

**Orientamenti EBA
in materia di
rischio incrementale di migrazione e default
EBA/GL/2012/3**

Londra, 16.5.2012

Oggetto degli orientamenti

1. Il presente documento contiene una serie di orientamenti emanati ai sensi dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione («regolamento EBA»). Conformemente all'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento EBA, le autorità competenti e gli operatori del mercato finanziario compiono ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti.

2. Gli orientamenti presentano il parere dell'EBA in merito alle prassi di vigilanza adeguate all'interno del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF) o alle modalità di applicazione del diritto dell'Unione in una particolare area. L'EBA si attende pertanto che tutte le autorità competenti e gli operatori del mercato finanziario si conformino agli orientamenti loro rivolti. Le autorità competenti sono tenute a conformarsi agli orientamenti che si applicano ad esse mediante il loro eventuale inserimento nelle rispettive prassi di vigilanza (ad esempio modificando il quadro giuridico e le norme di vigilanza e/o le procedure di orientamento o vigilanza), anche quando particolari orientamenti si rivolgono in primo luogo agli enti creditizi e alle imprese di investimento.

Obblighi di notifica

3. Ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento EBA, le autorità competenti sono tenute a comunicare all'EBA entro il 16 luglio 2012 se sono già conformi o se intendono conformarsi agli orientamenti in oggetto; in alternativa sono tenute a indicare le ragioni della mancata conformità. Qualora entro il termine indicato non sia pervenuta alcuna notifica da parte delle autorità competenti, esse sono ritenute dall'EBA non conformi. Le notifiche, redatte sulla base del modello fornito nella sezione V dei presenti orientamenti, devono essere inviate all'indirizzo compliance@eba.europa.eu con il riferimento «EBA/GL/2012/3». Le notifiche devono essere inviate da persone debitamente autorizzate a segnalare la conformità per conto delle rispettive autorità competenti.

4. Le notifiche delle autorità competenti di cui al precedente paragrafo sono pubblicate sul sito Internet dell'EBA, ai sensi dell'articolo 16 del regolamento EBA.

Indice

Orientamenti (Guidelines) EBA in materia di rischio incrementale di migrazione e default (<i>Incremental Default and Migration Risk Charge, IRC</i>)	1
Titolo I - Oggetto, ambito di applicazione e definizioni	4
1. Oggetto.....	4
2. Ambito istituzionale e livello di applicazione	4
3. Definizioni	4
Titolo II – Requisiti per l’impiego di modelli IRC da parte degli enti	4
A. Ambito di applicazione materiale	4
4. Posizioni soggette al calcolo dell'IRC	4
5. Posizioni non soggette al calcolo dell'IRC	5
6. Posizioni in titoli di capitale e in derivati di titoli di capitale	6
7. Posizioni detenute dagli enti in strumenti di debito propri	6
8. Uso parziale permanente.....	7
B. Modellizzazione singola/individuale	7
9. Standard di robustezza coerente con la metodologia IRB	7
10. Criteri qualitativi.....	7
11. Fonte dei rating	7
12. Fonte di PD e LGD	8
C. Interdipendenza	9
13. Correlazioni tra eventi di default e di migrazione	9
14. Ipotesi di copula	9
15. Fattori di rischio sistemici	9
16. Concentrazione del portafoglio	10
17. Matrici di migrazione	10
18. Assunzione di un livello costante del rischio lungo un orizzonte temporale di un anno.....	11
19. Copertura	12
D. Valutazione del conto profitti e perdite	12
20. Impatto della variazione dei rating sui prezzi di mercato.....	12
21. Calcolo del conto profitti e perdite.....	14
E. Orizzonte di liquidità	14
22. Il livello di definizione degli orizzonti di liquidità.....	14
23. Criteri fondamentali per la determinazione del relativo orizzonte di liquidità. ...	14
24. Controllo degli orizzonti di liquidità – indicatori significativi della necessità di effettuare una revisione	15
F. Questioni generali	16
25. Convalida	16
26. Verifica dell'utilizzo a fini interni	17
27. Documentazione.....	17
28. Metodi di calcolo dell'IRC basati su parametri diversi.....	17
29. Frequenza di calcolo.....	18
Titolo III – Disposizioni finali e attuazione.....	18
30. Data di applicazione.....	19

1. Oggetto

I presenti orientamenti mirano a stabilire una visione comune tra le autorità competenti dell'UE in merito ai modelli IRC, al fine di contribuire alla creazione di condizioni di parità in linea con l'allegato V della direttiva 2006/49/CE, modificata dalla direttiva 2010/76/UE.

2. Ambito istituzionale e livello di applicazione

1. Le autorità competenti sono tenute a richiedere agli enti definiti nel successivo paragrafo 2 di conformarsi alle disposizioni contenute nei presenti orientamenti in materia di IRC.

2. I presenti orientamenti si applicano agli enti che utilizzano il metodo dei modelli interni (IMA) per il calcolo dei requisiti patrimoniali per i rischi specifici sui titoli di debito nel portafoglio di negoziazione.

3. I presenti orientamenti si applicano agli enti al livello (individuale e/o consolidato) per il quale l'utilizzo del rispettivo modello interno è stato autorizzato dall'autorità competente, salvo contrario avviso contenuto in questi orientamenti.

3. Definizioni

Ai fini dei presenti orientamenti si applicano le seguenti definizioni:

- a. *Enti*: gli enti creditizi e le imprese d'investimento di cui alle direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE;
- b. *uso permanente parziale* (punto 8 dei presenti orientamenti): l'espressione indica che alcune posizioni, escluse da uno specifico valore a rischio (VaR) e dall'applicazione dell'IRC in base all'allegato V, punto 6, della direttiva 2006/49/CE, sono soggette al metodo standardizzato per rischi specifici sui titoli di debito.

A. Ambito di applicazione materiale

4. Posizioni soggette al calcolo dell'IRC

1. Il calcolo dell'IRC deve includere tutte le posizioni lunghe e corte soggette a un modello di calcolo dei requisiti patrimoniali per rischi specifici di tasso di interesse, ad eccezione di quelle menzionate nel successivo punto 5.

2. In particolare, devono essere incluse le seguenti posizioni, se fanno parte del portafoglio di negoziazione:

- i. titoli emessi da governi centrali («sovrani»), anche nei casi in cui l'applicazione del metodo standardizzato dia come risultato un requisito patrimoniale per rischi specifici su tassi d'interesse pari allo 0 %;
 - ii. obbligazioni strutturate, credit linked note (strumenti collegati al merito di credito) o strumenti di debito simili se non incorporano posizioni verso cartolarizzazioni o derivati su crediti del tipo «n-th-to-default»;
 - iii. prestiti del mercato monetario.
3. Devono essere incluse anche le posizioni risultanti dall'applicazione del metodo della scomposizione integrale (look-through) alle quote di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR), se in base al precedente punto 4.1 tali posizioni sarebbero incluse nel calcolo dell'IRC qualora appartenessero al portafoglio di negoziazione. Quando non è possibile applicare il metodo della scomposizione integrale alle quote di organismi di investimento collettivo del risparmio, si deve ricorrere al metodo standardizzato.
4. Le seguenti posizioni non sono considerate cartolarizzazioni e pertanto devono essere incluse nel calcolo dell'IRC, se fanno parte del portafoglio di negoziazione:
 - a. obbligazioni garantite (per esempio, «Pfandbriefe») poiché si tratta di semplici obbligazioni provviste di garanzie reali e non di cartolarizzazioni;
 - b. asset-backed securities che non corrispondono alla definizione di «posizione inerente a cartolarizzazione» di cui all'articolo 3, paragrafo 1, lettera f), della direttiva 2006/49/CE che fa riferimento all'articolo 4, punto 36, della direttiva 2006/48/CE. Per esempio, nel caso in cui i flussi di cassa derivanti dall'aggregato sottostante siano assegnati pro quota ai possessori di titoli e pertanto non siano soggetti a meccanismi di tranching (per esempio, titoli garantiti da ipoteca pass-through).
5. Le posizioni di debito in default detenute nel portafoglio di negoziazione, se rilevanti, devono essere incluse nel calcolo dell'IRC. In questo caso, possono essere escluse dall'elemento di migrazione dell'IRC se, tenuto conto del quadro di riferimento specifico dell'ente, le posizioni in default non presentano alcun rischio di migrazione (per esempio, se nei modelli il default è considerato uno stato di assorbimento). Qualora tali posizioni siano escluse per motivi di rilevanza, un ente deve poter dimostrare che non sono rilevanti. In tutti i casi, qualsiasi rischio rilevante di variazioni del prezzo del debito in default, dovuto a segni incerti di ripresa, deve essere capitalizzato.
6. La definizione di default nel caso del precedente paragrafo 5 deve essere coerente con la definizione di default nei rating utilizzati a fini di modellizzazione.

5. Posizioni non soggette al calcolo dell'IRC

Dal calcolo dell'IRC devono essere esclusi i seguenti elementi:

- a. cartolarizzazioni;
- b. derivati su crediti del tipo «n-th-to-default»;
- c. posizioni soggette al calcolo dei requisiti patrimoniali per rischi specifici sui titoli di debito e diverse da quelle inerenti a cartolarizzazioni o a derivati su crediti del tipo «n-th-to-default» se si tratta di posizioni del portafoglio di negoziazione di correlazione (CTP).

6. Posizioni in titoli di capitale e in derivati di titoli di capitale

1. Le autorità competenti possono consentire l'inclusione nell'IRC delle posizioni in titoli di capitale quotati e delle posizioni in derivati basati su titoli di capitale quotati alle seguenti condizioni:

- i. le relative posizioni in titoli di capitale e in strumenti di credito sono gestite congiuntamente da un'unità di negoziazione identificata (per esempio, arbitraggio tra obbligazioni convertibili e titoli di capitale);
- ii. sono state istituite procedure per la misurazione e la gestione del rischio congiunto di credito e di titoli di capitale per l'unità di negoziazione pertinente;
- iii. sono incluse tutte le posizioni in titoli di capitale dell'unità di negoziazione pertinente per evitare il cosiddetto cherry-picking.

2. Se un titolo di capitale quotato o un derivato basato su un titolo di capitale quotato è incluso nel calcolo dell'IRC, si ritiene che si verifichi un default dell'emittente di tali strumenti in caso di incapacità nel rimborsare il relativi debito.

3. Nonostante l'inclusione nell'IRC delle posizioni in titoli di capitale quotati o delle posizioni in derivati basati su titoli di capitale quotati, devono essere comunque calcolati i requisiti patrimoniali a fronte del rischio specifico associato a tali posizioni, che dovrà coprire il rischio specifico in caso di utilizzo di un modello interno.

7. Posizioni detenute dagli enti in strumenti di debito propri

1. Le posizioni lunghe detenute dagli enti in strumenti di debito propri, che possono derivare da attività di negoziazione o di supporto agli scambi (*market making*) di obbligazioni proprie, devono essere incluse nell'ambito del modello IRC, tenendo tuttavia conto soltanto del rischio di migrazione per il calcolo dei requisiti patrimoniali.

2. Le posizioni corte detenute dagli enti in strumenti di debito propri, che possono derivare dall'inclusione nel portafoglio di negoziazione di emissioni di titoli di debito

propri (per esempio, obbligazioni strutturate o operazioni sul mercato monetario) o dall'acquisto di una copertura per conto dell'ente (per esempio tramite un indice) devono essere incluse nell'ambito del modello IRC, tenendo tuttavia conto soltanto del rischio di migrazione per il calcolo dei requisiti patrimoniali. Il rischio di default per le posizioni corte detenute dagli enti in strumenti di debito propri non deve essere incluso nei modelli nel metodo IRC.

8. Uso parziale permanente

1. Nell'applicazione delle disposizioni della direttiva sui requisiti patrimoniali sull'uso parziale permanente, le motivazioni sottostanti tale scelta devono essere debitamente documentate e analizzate al fine di dimostrare che non si intende adottare un requisito meno prudente di quello che si otterrebbe includendo tutte le posizioni nel VaR specifico e nel modello IRC.

2. L'uso parziale permanente dell'IRC non va applicato ai titoli sovrani e ai prodotti derivati che si riferiscono a titoli sovrani in quanto, dal punto di vista della modellizzazione, l'inclusione di queste posizioni nel modello di calcolo del rischio specifico, e quindi nel quadro dell'IRC, non è ritenuta particolarmente impegnativa.

B. Modellizzazione singola

9. Standard di robustezza comparabile con la metodologia IRB

Se non diversamente specificato nei presenti orientamenti, lo standard di robustezza comparabile con la metodologia IRB che si applica all'IRC è: un orizzonte patrimoniale di un anno e un intervallo di confidenza del 99,9 %.

10. Criteri qualitativi

Tutti gli aspetti del metodo IRC applicati devono essere esaurientemente documentati. Ciò vale anche per qualsiasi analisi effettuata per motivare le ipotesi, le tecniche di stima, le variabili *proxy* o le semplificazioni. Tutte le decisioni prese al riguardo devono essere giustificate su richiesta dell'autorità competente.

11. Fonte dei rating

1. I metodi IRC applicati dagli enti possono essere basati su rating interni o esterni. I rating interni utilizzati ai fini dell'IRC devono essere coerenti con il modo in cui sono ottenuti nel metodo IRB.

2. Gli enti devono disporre di procedure per desumere una valutazione del merito di credito per le posizioni senza rating. Quando sono disponibili differenziali creditizi (credit spread), il loro uso per desumere un rating deve essere accuratamente

documentato. Analogamente, deve essere documentato l'assegnazione convenzionale di un rating nel caso in cui vi siano dati osservabili di mercati da cui desumere il merito di credito ("fall-back" rating). Qualsiasi sistema di rating applicato deve per quanto possibile operare una distinzione tra i rilevanti gruppi di posizioni.

3. Gli enti devono disporre di una gerarchia documentata di fonti di rating per determinare il merito di credito di una singola posizione. Se l'ente utilizza diverse fonti di rating (ad esempio rating interni e esterni o stime di varie agenzie di rating), deve trasformare coerentemente i rating in una scala comune (Master scale).

12. Fonte di PD e LGD

1. Qualora l'ente disponga di stime della PD o stime della PD e della LGD approvate nell'ambito del metodo basato sui rating interni (metodo IRB) ai sensi dell'articolo 84 della direttiva 2006/48/CE, tali dati possono essere utilizzati anche come fonte per ottenere le stime di PD e LGD ai fini dell'IRC.

2. Qualora, nell'ultimo caso, l'ente non disponga di PD e/o LGD approvate in ambito IRB o laddove non siano disponibili PD e/o LGD per un emittente o un titolo incluso nel portafoglio di negoziazione, la PD e la LGD devono essere calcolate utilizzando una metodologia coerente con quella del metodo IRB, che richiede una apposita approvazione da parte dell'autorità competente per essere utilizzata ai fini dell'IRC.

3. Le PD neutrali al rischio non sono accettabili come stime di PD (storiche) osservate per la modellizzazione del rischio di migrazione o di default. Se si utilizzano PD dedotte dai prezzi di mercato, l'ente deve effettuare le rettifiche pertinenti per ottenere il grado di probabilità effettiva dalle probabilità neutrali al rischio, e deve confrontare i risultati della sua metodologia con i dati storici.

4. In alternativa, gli enti possono utilizzare anche PD e LGD fornite da fonti esterne (ad esempio le agenzie di rating), poiché sono ritenute generalmente adeguate.

5. Gli enti devono stabilire una gerarchia delle fonti da loro preferite per le PD e le LGD, al fine di evitare che siano scelti soltanto i parametri di volta in volta più favorevoli (cherry-picking).

C. Interdipendenza

13. Correlazioni tra eventi di default e di migrazione

I modelli IRC degli enti devono includere l'impatto delle correlazioni tra eventi di default e di migrazione in maniera coerente con il loro scopo, ossia riflettere le correlazioni del rischio di credito tra diversi emittenti. Le ipotesi su cui la loro stima è basata devono essere coerenti con le ipotesi utilizzate nella simulazione. La metodologia deve essere documentata e debitamente giustificata. Il metodo deve essere adeguato e sufficientemente prudente in modo da riflettere l'interdipendenza tra i fattori di rischio degli eventi inerenti al rischio di credito, quali default e migrazioni. Ciò include, ad esempio, l'obbligo, per gli enti che scelgono di stimare i propri parametri di correlazione sulla base dei prezzi dei titoli negoziati, che le stime siano aggiornate frequentemente.

14. Ipotesi di copula

Per descrivere le proprie ipotesi sull'interdipendenza tra fattori di rischio, gli enti possono scegliere tra le copule possibili in base alla loro capacità di spiegare i cluster di default o di migrazione per eventi estremi storici (historical tail events). La scelta di una particolare copula deve essere giustificata e documentata.

15. Fattori di rischio sistemici

1. Sebbene l'interdipendenza tra emittenti sia spesso riflessa nei modelli in modo simile a quello previsto dal quadro normativo del metodo IRB, utilizzando una combinazione di un fattore di rischio idiosincratico (ossia individuale), e di uno o più fattori di rischio sistemici, i presenti orientamenti non prescrivono alcun metodo di modellizzazione, a condizione che gli enti soddisfino tutti i requisiti qualitativi e per la convalida al fine di garantire che il proprio metodo sia adeguatamente prudente.

2. Se il modello ipotizza vari orizzonti di liquidità, l'evoluzione dei fattori di rischio sistemici deve essere coerente e compatibile in tutti gli orizzonti di liquidità.

3. La correlazione tra i fattori di rischio sistemici e il «processo di capacità di rimborso» del singolo emittente può essere difficile da stimare in quanto si tratta di fenomeni non direttamente osservabili. Qualsiasi tecnica di stima basata direttamente o indirettamente sui dati di mercato osservabili (come nel caso degli titoli di capitale quotati) deve essere debitamente giustificata e documentata.

4. Qualora l'ente scelga una formula parametrica che presuppone una molteplicità di fattori di rischio sistemici che riflette in maniera più adeguata la concentrazione settoriale o regionale rispetto al caso in cui si presupponga un singolo fattore di rischio sistemico, la scelta della formula parametrica deve essere analizzata e

convalidata, per esempio confrontando i risultati del modello corrente con quelli di una versione modificata dello stesso modello che utilizza la formula IRB e in cui tutti i fattori di rischio sistemico sono perfettamente correlati.

16. Concentrazione del portafoglio

1. I modelli IRC degli enti devono riflettere il grado di concentrazione dell'emittente, che, per esempio, può derivare dalla mancanza di diversificazione regionale o settoriale o da grandi fidi verso singoli emittenti o emittenti collegati. Gli enti devono dimostrare di aver colto in modo adeguato e esauriente i rischi di concentrazione dell'emittente nell'ambito dell'IRC. A tale scopo, gli enti devono avvalorare e documentare soprattutto, ma non solo, che il risultato del modello IRC aumenti con il livello di concentrazione del proprio portafoglio.

2. Gli enti devono appositamente dimostrare che il loro metodo riflette in maniera adeguata le concentrazioni del portafoglio.

17. Matrici di migrazione

1. Le matrici di transizione per la modellizzazione del processo di migrazione dei rating devono essere basate su dati storici di migrazione che utilizzano fonti esterne, (ossia le agenzie di rating), o fonti interne. Le matrici di fonti esterne sono da preferire nei casi in cui i dati storici interni siano scarsi. Gli enti devono garantire che la quantità di dati storici sia sufficiente per ottenere stime robuste, accurate e statisticamente consistenti. Gli enti devono valutare l'attendibilità delle matrici di transizione soprattutto in relazione alle categorie di rating più elevate, in cui alcuni seri declassamenti o default possono influire in misura considerevole sulla frequenza di migrazione. Conformemente al requisito di uno «standard di robustezza comparabile con quello del metodo IRB» stabilito dalla direttiva sui requisiti patrimoniali, è richiesto un periodo storico minimo di osservazione di almeno 5 anni.

2. Possono essere applicate matrici di transizione separate per gruppi di emittenti specifici e zone geografiche specifiche. A seconda (i) della composizione del portafoglio degli enti, (ii) della disponibilità di matrici di transizione accurate e (iii) e delle possibili differenze nelle caratteristiche di migrazione tra i prodotti, gli emittenti e/o le zone geografiche, deve essere adottata una decisione equilibrata sull'insieme di matrici di transizione da utilizzare. Tale decisione deve prendere in considerazione (i) la scelta della fonte (interna o esterna) unitamente a un'analisi della sovrapposizione e/o del possibile disallineamento tra il portafoglio degli enti e le attività sottostanti la matrice di transizione, (ii) la motivazione di qualsiasi sistema di ponderazione (anche per l'uso di ponderazioni identiche) e (iii) la lunghezza del periodo storico di osservazione. Gli enti devono definire per i debitori sovrani una matrice di transizione specifica (o più matrici quando sono disponibili i relativi dati).

3. Quando il default viene incluso nei modelli come uno stato assorbente, le matrici di transizione devono essere modificate per garantire che lo stato assorbente non sia

in contrasto con le stime interne di PD. Analogamente, possono essere modificate le matrici di transizione nelle quali «NR» (not rated) o un'altra colonna rappresenti uno stato assorbente per i rating revocati (withdrawn) o le esposizioni senza rating. Tali rettifiche devono essere documentate e l'impatto delle rettifiche specifiche deve essere incluso nella documentazione.

4. Le matrici di transizione, in generale, si riferiscono a un orizzonte di un anno. Qualora siano richieste matrici con un orizzonte più breve, come nel caso in cui si utilizzino orizzonti di liquidità inferiori all'anno, le matrici di transizione corrispondenti non sempre possono essere calcolate direttamente e sono necessarie approssimazioni. Le approssimazioni e la motivazione delle specifiche ipotesi effettuate in questo processo devono essere documentate (per esempio quando si utilizzano matrici generatrici). Queste ipotesi devono essere valutate, anche al fine di verificare che restino valide nel tempo. Nell'ambito del processo di convalida, una matrice ottenuta attraverso una matrice generatrice potrebbe essere calcolata su un orizzonte temporale identico a quello della matrice originaria al fine di valutare la differenza derivante dal processo di sviluppo della matrice generatrice.

18. Assunzione di un livello costante del rischio lungo un orizzonte temporale di un anno

1. Quando il modello prevede un livello costante del rischio lungo un orizzonte temporale di un anno, il modello deve prevedere che alla fine di ciascun orizzonte di liquidità le posizioni siano ribilanciate o reinvestite in modo che le nuove posizioni così ottenute siano caratterizzate da un livello di rischio corrispondente a quello dell'inizio dell'orizzonte di liquidità.

2. Quando s'ipotizza una posizione costante per un anno, ossia non si adottano orizzonti di liquidità, gli enti devono applicare coerentemente a tutte le posizioni IRC uno shock istantaneo (cui si fa riferimento come «ipotesi di posizione costante per un anno»).

3. Dal punto di vista della modellizzazione, il livello costante di rischio può essere ricondotto alla sostituzione di posizioni per le quali si è verificato un evento di default o di migrazione nel corso dell'orizzonte di liquidità, con nuove posizioni che hanno caratteristiche di rischio equivalenti a quelle delle posizioni originarie all'inizio dell'orizzonte di liquidità.

4. La modellizzazione di un livello costante di rischio sull'orizzonte temporale di un anno può essere ottenuta, per esempio, sulla base del metodo di seguito illustrato. Riguardo al calcolo delle perdite sugli orizzonti di liquidità, gli enti possono decidere di ipotizzare shock istantanei cui sono soggetti i rating (o i differenziali). Ciò implica che, in questo caso, l'ente non deve considerare l'effetto del passaggio del tempo: le posizioni mantengono la loro durata residua originaria alla fine di ogni orizzonte di liquidità; in altre parole, le posizioni non maturano. Inoltre, non è necessario considerare le variazioni potenziali delle condizioni di mercato quando si riesamina il portafoglio al momento del ribilanciamento (in particolare, possono essere mantenuti

costanti i differenziali creditizi per rating). Ne consegue che la misurazione delle perdite in ambito IRC non tiene conto del momento dei singoli eventi di migrazione o di default, e il conto profitti e perdite viene calcolato alla data di riferimento.

5. La modellizzazione dell'invecchiamento sulle posizioni non dovrebbe essere consentita nella modellizzazione IRC, tenuto conto delle ardue difficoltà previste e delle problematiche osservate in relazione alla modellizzazione del passaggio del tempo sulle posizioni, oltre che del notevole arbitraggio regolamentare che potrebbe derivarne. Ciò giustifica, in questa fase, la preferenza data a un approccio prudente.

19. Copertura

1. Ai fini del calcolo dell'IRC, gli enti possono compensare le posizioni lunghe e corte soltanto nel caso in cui si riferiscano a strumenti finanziari rigorosamente identici.

2. Gli effetti di diversificazione associati alle posizioni lunghe e corte possono essere riconosciuti soltanto includendo esplicitamente nel modello le posizioni lorde lunghe e corte nei vari strumenti. In ogni caso, gli enti devono dimostrare che gli effetti di diversificazione o di copertura non sono sovrastimati; in particolare, nei modelli si deve tenere conto dei disallineamenti delle scadenze.

3. Per riflettere il rischio base in maniera adeguata, qualora il rischio sia rilevante, la valutazione ai fini del calcolo dell'IRC per le relative posizioni (come, per esempio, obbligazioni e CDS verso lo stesso debitore) deve essere differenziata. Pertanto, le posizioni nette lunghe e corte che si riferiscono ad attività sottostanti simili, ma non identiche, non devono risultare pari a zero nella misura del rischio IRC. Qualora non si tenga conto del rischio base, gli enti sono tenuti a dimostrare che tale rischio non è rilevante.

4. Gli enti devono riflettere l'impatto sull'orizzonte di liquidità dei disallineamenti delle scadenze tra posizioni lunghe e corte (per esempio se un CDS scade prima dell'obbligazione sottostante e il default si verifica dopo la scadenza del CDS), se i rischi che ne derivano sono rilevanti. Pertanto, l'ente deve essere in grado di calcolare il conto profitti e perdite tenendo in considerazione gli effetti dei potenziali disallineamenti delle scadenze tra le posizioni lunghe e corte. L'ente deve poter almeno dimostrare che il rischio sopra menzionato non è un rischio rilevante, altrimenti il modello deve tenerne conto.

D. Valutazione del conto profitti e perdite

20. Impatto della variazione dei rating sui prezzi di mercato

1. Gli enti possono scegliere qualsiasi metodo tra quelli disponibili per convertire le variazioni dei rating simulate in variazioni di prezzo, anche utilizzando le differenze assolute o quelle relative tra i differenziali medi per classe di rating. La metodologia utilizzata deve essere applicata in modo coerente e documentata. In tutti i casi, i

dati rilevanti relativi ai differenziali devono essere per quanto possibile differenziati in base alle varie categorie di posizioni. Il metodo deve consentire di differenziare in modo sufficiente le posizioni con caratteristiche di determinazione del prezzo (pricing) diverse secondo le modalità ritenute soddisfacenti dalle autorità competenti. Per esempio, un credit default swap (CDS) e l'obbligazione sottostante devono essere valutati separatamente.

2. Con riferimento al punto 18 dei presenti orientamenti, l'ente potrebbe ipotizzare che le variazioni di rating siano istantanee e, che le condizioni di mercato siano quelle attuali anche dopo la variazione di rating e calcolare l'effetto di una migrazione considerando l'impatto idiosincratco che deve essere atteso (cfr. il successivo punto 20, paragrafo 5), ignorando tutti gli effetti temporali sul prezzo di uno strumento di cui è variato il rating.

3. Se dalla simulazione, per esempio del processo del valore di un'attività, non risulta una variazione del rating, non deve essere ipotizzata una variazione del valore di tale attività.

4. Nel caso di una migrazione di rating, deve essere ricalcolata la variazione dei prezzi di mercato. È necessaria una rivalutazione completa, a meno che l'ente possa dimostrare che il suo metodo di determinazione dei prezzi riflette in misura sufficiente anche le variazioni considerevoli di prezzo attendibile da una variazione del rating. A tale scopo, si può procedere a un precalcolo nel senso che un vettore di prezzi per ogni stato del rating potrebbe costituire un input nel calcolo dell'IRC. L'impatto di una migrazione del rating sui prezzi di mercato deve essere valutato utilizzando i dati attuali di mercato osservati (per esempio, i differenziali), oppure una media dei dati storici di mercato osservati in un periodo massimo di un anno, o in un qualsiasi altro periodo temporale rilevante previa approvazione delle autorità competenti. Le PD storiche non devono essere utilizzate a fini di attualizzazione quando si esegue una rivalutazione completa in caso di variazione del rating, in quanto non riflettono in misura sufficiente i prezzi attuali di mercato.

5. Le posizioni che migrano allo stato di default devono essere valutate sulla base del tasso di recupero o del tasso di perdita in caso di default (LGD). Il tasso di recupero deve essere applicato al valore nozionale della posizione salvo che le stime siano desunte con riferimento ai valori di mercato delle posizioni. Va dimostrato secondo le modalità ritenute soddisfacenti dalle autorità competenti che la stima è adeguatamente differenziata per le varie categorie di debitori e di strumenti. I calcoli devono essere coerenti tra diversi strumenti. Qualsiasi altro metodo deve essere debitamente giustificato e documentato, in particolare se si utilizzano LGD generiche di mercato, e l'ente deve disporre di una procedura documentata per descrivere i criteri in base ai quali devono essere rettificata le LGD per le singole posizioni.

6. Il modello deve riflettere le divergenze derivanti dalle differenze nella definizione di evento creditizio, dal rango nella struttura del capitale o dall'esposizione verso vari soggetti all'interno di un gruppo. A tale scopo, possono essere utilizzati, per esempio, i tassi stocastici di recupero. Le posizioni in default sono in linea di principio

incluse nel portafoglio IRC se sono presenti nel portafoglio di negoziazione (cfr. punto 4, paragrafo 5). Pertanto, il modello deve riflettere il rischio di una possibile divergenza tra i valori della LGD ipotizzati dal mercato, e quelli realizzati, dopo un default e le relative stime prima del default. La LGD o il tasso di recupero iniziali applicati alle singole posizioni insolute devono essere aggiornati per l'IRC con la stessa frequenza come per il calcolo del conto profitti e perdite, e le LGD devono essere in linea con gli importi utilizzati per il calcolo del conto profitti e perdite.

21. Calcolo del conto profitti e perdite

I parametri di valutazione per tutte le categorie di rating devono essere stimati con metodo coerente. Poiché l'IRC è un requisito patrimoniale per i rischi di mercato, la valutazione delle posizioni nell'ambito IRC deve essere basata sui dati correnti di mercato. I dati di mercato utilizzati per valutare le posizioni alle quali si applicano gli shock derivanti dalla migrazione del rating devono essere gli ultimi dati di mercato disponibili al momento del calcolo dell'IRC.

E. Orizzonte di liquidità

22. Il livello di definizione degli orizzonti di liquidità

1. Gli enti devono definire gli orizzonti di liquidità a livello di prodotto anziché a livello di emittente. Per le singole posizioni il relativo orizzonte di liquidità può variare in base al tipo di prodotto (e alla sua complessità) e all'emittente.

2. Tuttavia, tenuto conto dei problemi pratici derivanti da una valutazione interamente granulare dell'orizzonte di liquidità a livello di prodotto, considerando la vasta gamma di prodotti detenuta nei portafogli di negoziazione, gli orizzonti di liquidità possono essere inizialmente definiti su base aggregata, per esempio a livello di emittente.

3. Gli enti sono tuttavia tenuti a verificare e documentare la gamma di prodotti connessa a ogni emittente e garantire che l'orizzonte di liquidità definito a livello aggregato sia adeguato anche per il prodotto meno liquido.

23. Criteri fondamentali per la determinazione del relativo orizzonte di liquidità.

1. Gli enti sono tenuti a documentare i criteri utilizzati per determinare il relativo orizzonte di liquidità per una posizione o un insieme di posizioni. Anche la metodologia di conversione di tali criteri in un orizzonte di liquidità definito deve essere documentata e applicata in maniera coerente per tutte le posizioni.

2. La liquidità di una posizione può essere indicata da un'ampia serie di criteri, sulla base di passate esperienze, della struttura di mercato e della qualità o complessità

del prodotto. Gli enti devono individuare una serie di criteri che secondo loro definiscono in maniera significativa l'orizzonte di liquidità dei loro portafogli. I criteri comprendono quanto segue:

- i. attività di mercato, in base al numero e al volume delle operazioni di negoziazione di uno strumento, o dimensioni ai differenziali storici denaro/lettera;
- ii. struttura di mercato, come il numero e la distribuzione degli operatori indipendenti «market maker» e delle quote di mercato;
- iii. dimensioni della posizione (in relazione ai volumi di negoziazione medi/alle dimensioni complessive del mercato);
- iv. qualità degli investimenti (ad esempio, rating del credito);
- v. ubicazione geografica dell'emittente;
- vi. scadenza.

3. Almeno uno dei criteri considerati nella determinazione di un orizzonte di liquidità deve essere direttamente legato alla concentrazione delle posizioni (per esempio, attraverso le dimensioni della posizione in relazione alle dimensioni del mercato o ai volumi di negoziazione medi), tenuto conto che l'orizzonte di liquidità dovrebbe essere maggiore per le posizioni concentrate, considerando che è necessario un periodo più lungo per liquidare tali posizioni.

4. Le posizioni devono essere sistematicamente valutate sulla base dei criteri scelti e attribuite di conseguenza agli orizzonti di liquidità (con una soglia minima di 3 mesi). Qualora per una posizione o un insieme di posizioni siano disponibili dati limitati, gli enti devono adottare un approccio prudente nella determinazione del relativo orizzonte di liquidità.

5. Il metodo utilizzato per collegare un criterio a un orizzonte di liquidità più lungo o più breve deve essere documentato e supportato da prove storiche, comprese quelle basate sull'esperienza acquisita riguardo alla liquidazione di posizioni simili durante periodi di stress, per evitare che ipotesi apparentemente logiche in teoria, ma non veritiere in pratica, siano erroneamente utilizzate nelle analisi – per esempio, potrebbe non essere vero in tutti i casi che un rating più basso implichi un orizzonte di liquidità più lungo se esiste un mercato attivo per alcuni tipi di posizioni con rating bassi. Per esempio, in caso di utilizzo di differenziali storici denaro/lettera, gli enti possono fissare delle soglie per determinare l'orizzonte di liquidità cui attribuire una posizione – la scelta delle soglie deve essere giustificata.

24. Controllo degli orizzonti di liquidità – indicatori significativi della necessità di effettuare una revisione

1. Gli orizzonti di liquidità devono essere riesaminati periodicamente per garantire che restino adeguati, in particolare in relazione a determinati eventi o a indicatori significativi di un cambiamento nelle condizioni di liquidità di un mercato. Ciò riflette

una possibili mutamenti nella liquidità dei mercati che comportano variazioni nella preferenza da parte dei partecipanti al mercato nei confronti delle classi di attività

2. Gli enti sono tenuti a considerare le variazioni rilevanti dei fattori utilizzati per determinare l'orizzonte di liquidità come un insieme di fattori che rendono necessario un riesame del relativo orizzonte di liquidità. Nella determinazione dell'orizzonte di liquidità per prodotti simili deve essere presa immediatamente in considerazione anche qualsiasi esperienza di vendita di una posizione da cui risulti che un orizzonte di liquidità non è sufficientemente prudente, attraverso la revisione delle procedure per l'attribuzione di fattori di liquidità alle posizioni.

3. Sulla base della loro esperienza di mercato, gli enti devono periodicamente monitorare e ampliare l'insieme dei fattori impiegati per individuare gli orizzonti di liquidità.

F. Questioni generali

25. Convalida

1. Gli enti sono tenuti ad applicare i principi di convalida nella definizione, verifica e gestione dei modelli IRC. La convalida deve includere una valutazione della fondatezza concettuale, un controllo continuativo che comprende la verifica e il benchmarking del processo e un'analisi dei risultati.

2. Il processo di convalida dei modelli IRC deve includere almeno i seguenti principi:

- i. gli orizzonti di liquidità devono riflettere le prassi e le esperienze effettive durante i periodi di stress sia sistemico sia idiosincratico;
- ii. il modello IRC per la misurazione del rischio di migrazione e default nel corso dell'orizzonte di liquidità deve tenere conto dei dati obiettivi nel corso del relativo orizzonte e includere un confronto tra le stime di rischio per un portafoglio riequilibrato e quelle per un portafoglio con posizioni fisse;
- iii. le ipotesi di correlazione nel modello IRC, riguardanti tra gli altri, la struttura delle dipendenze stocastiche e delle correlazioni/copule, il numero e il peso dei fattori di rischio sistemici, devono essere sostenute da analisi di dati obiettivi in un quadro solido valido dal punto di vista concettuale. In particolare, deve essere analizzato l'effetto delle varie ipotesi di copula, per esempio verificando l'effetto delle varie ipotesi di distribuzione. Il comportamento previsto dal modello per default e migrazioni deve essere convalidato sulla base dell'esperienza effettiva relativa agli eventi di default e migrazioni in relazione a portafogli di titoli di debito;
- iv. la convalida di un modello IRC deve esse basata su varie prove di stress e analisi di sensibilità e scenari, per valutarne la ragionevolezza qualitativa e quantitativa, in particolare in relazione al trattamento delle concentrazioni nel modello. Tale verifica deve riguardare sia gli eventi storici sia quelli ipotetici;

- v. la convalida deve anche riguardare la valutazione della calibrazione dei parametri di rischio per PD e LGD;
- vi. gli enti devono compiere ogni possibile sforzo per sviluppare appropriati benchmark per la modellizzazione interna, al fine di valutare l'adeguatezza complessiva dei loro modelli IRC;
- vii. la convalida deve valutare la trasparenza e l'adeguatezza della documentazione della metodologia IRC.

26. Verifica dell'utilizzo a fini interni

1. Gli enti sono tenuti a documentare il processo di reporting in ambito IRC, le valutazioni della misurazione del rischio che ne derivano e il ruolo che tali valutazioni svolgono nella gestione del rischio degli enti.

2. Dovrebbero essere previste e integrate procedure per la gestione del rischio che, in base alla valutazione dell'IRC, possono comportare azioni correttive.

3. L'analisi delle modalità, mediante le quali i risultati del modello interno di misurazione del rischio di mercato sono comunicati, valutati, controllati e usati tra le specifiche unità all'interno degli enti, è considerata utile ai fini della verifica dell'utilizzo a fini interni..

27. Documentazione

1. Gli enti sono tenuti a documentare il metodo di misurazione dei rischi incrementali di migrazione e default, per garantire che le assunzioni circa le correlazioni e le altre ipotesi del modello siano trasparenti alle autorità competenti.

2. Pertanto, il calcolo delle misurazioni del rischio generate dal modello e i flussi di dati associati devono essere documentati con un livello di dettaglio tale da consentire a terzi di riprodurre tali misurazioni. Inoltre, gli enti sono tenuti a documentare il processo di convalida iniziale e continuativa del modello IRC con un livello di dettaglio tale da consentire a terzi di riprodurre l'analisi. La documentazione deve anche contenere una descrizione dei processi di gestione continuativa dei modelli impiegati nel corso dell'assegnazione iniziale e dell'aggiornamento dei parametri di alimentazione del modello.

28. Metodi di calcolo dell'IRC basati su parametri diversi

1. Gli enti possono utilizzare un metodo per misurare i rischi incrementali di migrazione e default non conforme a tutte le disposizioni dell'allegato II, paragrafo 3, della direttiva 2010/76/UE (in seguito denominato «metodo di calcolo dell'IRC non interamente conforme»):

- i. quando tale metodo di calcolo dell'IRC non interamente conforme è coerente con le metodologie interne dell'ente per l'individuazione, la misurazione e la gestione rischi;

- ii. quando l'ente può dimostrare che dal suo metodo deriva un requisito patrimoniale almeno pari a quello che si otterrebbe basandosi su un metodo pienamente conforme a tutti i requisiti relativi all'IRC.

2. Gli enti sono tenuti a fornire tutte le informazioni necessarie riguardo agli elementi del loro metodo di calcolo dell'IRC ritenuti non pienamente conformi dall'ente stesso o dalla competente autorità di vigilanza.

3. Sulla base delle informazioni fornite, la competente autorità di vigilanza nazionale deve decidere se il metodo di calcolo dell'IRC utilizzato – o di cui è previsto l'utilizzo – dall'ente deve essere considerato un metodo di calcolo dell'IRC non conforme o potrebbe essere considerato un metodo di calcolo dell'IRC non interamente conforme in base al successivo punto 28, paragrafo 4. In particolare, se un metodo di calcolo dell'IRC è riconosciuto come non conforme, ciò comporterebbe in linea di principio l'applicazione del metodo standardizzato per un rischio specifico alle posizioni sottoposte al metodo di calcolo dell'IRC non conforme.

4. Per far riconoscere il suo metodo come non interamente conforme, l'ente è tenuto a dimostrare, secondo modalità ritenute soddisfacenti dalla competente autorità di vigilanza, che dal suo metodo risulta un requisito patrimoniale almeno pari a quello che si otterrebbe basandosi su un metodo di calcolo dell'IRC pienamente conforme.

5. Spetta alle autorità competenti decidere se il metodo di un ente possa essere riconosciuto come non interamente conforme.

29. Frequenza di calcolo

1. L'IRC si dovrebbe calcolare almeno settimanalmente, ma gli enti possono scegliere di effettuare la misurazione più frequentemente. Se, ad esempio, l'ente decide di calcolare l'IRC su base settimanale, per il calcolo giornaliero dei requisiti patrimoniali basato su modelli interni si applica quanto segue:

- i. lo stesso valore dell'IRC viene utilizzato per cinque giorni lavorativi consecutivi dalla data di applicazione del modello IRC;
- ii. per quanto riguarda la media delle misure IRC relativa alle 12 settimane precedenti, l'ente deve calcolarla utilizzando i dodici valori IRC nelle relative alle 12 settimane precedenti.

2. L'ente deve essere in grado di dimostrare che, nel giorno della settimana scelto per il calcolo dell'IRC, il suo portafoglio è rappresentativo del portafoglio detenuto durante la settimana e che il portafoglio scelto non comporta una sottostima sistematica dell'IRC, se calcolato su base settimanale.

Titolo III – Disposizioni finali e attuazione

30. Data di applicazione

Le autorità competenti attuano i presenti orientamenti integrandoli nelle rispettive procedure di vigilanza entro sei mesi dalla pubblicazione della versione definitiva. Successivamente, le autorità competenti sono tenute a garantirne l'effettiva osservanza da parte degli enti.