFD] pubblicano le informazioni a partire dall'esercizio finanziario successivo all'esercizio in cui è stata effettuata la valutazione di cui all'articolo 23, paragrafo 1, della direttiva (UE) ----/--[IFD].

4. Le imprese di investimento possono determinare i mezzi e le sedi più appropriati per rispettare pienamente gli obblighi di informativa di cui ai paragrafi 1 e 2. Tutte le comunicazioni sono effettuate, ove possibile, con lo stesso mezzo o nella stessa sede. Se la stessa informazione o un'informazione analoga è divulgata attraverso due o più mezzi, in ciascuno di essi è inserito un riferimento all'informazione simile diffusa con gli altri mezzi.

#### *Articolo 46*

##### *Obiettivi e politiche di gestione del rischio*

Le imprese di investimento comunicano i propri obiettivi e le proprie politiche di gestione del rischio per ciascuna categoria di rischio di cui alle parti da III a V, in conformità dell'articolo 45, comprese le strategie e i processi per la gestione di tali rischi e una dichiarazione sul rischio approvata dall'organo di gestione in cui sia descritto sinteticamente il profilo di rischio complessivo dell'impresa di investimento associato alla strategia aziendale.

*Articolo 47*  
*Governance*

Le imprese di investimento pubblicano le seguenti informazioni sui sistemi di governance interni, conformemente all'articolo 45:

- (a) il numero di incarichi di amministratore affidati ai membri dell'organo di gestione;
- (b) la politica di diversità adottata nella selezione dei membri dell'organo di gestione, i relativi obiettivi ed eventuali target stabiliti nel quadro di detta politica nonché la misura in cui tali obiettivi e target siano stati raggiunti;
- (c) se l'impresa di investimento ha istituito un comitato di rischio distinto e il numero di riunioni annuali di quest'ultimo.

*Articolo 48*  
*Fondi propri*

1. Le imprese di investimento pubblicano le seguenti informazioni sui fondi propri, conformemente all'articolo 45:

- (a) la riconciliazione completa tra, da un lato, gli elementi di capitale primario di classe 1, di capitale aggiuntivo di classe 1 e di capitale di classe 2, nonché filtri e deduzioni applicati ai fondi propri dell'impresa di investimento, e, dall'altro, lo stato patrimoniale nel bilancio dell'impresa di investimento sottoposto a revisione contabile;
- (b) la descrizione delle principali caratteristiche degli strumenti di capitale primario di classe 1, di capitale aggiuntivo di classe 1 e di capitale di classe 2 emessi dall'impresa di investimento;
- (c) i termini e le condizioni completi di tutti gli strumenti di capitale primario di classe 1, di capitale aggiuntivo di classe 1 e di capitale di classe 2;
- (d) l'indicazione separata della natura e degli importi dei filtri prudenziali e delle deduzioni applicati e degli elementi non dedotti in relazione ai fondi propri;
- (e) la descrizione di tutte le restrizioni applicate al calcolo dei fondi propri conformemente al presente regolamento e gli strumenti, i filtri prudenziali e le deduzioni cui si applicano tali restrizioni;

2. L'ABE, in consultazione con l'ESMA, elabora progetti di norme tecniche di attuazione per specificare i modelli per le informazioni di cui al paragrafo 1, lettere a), b), d) ed e).

L'ABE presenta i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [nove mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

*Articolo 49*  
*Requisiti patrimoniali*

Per quanto riguarda l'osservanza dei requisiti di cui all'articolo 11, paragrafo 1, e all'articolo 22 della direttiva (UE) ----/--[IFD], le imprese di investimento pubblicano le seguenti informazioni in conformità dell'articolo 45:

- (a) la descrizione sintetica del metodo adottato dall'impresa di investimento nella valutazione dell'adeguatezza del proprio capitale interno per il sostegno delle attività correnti e prospettiche;
- (b) su richiesta dell'autorità competente, i risultati del processo di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno dell'impresa di investimento, inclusa la composizione dei fondi propri aggiuntivi sulla base del processo di revisione prudenziale di cui all'articolo 36, paragrafo 2, lettera a), della direttiva (UE) ----/--[IFD];
- (c) i requisiti patrimoniali calcolati separatamente, conformemente a ciascun fattore K applicabile all'impresa di investimento di cui all'articolo 15, e in forma aggregata, sulla base della somma dei fattori K applicabili;
- (d) il requisito relativo alle spese fisse generali determinato conformemente all'articolo 13.

*Articolo 50*  
*Pubblicazione del rendimento delle attività*

Le imprese di investimento pubblicano nella propria relazione annuale, secondo quanto indicato all'articolo 45, il rendimento delle attività calcolato come utili netti divisi per il bilancio totale.

*Articolo 51*  
*Politica e prassi di remunerazione*

In merito alla politica e alle prassi di remunerazione relative alle categorie di personale le cui attività professionali hanno un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa di investimento, le imprese di investimento pubblicano le seguenti informazioni, in conformità dell'articolo 45:

- (a) le caratteristiche di maggior rilievo del sistema di remunerazione, compresi il livello di componente variabile della remunerazione e i criteri per la sua concessione, la politica relativa al pagamento in strumenti, le politiche di differimento e i criteri di attribuzione;
- (b) i rapporti tra le componenti fissa e variabile della remunerazione stabiliti conformemente all'articolo 28, paragrafo 2, della direttiva (UE) ----/--[IFD];
- (c) informazioni quantitative aggregate sulle remunerazioni, ripartite per alta dirigenza e membri del personale le cui azioni hanno un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa di investimento, con indicazione dei seguenti elementi:

- i) gli importi della remunerazione per l'esercizio finanziario, suddivisi in remunerazione fissa (con la descrizione delle componenti fisse) e remunerazione variabile, e il numero dei beneficiari;
  - ii) gli importi e le forme della componente variabile della remunerazione, suddivisa in contanti, azioni, strumenti collegati alle azioni e altre tipologie, separatamente per la parte versata in anticipo e la parte differita;
  - iii) gli importi delle remunerazioni differite riconosciute per periodi di prestazione precedenti, suddivisi tra l'importo che matura nel corso dell'esercizio e l'importo che maturerà negli esercizi successivi;
  - iv) l'importo della remunerazione differita che matura nel corso dell'esercizio stesso, e ridotto mediante correzioni delle performance;
  - v) la remunerazione variabile garantita riconosciuta durante l'esercizio e il numero dei beneficiari;
  - vi) i trattamenti di fine rapporto riconosciuti in periodi precedenti che sono stati versati nel corso dell'esercizio;
  - vii) gli importi dei trattamenti di fine rapporto riconosciuti durante l'esercizio, suddivisi tra quelli versati in anticipo e quelli differiti, il numero di beneficiari e il trattamento di fine rapporto più elevato che è stato riconosciuto a una singola persona;
- (d) il numero di persone remunerate con 1 milione di EUR o più per esercizio; le remunerazioni tra 1 e 5 milioni di EUR sono ripartite in fasce di pagamento di 500 000 EUR mentre le remunerazioni pari o superiori a 5 milioni di EUR sono ripartite in fasce di pagamento di 1 milione di EUR;
  - (e) su richiesta dell'autorità competente, la remunerazione complessiva per ciascun membro dell'organo di gestione o dell'alta dirigenza;
  - (f) informazioni indicanti se l'impresa di investimento beneficia di una deroga di cui all'articolo 30, paragrafo 4, della direttiva (UE) ----/--[IFD].

Ai fini della lettera f), le imprese di investimento che beneficiano di detta deroga indicano se la deroga è stata concessa in virtù della lettera a) o della lettera b) dell'articolo 30, paragrafo 4, della direttiva (UE) ----/--[IFD] o in virtù di entrambe. Esse indicano inoltre a quale dei principi di remunerazione applicano la deroga o le deroghe, il numero dei membri del personale che ne beneficiano e la loro remunerazione complessiva, suddivisa in remunerazione fissa e variabile.

Il presente articolo lascia impregiudicate le disposizioni di cui al regolamento (UE) 2016/679.

## PARTE VII

### SEGNALAZIONE DA PARTE DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO

#### *Articolo 52* *Obblighi di segnalazione*

1. Le imprese di investimento presentano alle autorità competenti una relazione annuale contenente tutte le seguenti informazioni:
  - (a) livello e composizione dei fondi propri;
  - (b) requisiti patrimoniali;
  - (c) calcolo dei requisiti patrimoniali;
  - (d) livello di attività in relazione alle condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, compresa la scomposizione del bilancio e delle entrate per servizio di investimento e fattore K applicabile;
  - (e) rischio di concentrazione;
  - (f) requisiti di liquidità.
2. In deroga al paragrafo 1, le imprese di investimento che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, non sono tenute a comunicare le informazioni di cui alle lettere e) e f).
3. L'ABE, in consultazione con l'ESMA, elabora progetti di norme tecniche di attuazione per specificare i formati, le date per le segnalazioni, le definizioni e le soluzioni IT da applicare per le segnalazioni di cui al paragrafo 1, tenendo conto delle differenze nel livello di granularità delle informazioni trasmesse dalle imprese di investimento che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1.  
  
L'ABE elabora le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma entro [*nove mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento*].  
  
Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al presente paragrafo conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

#### *Articolo 53* *Obblighi di segnalazione per le imprese di investimento che svolgono le attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 575/2013*

1. Le imprese di investimento che non soddisfano le condizioni di cui all'articolo 12, paragrafo 1, e che svolgono una delle attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 575/2013 verificano l'entità delle loro attività totali su base mensile e trasmettono tali informazioni all'autorità competente e all'ABE con cadenza trimestrale.
2. Se un'impresa di investimento di cui al paragrafo 1 fa parte di un gruppo in cui una o più altre imprese sono imprese di investimento che svolgono una qualsiasi delle attività di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 575/2013, tali imprese di investimento verificano l'entità delle loro attività totali su

base mensile e si informano reciprocamente. Tali imprese di investimento segnalano quindi su base trimestrale le loro attività totali combinate alle pertinenti autorità competenti e all'ABE.

3. Se la media delle attività totali mensili delle imprese di investimento di cui ai paragrafi 1 e 2 raggiunge una delle soglie di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 575/2013, il cui calcolo è effettuato su un periodo di dodici mesi consecutivi, l'ABE informa tali imprese di investimento e le autorità competenti per la concessione delle autorizzazioni in conformità dell'articolo [8 *bis*] della direttiva 2013/36/UE.
4. L'ABE, in consultazione con l'ESMA, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per precisare ulteriormente l'obbligo di fornire informazioni alle pertinenti autorità competenti di cui ai paragrafi 1 e 2, al fine di consentire un controllo efficace delle soglie di cui all'articolo [8 *bis*], paragrafo 1, lettere a) e b), della direttiva 2013/36/UE.

L'ABE presenta tali progetti di norme tecniche alla Commissione entro il [1° gennaio 2019].

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al presente paragrafo, conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010.

## **PARTE VIII**

### **ATTI DELEGATI E ATTI DI ESECUZIONE**

#### *Articolo 54* *Esercizio della delega*

1. Il potere di adottare atti delegati è conferito alla Commissione alle condizioni stabilite nel presente articolo.
2. Il potere di adottare gli atti delegati di cui all'articolo 4, paragrafo 2, all'articolo 12, paragrafo 5, all'articolo 15, paragrafo 5, e all'articolo 38, paragrafo 5, è conferito alla Commissione per un periodo indeterminato a decorrere dal [*data di entrata in vigore del presente regolamento*].
3. La delega di potere di cui all'articolo 4, paragrafo 2, e all'articolo 15, paragrafo 5, può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega di potere ivi specificata. Gli effetti della decisione decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione della decisione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.
4. Prima dell'adozione di un atto delegato la Commissione consulta gli esperti designati da ciascuno Stato membro nel rispetto dei principi stabiliti nell'accordo interistituzionale "Legiferare meglio" del 13 aprile 2016.
5. Non appena adotta un atto delegato, la Commissione ne dà contestualmente notifica al Parlamento europeo e al Consiglio.
6. Un atto delegato adottato a norma dell'articolo 4, paragrafo 2, e dell'articolo 15, paragrafo 5, entra in vigore solo se né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni entro il termine di [*due mesi*] dalla data in cui esso è stato loro notificato o se, prima della scadenza di tale termine, sia il Parlamento europeo che il Consiglio hanno informato la Commissione che non intendono sollevare obiezioni. Tale termine è prorogato di [*due mesi*] su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.

#### *Articolo 55* *Atti di esecuzione*

I modelli per l'informativa di cui all'articolo 48, paragrafo 2, e i formati, le date per le segnalazioni, le definizioni e le soluzioni IT da applicare per la segnalazione di cui all'articolo 52, paragrafo 2, sono specificati mediante atti di esecuzione secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 56, paragrafo 2.

*Articolo 56*  
*Procedura di comitato*

1. La Commissione è assistita dal comitato bancario europeo istituito con decisione 2004/10/CE della Commissione<sup>33</sup>. Esso è un comitato ai sensi del regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>34</sup>.
2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applica l'articolo 5 del regolamento (UE) n. 182/2011.

---

<sup>33</sup> Decisione 2004/10/CE della Commissione, del 5 novembre 2003, che istituisce il comitato bancario europeo (GU L 3 del 7.1.2004, pag. 36).

<sup>34</sup> Regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2011, che stabilisce le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione (GU L 55 del 28.2.2011, pag. 13).



# PARTE IX

## DISPOSIZIONI TRANSITORIE, RELAZIONI, RIESAMI E MODIFICHE

### TITOLO I

#### DISPOSIZIONI TRANSITORIE

*Articolo 57*  
*Disposizioni transitorie*

1. Gli articoli da 42 a 44 e da 45 a 51 si applicano ai negozianti per conto proprio di merci e di quote di emissioni a decorrere dal [*cinque anni dall'entrata in vigore del presente regolamento*].
2. A norma della [*parte tre, titolo IV, capo I, lettere a) e b), del regolamento (UE) n. 575/2013, conformemente all'articolo 1, punto 84, della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il coefficiente di leva finanziaria, il coefficiente netto di finanziamento stabile, i requisiti di fondi propri e passività ammissibili, il rischio di controparte, il rischio di mercato, le esposizioni verso controparti centrali, le esposizioni verso organismi di investimento collettivo, le grandi esposizioni, gli obblighi di segnalazione e informativa e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012*], fino a cinque anni dalla data di applicazione del presente regolamento o dalla data di applicazione delle disposizioni di cui all'articolo 22, paragrafo 1, lettere b) e c), a seconda di quale data intervenga per prima, le imprese di investimento applicano i requisiti di cui alla parte tre, titolo IV, del regolamento (UE) n. 575/2013.
3. In deroga all'articolo 11, le imprese di investimento possono limitare i loro requisiti patrimoniali per un periodo di cinque anni dal [*data di applicazione del presente regolamento*] come segue:
  - (a) due volte il pertinente requisito patrimoniale a norma della parte tre, titolo I, capo I, del regolamento (UE) n. 575/2013, qualora l'impresa di investimento avesse continuato ad essere soggetta a detto regolamento;
  - (b) due volte il requisito applicabile relativo alle spese fisse generali di cui all'articolo 13 del presente regolamento se l'impresa di investimento non esisteva al [*data di applicazione del presente regolamento*] o precedentemente;
  - (c) due volte il requisito applicabile in materia di capitale iniziale di cui al titolo IV della direttiva 2013/36/UE al [*data di applicazione del presente regolamento*], se l'impresa era soggetta unicamente a un requisito in materia di capitale iniziale fino a quel momento.

*Articolo 58*  
*Deroga per le imprese di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, lettera b),  
del regolamento (UE) n. 575/2013*

Le imprese di investimento che, alla data di entrata in vigore del presente regolamento, soddisfano le condizioni di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 575/2013 e non hanno ancora ottenuto l'autorizzazione come enti creditizi in conformità dell'articolo 8 della direttiva 2013/36/UE continuano ad essere soggette al regolamento (UE) n. 575/2013 e alla direttiva 2013/36/UE.

## **TITOLO II** **RELAZIONI E RIESAME**

*Articolo 59*  
*Clausola di revisione*

1. Entro il [3 anni dalla data di entrata in vigore del presente regolamento], la Commissione procede a un riesame dell'applicazione di quanto segue:
  - (a) le condizioni affinché le imprese di investimento possano qualificarsi come piccole imprese non interconnesse in conformità dell'articolo 12;
  - (b) i metodi di misurazione dei fattori K di cui alla parte III, titolo II, e all'articolo 38;
  - (c) i coefficienti di cui all'articolo 15, paragrafo 2;
  - (d) le disposizioni di cui agli articoli da 42 a 44;
  - (e) le disposizioni di cui alla parte III, titolo II, capo 4, sezione I;
  - (f) l'applicazione della parte III ai negozianti per conto proprio di merci e di quote di emissioni.
2. Entro il [3 anni dalla data di entrata in vigore del presente regolamento] la Commissione trasmette la relazione di cui al paragrafo 1 al Parlamento europeo e al Consiglio, se del caso unitamente a proposte legislative.

## **TITOLO III MODIFICHE**

### *Articolo 60 Modifiche del regolamento (UE) n. 575/2013*

Il regolamento (UE) n. 575/2013 è così modificato:

1. Nel titolo sono soppressi i termini "e le imprese di investimento".
2. L'articolo 4, paragrafo 1, è così modificato:
  - (a) il punto 1) è sostituito dal seguente:

"1) «ente creditizio», un'impresa che svolge una delle seguenti attività:

    - (a) raccogliere depositi o altri fondi rimborsabili dal pubblico e concedere crediti per proprio conto;
    - (b) svolgere una qualsiasi delle attività di cui all'allegato I, sezione A, punti 3 e 6, della direttiva 2014/65/UE se ricorre una delle seguenti condizioni ma l'impresa non è un negoziatore per conto proprio di merci e di quote di emissioni, un organismo di investimento collettivo o un'impresa di assicurazione:
      - i) il valore totale delle attività dell'impresa è superiore a 30 miliardi di EUR oppure
      - ii) il valore totale delle attività dell'impresa è inferiore a 30 miliardi di EUR e l'impresa fa parte di un gruppo in cui il valore totale combinato delle attività di tutte le imprese del gruppo che svolgono una qualsiasi delle attività di cui all'allegato I, sezione A, punti 3 e 6, della direttiva 2014/65/UE e detengono attività totali inferiori a 30 miliardi di EUR è superiore a 30 miliardi di EUR;
      - iii) il valore totale delle attività dell'impresa è inferiore a 30 miliardi di EUR e l'impresa fa parte di un gruppo in cui il valore totale combinato delle attività di tutte le imprese del gruppo che svolgono una qualsiasi delle attività di cui all'allegato I, sezione A, punti 3 e 6, della direttiva 2014/65/UE è superiore a 30 miliardi di EUR, ove l'autorità di vigilanza su base consolidata - in consultazione con il collegio delle autorità di vigilanza - decida in tal senso per far fronte ai potenziali rischi di elusione e ai potenziali rischi per la stabilità finanziaria dell'Unione.";

- (b) il punto 2) è sostituito dal seguente:  
"2) «impresa di investimento», una persona secondo la definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della direttiva 2014/65/CE, autorizzata a norma della medesima direttiva, ad eccezione degli enti creditizi;"
- (c) il punto 3) è sostituito dal seguente:  
(3) «ente», un ente creditizio autorizzato a norma dell'articolo 8 della direttiva 2013/36/UE o un'impresa di cui all'articolo 8 *bis*, paragrafo 3, della direttiva 2013/36/UE;"
- (d) il punto 4) è soppresso;
- (e) il punto 26) è sostituito dal seguente:  
"26) «ente finanziario», un'impresa diversa da un ente la cui attività principale consiste nell'assunzione di partecipazioni o nell'esercizio di una o più delle attività di cui all'allegato I, punti da 2 a 12 e punto 15, della direttiva 2013/36/UE, comprese un'impresa di investimento, una società di partecipazione finanziaria, una società di partecipazione finanziaria mista, una holding di investimento, un istituto di pagamento ai sensi della direttiva 2007/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 novembre 2007, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, e una società di gestione patrimoniale, ma escluse le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione assicurativa miste quali definite all'articolo 212, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 2009/138/UE;"
- (f) il punto 51) è sostituito dal seguente:  
"51) «capitale iniziale», l'importo e la tipologia dei fondi propri di cui all'articolo 12 della direttiva 2013/36/UE;"
- (g) è aggiunto il seguente punto 145:  
"145) «negoziatori per conto proprio di merci e di quote di emissioni», le imprese la cui attività principale sia esclusivamente la fornitura di servizi di investimento o lo svolgimento di attività di investimento in strumenti derivati su merci o contratti derivati su merci di cui all'allegato I, sezione C, punti 5, 6, 7, 9 e 10, della direttiva 2014/65/UE, strumenti derivati su quote di emissioni di cui all'allegato I, sezione C, punto 4, della direttiva 2014/65/UE o quote di emissioni di cui all'allegato I, sezione C, punto 11, della direttiva 2014/65/UE;"

3. L'articolo 6 è così modificato:

- (a) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:  
"4. Gli enti creditizi si conformano ai requisiti di cui alle parti sei e sette su base individuale.";
- (b) il paragrafo 5 è soppresso.

4. Nella parte uno, titolo II, capo 2 sul consolidamento prudenziale è inserito un nuovo articolo 10 *bis*:

"Articolo 10 bis

Ai fini dell'applicazione del presente capo, le società di partecipazione finanziaria madri in uno Stato membro e le società di partecipazione finanziaria madri nell'Unione includono le imprese di investimento se tali imprese di investimento sono le imprese madri di un ente."

5. All'articolo 11, il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Gli enti imprese madri nell'UE, gli enti controllati da una società di partecipazione finanziaria madre nell'UE e gli enti controllati da una società di partecipazione finanziaria mista madre nell'UE rispettano gli obblighi di cui alla parte sei sulla base della situazione consolidata di tale ente impresa madre, società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista se il gruppo comprende uno o più enti creditizi o imprese di investimento autorizzati a fornire i servizi di investimento e a svolgere le attività di investimento di cui all'allegato I, sezione A, punti 3 e 6, della direttiva 2004/39/CE".

6. L'articolo 15 è soppresso.

7. L'articolo 16 è soppresso.

8. L'articolo 17 è soppresso.

9. All'articolo 81, paragrafo 1, la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) la filiazione è:

- i) un ente;
- ii) un'impresa soggetta, in virtù della normativa nazionale applicabile, ai requisiti del presente regolamento e della direttiva 2013/36/UE;
- iii) un'impresa di investimento;"

10. All'articolo 82, paragrafo 1, la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) la filiazione è:

- i) un ente;
- ii) un'impresa soggetta, in virtù della normativa nazionale applicabile, ai requisiti del presente regolamento e della direttiva 2013/36/UE;
- iii) un'impresa di investimento;"

11. L'articolo 93 è così modificato:

(a) il paragrafo 3 è soppresso;

(b) i paragrafi 4, 5 e 6 sono sostituiti dai seguenti:

"4. Se il controllo di un ente rientrante nella categoria di cui al paragrafo 2 è assunto da una persona fisica o giuridica diversa da quella che controllava l'ente precedentemente, l'importo dei fondi propri dell'ente raggiunge il livello di capitale iniziale richiesto.

5. In caso di fusione di due o più enti rientranti nella categoria di cui al paragrafo 2, l'importo dei fondi propri dell'ente risultante dalla fusione non può divenire inferiore al totale dei fondi propri degli enti oggetto di fusione alla

data della fusione, fintantoché non sarà raggiunto almeno il livello di capitale iniziale richiesto.

6. Qualora le autorità competenti ritengano necessario, per garantire la solvibilità di un ente, che sia soddisfatta la condizione di cui al paragrafo 1, le disposizioni di cui ai paragrafi da 2 a 4 non si applicano."

12. La parte tre, titolo I, capo I, sezione 2, è soppressa il [5 anni dalla data di applicazione del regolamento (UE) \_\_\_\_/\_\_\_\_IFR].
13. All'articolo 197, paragrafo 1, la lettera c) è sostituita dalla seguente:

"c) i titoli di debito emessi da enti e imprese di investimento, per i quali sia disponibile una valutazione del merito di credito di un'ECAI che è stata associata dall'ABE alla classe di merito di credito 3 o a una classe superiore, in applicazione delle regole per la ponderazione del rischio delle esposizioni verso enti di cui al capo 2;"
14. All'articolo 202, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Gli enti possono utilizzare gli enti, le imprese di investimento, le imprese di assicurazione e riassicurazione e le agenzie per il credito all'esportazione come fornitori ammissibili di protezione del credito di tipo personale in possesso dei requisiti per il trattamento di cui all'articolo 153, paragrafo 3, se soddisfano tutte le condizioni elencate in appresso:"
15. L'articolo 388 è soppresso.
16. All'articolo 456, paragrafo 1, le lettere f) e g) sono soppresse.
17. All'articolo 493, il paragrafo 2 è soppresso.
18. L'articolo 498 è soppresso.
19. All'articolo 508, i paragrafi 2 e 3 sono soppressi.

#### *Articolo 61*

#### *Modifica del regolamento (UE) n. 600/2014*

Il regolamento (UE) n. 600/2014 è così modificato:

- (1) L'articolo 46 è così modificato:
  - (a) al paragrafo 2 è aggiunta la seguente lettera d):

"d) l'impresa ha stabilito i necessari dispositivi e procedure per comunicare le informazioni di cui al paragrafo 6 bis.";
  - (b) è aggiunto il seguente paragrafo 6 bis:

"6 bis. Le imprese di paesi terzi che forniscono servizi o svolgono attività conformemente al presente articolo informano annualmente l'ESMA in merito a quanto segue:

    - a) l'entità e l'ambito dei servizi forniti e delle attività svolte dalle imprese nell'Unione;

- b) il fatturato e il valore aggregato delle attività corrispondenti ai servizi forniti e alle attività svolte di cui alla lettera a);
- c) se sono state adottate disposizioni sulla protezione degli investitori e una descrizione dettagliata delle stesse;
- d) la politica e le disposizioni di gestione del rischio applicate dall'impresa alla fornitura dei servizi e allo svolgimento delle attività di cui alla lettera a).";

(c) il paragrafo 7 è sostituito dal seguente:

"7. L'ESMA, in consultazione con l'ABE, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni che l'impresa di un paese terzo richiedente è tenuta a fornire nella richiesta di registrazione di cui al paragrafo 4 e le informazioni da comunicare conformemente al paragrafo 6 *bis*.

L'ESMA trasmette detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [data da inserire].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

(d) è aggiunto il seguente paragrafo 8:

"8. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per specificare il formato in cui presentare la richiesta di registrazione di cui al paragrafo 4 e in cui comunicare le informazioni di cui al paragrafo 6 *bis*.

L'ESMA trasmette detti progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il [data da inserire].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010."

2) L'articolo 47 è così modificato:

(a) al paragrafo 1, il primo comma è sostituito dal seguente:

"La Commissione può adottare una decisione conformemente alla procedura di esame di cui all'articolo 51, paragrafo 2, in relazione a un paese terzo per attestare che il regime giuridico e di vigilanza del paese terzo garantisce quanto segue:

- (a) che le imprese autorizzate nel paese terzo in questione si conformano a requisiti prudenziali e in materia di norme di comportamento giuridicamente vincolanti che hanno un effetto equivalente ai requisiti enunciati nel presente regolamento, nella direttiva 2013/36/UE, nel regolamento (UE) n. 575/2013, nella direttiva (UE) ----/--[IFD], nel regolamento (UE)----/---[IFR], nella direttiva 2014/65/UE e nelle misure di esecuzione adottate a norma di tali regolamenti e direttive;
- (b) che le imprese autorizzate nel paese terzo in questione sono soggette a un'effettiva vigilanza e a misure di applicazione delle norme che garantiscono il rispetto dei pertinenti requisiti

prudenziali e in materia di norme di comportamento giuridicamente vincolanti; e

- (c) che il quadro normativo del paese terzo in questione prevede un sistema equivalente effettivo per il riconoscimento delle imprese di investimento autorizzate conformemente ai regimi giuridici di paesi terzi.

Se i servizi forniti e le attività svolte da imprese di paesi terzi nell'Unione successivamente all'adozione della decisione di cui al primo comma hanno la probabilità di essere di importanza sistemica per l'Unione, i requisiti prudenziali e in materia di norme di comportamento giuridicamente vincolanti di cui al primo comma possono essere considerati come aventi un effetto equivalente ai requisiti enunciati negli atti di cui al medesimo comma solo dopo una valutazione particolareggiata e granulare. A tal fine, la Commissione inoltre valuta e considera la convergenza in materia di vigilanza tra il paese terzo interessato e l'Unione.

Quando adotta la decisione di cui al primo comma, la Commissione tiene conto del fatto che il paese terzo sia identificato come giurisdizione non cooperativa ai fini fiscali nell'ambito della pertinente politica dell'Unione o come paese ad alto rischio ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 2, della direttiva (UE) 2015/849.";

- (b) al paragrafo 2, la lettera c) è sostituita dalla seguente:

"c) le procedure riguardanti il coordinamento delle attività di vigilanza, comprese le indagini e le ispezioni in loco.";

- (c) è aggiunto il seguente paragrafo 5:

"5. L'ESMA controlla gli sviluppi in materia di regolamentazione e di vigilanza, le pratiche attuative e altri pertinenti sviluppi del mercato nei paesi terzi per i quali la Commissione ha adottato decisioni in materia di equivalenza a norma del paragrafo 1 al fine di verificare se le condizioni in base alle quali sono state prese tali decisioni sono ancora soddisfatte. L'Autorità trasmette annualmente alla Commissione una relazione riservata sulle sue conclusioni."

#### *Articolo 62*

#### *Modifica del regolamento (UE) n. 1093/2010*

Il regolamento (UE) n. 1093/2010 è così modificato:

- 1) All'articolo 4, punto 2, è aggiunto il seguente punto v):

"v) in relazione al regolamento (UE) ----/---- [IFR] e alla direttiva (UE)----/--[IFD], le autorità competenti ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 5, della direttiva (UE)----/--[IFD]."



## **PARTE X**

### **DISPOSIZIONI FINALI**

#### *Articolo 63*

#### *Entrata in vigore e data di applicazione*

1. Il presente regolamento entra in vigore il [...] giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.
2. Il presente regolamento si applica dal [18 mesi dopo la data di entrata in vigore].
3. Ai fini dell'applicazione dei requisiti prudenziali delle imprese di investimento, i riferimenti al regolamento (UE) n. 575/2013 negli altri atti dell'Unione si intendono fatti al presente regolamento.

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

Fatto a Bruxelles, il

*Per il Parlamento europeo*  
*Il presidente*

*Per il Consiglio*  
*Il presidente*