

EBA/GL/2022/09

ESMA35-42-1470

21.7.2022

Retningslinjer

for fælles procedurer og metoder for
tilsynskontrol- og vurderingsprocessen (SREP) i
henhold til direktiv (EU) 2019/2034

Afsnit 1 Generelle bestemmelser

1.1 Efterlevelse og indberetningsforpligtelser

Status for disse retningslinjer

1. Dette dokument indeholder retningslinjer, der er udstedt i henhold til artikel 16 i forordning (EU) nr. 1093/2010¹ og forordning (EU) nr. 1095/2010². I henhold til artikel 16, stk. 3, i forordning (EU) nr. 1093/2010 og forordning (EU) nr. 1095/2010 skal de kompetente myndigheder og investeringsselskaber bestræbe sig på at efterleve disse retningslinjer bedst muligt.
2. Retningslinjerne afspejler EBA's og ESMA's syn på passende tilsynspraksis inden for det europæiske finanstilsynssystem eller på, hvordan EU-retten bør anvendes inden for et bestemt område. De kompetente myndigheder, som er omhandlet i artikel 4, stk. 2, i forordning (EU) nr. 1093/2010, og som er omfattet af retningslinjerne, bør efterleve disse ved i fornødent omfang at indarbejde dem i deres praksis (f.eks. ved at ændre deres retlige rammer eller deres tilsynsprocesser) også hvor retningslinjerne primært er rettet mod investeringsselskaber.

Indberetningskrav

3. I henhold til artikel 16, stk. 3, i forordning (EU) nr. 1093/2010 skal de kompetente myndigheder senest den 19.06.2023 underrette EBA om, hvorvidt de efterlever eller agter at efterleve disse retningslinjer, eller begrunde en eventuel manglende efterlevelse. Hvis EBA ikke er blevet underrettet inden denne dato, anser EBA de kompetente myndigheder for ikke at efterleve retningslinjerne. Underretninger fremsendes ved hjælp af det skema, der er tilgængeligt på EBA's websted, med referencen "EBA/GL/2022/09 – ESMA35-42-1470". Underretninger fremsendes af personer med behørig beføjelse til at indberette efterlevelse på vegne af deres kompetente myndigheder. Enhver ændring af status med hensyn til efterlevelse skal også meddeles EBA.
4. Underretninger offentliggøres på EBA's websted i henhold til artikel 16, stk. 3.

¹ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12).

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

1.2 Emne, anvendelsesområde og definitioner

Emne

5. Disse retningslinjer omhandler de fælles procedurer og metoder for tilsynskontrol- og vurderingsprocessen (SREP) omhandlet i artikel 36 og 45 i direktiv (EU) 2019/2034³ samt processer og foranstaltninger, der gennemføres i overensstemmelse med dette direktivs artikel 39, 40, 41 og 42.

Anvendelsesområde

6. Disse retningslinjer finder anvendelse på tilsynskontrol- og vurderingsprocessen (SREP) for investeringsselskaber som omhandlet i artikel 36-45 i direktiv (EU) 2019/2034.
7. De kompetente myndigheder bør anvende disse retningslinjer på det højeste konsolideringsniveau i overensstemmelse med niveauet for anvendelse af kravene i første del, afsnit II, i forordning (EU) 2019/2033. For moderselskaber og datterselskaber, der er medtaget i konsolideringen, bør de kompetente myndigheder tilpasse dybden og detaljeringsgraden af deres vurderinger, så de svarer til anvendelsesniveauet.
8. Når et investeringsselskab har et datterselskab i samme medlemsstat, kan der anvendes en forholdsmæssig tilgang ved vurderingen af kapitalens og likviditetens tilstrækkelighed, hvor der fokuseres på at vurdere allokeringen af kapital og likviditet mellem enhederne og på potentielle hindringer for overførsel af kapital eller likviditet inden for koncernen.
9. For investeringsselskabskoncerner, herunder koncerner med virksomheder, der er etableret i tredjelande, bør procedurekravene anvendes på en koordineret måde inden for rammerne af tilsynskollegier, der er oprettet i henhold til artikel 48 i direktiv (EU) 2019/2034. Det forklares nærmere i afsnit 11, hvordan disse retningslinjer finder anvendelse på grænseoverskridende koncerner og deres enheder.

Målgruppe

10. Retningslinjerne er rettet til de kompetente myndigheder, som defineret i artikel 4, stk. 2, nr. viii), i forordning (EU) nr. 1093/2010.

³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2019/2034 af 27. november 2019 om tilsyn med investeringsselskaber og om ændring af direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 af 5.12.2019, s. 64).

Definitioner

11. Medmindre andet er angivet, har de udtryk, der er anvendt og defineret i forordning (EU) 2019/2033⁴, direktiv (EU) 2019/2034 eller direktiv 2014/59/EU⁵, samme betydning i retningslinjerne. I disse retningslinjer forstås ved:

"AML/CFT-tilsynsmyndighed": en kompetent myndighed med ansvar for tilsyn med investeringsselskabers overholdelse af bestemmelserne i direktiv (EU) 2015/849

"adfærdsrisiko": den nuværende eller potentielle risiko for tab for et investeringsselskab som følge af forsætlig eller uagtsom adfærd, herunder uhensigtsmæssig levering af finansielle tjenesteydelser

"proces til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko": de ordninger, strategier og processer, der er omhandlet i artikel 24 i direktiv (EU) 2019/2034, som yderligere kan opdeles i:

"proces til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed (ICAAP)": ordninger, strategier og processer for løbende vurdering og opretholdelse af en intern kapital af en størrelse, type og fordeling, som investeringsselskaberne anser for tilstrækkelig til at dække arten og omfanget af de risici, som de kan udgøre for andre, og som investeringsselskaberne selv er eller kan blive eksponeret for, og

"proces til vurdering af den interne likviditets tilstrækkelighed (ILAAP)": ordninger, strategier og processer for løbende vurdering og opretholdelse af likvide aktiver af en størrelse, type og fordeling, som investeringsselskaberne anser for tilstrækkelige til at dække arten og omfanget af de risici, som de kan udgøre for andre, og som investeringsselskaberne selv er eller kan blive eksponeret for

"renterisiko": den aktuelle eller potentielle risiko for investeringsselskabets indtjening og kapitalgrundlag, der opstår ved negative ændringer i rentesatserne

"intradagslikviditet": de midler, som investeringsselskabet har adgang til i løbet af en arbejdsdag, og som det kan anvende til at foretage betalinger med i realtid

"intradagslikvidetsrisiko": den aktuelle eller potentielle risiko for, at investeringsselskabet ikke forvalter sit behov for intradagslikviditet på en effektiv måde

"risiko i forbindelse med informations- og kommunikationsteknologi (IKT-risiko)": en tabsrisiko som følge af brud på fortroligheden, manglende integritet af systemer og data,

⁴ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2019/2033 af 27. november 2019 om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 af 5.12.2019, s. 1).

⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EF af 15. maj 2014 om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af Rådets direktiv 82/891/EØF og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU samt Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 190).

deres utilstrækkelighed eller utilgængelighed eller manglende evne til at omlægge IT inden for rimelige tids- og omkostningsrammer, når miljøkravene eller de forretningsmæssige krav ændrer sig (dvs. fleksibilitet)

"makroprudentielt krav" eller "makroprudentiel foranstaltning": et krav eller en foranstaltning, der pålægges af en kompetent eller udpeget myndighed for at imødegå makroprudentielle eller systemiske risici

"markedstilsynsmyndighed": en kompetent myndighed med ansvar for tilsyn med investeringsselskabers overholdelse af bestemmelserne i direktiv 2014/65/EU⁶

"risiko for hvidvask af penge og terrorfinansiering (ML/TF-risiko)": risikoen som defineret i EBA's retningslinjer for ML/TF-risikofaktorer⁷

"overordnet SREP-vurdering": ajourført vurdering af et investeringsselskabs overordnede levedygtighed baseret på en vurdering af SREP-elementerne

"overordnet SREP-score": numerisk indikator for den overordnede risiko for investeringsselskabets levedygtighed baseret på den overordnede SREP-vurdering

"vejledende niveau af yderligere kapitalgrundlag (P2G)": omfanget og kvaliteten med hensyn til det kapitalgrundlag, som investeringsselskabet forventes at besidde ud over dets kapitalgrundlagskrav, som er fastsat i overensstemmelse med artikel 41 i direktiv (EU) 2019/2034

"søjle 2-krav (P2R)" eller "yderligere kapitalgrundlagskrav": de yderligere kapitalgrundlagskrav, som er pålagt i henhold til artikel 40 i direktiv (EU) 2019/2034

"omdømmerisiko": den aktuelle eller potentielle risiko, som en skade på investeringsselskabets omdømme udgør for investeringsselskabets indtjening, kapitalgrundlag eller likviditet

"risikovillighed": det samlede risikoniveau og de typer af risici, som investeringsselskabet er villigt til at påtage sig for at nå sine strategiske mål inden for rammerne af sin risikokapacitet og i overensstemmelse med sin forretningsmodel

"risikoscore": det numeriske udtryk, der opsummerer en tilsynsmæssig vurdering af en individuel risiko for kapital, likviditet og finansiering, der repræsenterer sandsynligheden for, at en risiko vil have en betydelig tilsynsmæssig indvirkning på investeringsselskabet, efter at have overvejet risikostyring og -kontroller og før overvejelse af

⁶ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

⁷ EBA's retningslinjer i henhold til artikel 17 og artikel 18, stk. 4, i direktiv (EU) 2015/849 vedrørende kundekendskab og de faktorer, kredit- og finansieringsinstitutter bør tage i betragtning, når de vurderer risikoen for hvidvask og terrorfinansiering i forbindelse med individuelle forretningsforbindelser og lejlighedsvis transaktioner ("retningslinjerne vedrørende ML/TF-risikofaktorer") (EBA/GL/2021/02).

investeringselskabets evne til at afbøde risikoen gennem tilgængelige kapital eller likvide midler

"kapitalrisici": specifikke risici, der i givet fald vil få væsentlige tilsynsmæssige konsekvenser for investeringselskabets kapitalgrundlag inden for de næste 12 måneder. Kapitalrisici omfatter, men er ikke begrænset til, de risici, der er omhandlet i artikel 29 og 36 i direktiv (EU) 2019/2034

"likviditets- og finansieringsrisici": specifikke risici, der i givet fald vil få væsentlige tilsynsmæssige konsekvenser for investeringselskabets likviditet over forskellige tidshorisonter

"SREP-element": et af følgende elementer: forretningsmodelanalyse, vurdering af intern ledelse og risikokontroller på investeringselskabets niveau, vurdering af kapitalrisici, SREP-kapitalvurdering, vurdering af likviditets- og finansieringsrisici eller SREP-likviditetsvurdering

"tilsynsmæssige benchmarks": risikospecifikke kvantitative redskaber, som udvikles af den kompetente myndighed for at vurdere, hvilket kapitalgrundlag der kræves for at dække risici eller risikoelementer, der ikke er omfattet af forordning (EU) 2019/2033

"levedygtighedsscore": numerisk udtryk, der opsummerer den tilsynsmæssige vurdering af et SREP-element, og derved giver en indikation af risikoen for investeringselskabets levedygtighed baseret på det vurderede SREP-element.

1.3 Gennemførelse

Anvendelsesdato

12. Disse retningslinjer finder anvendelse fra den 19.06.2023.

13. Disse retningslinjer finder umiddelbart anvendelse på SREP-procedurer indledt i 2023.

Afsnit 2 De fælles procedurer og metoder for tilsynskontrol- og vurderingsprocessen (SREP)

2.1 Oversigt over de fælles SREP-rammer

14. De kompetente myndigheder bør sikre, at et investeringsselskabs SREP indeholder følgende komponenter:

- a. klassificering af investeringsselskabet og periodisk gennemgang af denne klassificering
- b. overvågning af nøgletalsindikatorer
- c. forretningsmodelanalyse (BMA)
- d. vurdering af intern ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau
- e. vurdering af kapitalrisici
- f. vurdering af likviditetsrisici
- g. vurdering af omfanget af investeringsselskabets kapitalgrundlag
- h. vurdering af omfanget af investeringsselskabets likvide midler
- i. overordnet SREP-vurdering
- j. tilsynsforanstaltninger (og om nødvendigt foranstaltninger til tidlig indgriben).

2.1.1 Klassificering af investeringsselskaber

15. De kompetente myndigheder bør inddele de investeringsselskaber, som skal underkastes den tilsynskontrol- og vurderingsproces, der er omhandlet i artikel 36 i direktiv (EU) 2019/2034, i følgende kategorier:

- Kategori 1 – investeringsselskaber, der opfylder mindst ét af følgende kriterier:
 - i. værdien af deres samlede aktiver og ikkebalanceførte eksponeringer er lig med eller overstiger 1 mia. EUR, eller
 - ii. værdien af deres samlede aktiver og ikkebalanceførte eksponeringer er lig med eller overstiger 250 mio. EUR, og de udfører aktiviteter omhandlet i afsnit A, punkt 3 eller 6, i bilag I til direktiv 2014/65/EU⁸, eller

⁸ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

iii. de anses for væsentlige på grundlag af den kompetente myndigheds tilsynsvurdering.

- Kategori 2 – investeringsselskaber, hvor værdien af deres samlede aktiver og ikkebalanceførte eksponeringer er under 1 mia. EUR og er lig med eller overstiger 250 mio. EUR, og som ikke udfører nogen af de aktiviteter, der er omhandlet i afsnit A, punkt 3 eller 6, i bilag I til direktiv 2014/65/EU.
- Kategori 3 – investeringsselskaber, hvor værdien af deres samlede aktiver og ikkebalanceførte eksponeringer er under 250 mio. EUR, og som ikke opfylder betingelserne for klassificering som et lille og ikke indbyrdes forbundet investeringsselskab fastsat i artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033.
- Små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber fastsat i artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033.

16. De kompetente myndigheder bør lægge denne klassificering til grund for anvendelsen af proportionalitetsprincippet, der er omhandlet i afsnit 2.4, og ikke benytte den til at afspejle kvaliteten af et investeringsselskab.
17. Med hensyn til kategori 1-3 kan de kompetente myndigheder klassificere et specifikt investeringsselskab i en højere eller lavere kategori på listen i forhold til de kriterier, der er anført i punkt 15. Til dette formål bør de kompetente myndigheder tage hensyn til aspekter som f.eks. aktiviteterens omfang og kompleksitet, omfanget af handelsaktiviteter, beløbet af kunders penge, der opbevares, investeringsselskabets risikoprofil og andre relevante aspekter. Når de kompetente myndigheder foretager en sådan omklassificering, bør de tilstræbe at sikre tilstrækkelig ensartethed og sammenlignelighed mellem investeringsselskaber i den samme kategori.
18. De kompetente myndigheder bør basere klassificeringen på de tilsynsdata, der indberettes, og på oplysninger fra den foreløbige forretningsmodelanalyse (se afsnit 4.2). Klassificeringen bør gennemgås årligt eller i forbindelse med væsentlige ændringer i aktiviteterne. Hvis klassificeringen af et investeringsselskab ændres, bør det sidste år med en fuld afsluttet SREP-cyklus tages i betragtning, når tidslinjen for den næste vurdering af SREP-elementerne fastlægges.

2.1.2 Løbende vurdering af risici

19. De kompetente myndigheder bør løbende vurdere de risici, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for, ved hjælp af:
 - a. overvågning af nøgletalsindikatorer, jf. afsnit 3
 - b. forretningsmodelanalyse, jf. afsnit 4
 - c. vurdering af intern ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau, jf. afsnit 5
 - d. vurdering af kapitalrisici, jf. afsnit 6, og
 - e. vurdering af likviditetsrisici, jf. afsnit 8.

20. Vurderingerne bør foretages i overensstemmelse med de proportionalitetskriterier, der er fastsat i afsnit 2.4. Vurderingerne bør tages op til revision, hvis nye oplysninger kommer for en dag.
21. De kompetente myndigheder bør sikre, at resultaterne af de ovenfor nævnte vurderinger:
- a. dokumenteres klart i et resumé af resultaterne
 - b. afspejles i en score, som fastsættes i overensstemmelse med de særlige anvisninger i det afsnit i disse retningslinjer, der omhandler det pågældende element
 - c. understøtter vurderingerne af andre elementer eller afstedkommer en tilbundsgående undersøgelse af uoverensstemmelser mellem vurderingerne af disse elementer
 - d. bidrager til den overordnede SREP-vurdering og -score og
 - e. resulterer i tilsynsforanstaltninger, når dette er passende, og lægges til grund for de beslutninger, der træffes om disse foranstaltninger.

2.1.3 Periodisk vurdering af kapitalens og likviditetens tilstrækkelighed

22. De kompetente myndigheder bør regelmæssigt kontrollere, om investeringsselskabets kapitalgrundlag og likviditet er tilstrækkeligt med hensyn til at sikre en forsvarlig dækning af de risici, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for, ved hjælp af følgende vurderinger:
- a. SREP-kapitalvurdering, jf. afsnit 7, og
 - b. SREP-likviditetsvurdering, jf. afsnit 9.
23. De kompetente myndigheder bør udføre regelmæssige vurderinger under hensyntagen til de minimumsengagements- og proportionalitetskriterier, der er anført i afsnit 2.4. De kompetente myndigheder kan vælge at foretage hyppigere vurderinger. De kompetente myndigheder bør tage deres vurdering op til revision, hvis der fremkommer væsentlige nye resultater af risikovurderingen, og hvis de kompetente myndigheder finder, at resultaterne kan få væsentlig indvirkning på investeringsselskabets kapitalgrundlag og/eller likvide midler.
24. De kompetente myndigheder bør sikre, at vurderingsresultaterne:
- a. dokumenteres klart i et resumé
 - b. afspejles i den score, der fastsættes for tilstrækkeligheden af investeringsselskabets kapital og likviditet, i overensstemmelse med anvisningerne i afsnittet om det pågældende element
 - c. bidrager til den overordnede SREP-vurdering og -score og

- d. tager hensyn til og informerer om det tilsynsmæssige krav om, at investeringsselskabet skal have et kapitalgrundlag og/eller likvide midler, der er større end mindstekravene i forordning (EU) 2019/2033.

2.1.4 Overordnet SREP-vurdering

25. De kompetente myndigheder bør løbende vurdere investeringsselskabets risikoprofil og dets levedygtighed i forbindelse med den overordnede SREP-vurdering, der er omhandlet i afsnit 10. De kompetente myndigheder bør i forbindelse med den overordnede SREP-vurdering undersøge, om der er risiko for, at investeringsselskabet går konkurs, baseret på dets kapitalgrundlag og likvide midler, intern ledelse, kontroller og/eller forretningsmodel eller -strategi, og på denne baggrund undersøge, om det er nødvendigt at træffe foranstaltninger til tidlig indgriben, hvor det er relevant, og/eller undersøge, om investeringsselskabet kan betragtes som "nødlidende eller forventeligt nødlidende".
26. Vurderingen bør gennemgås løbende i lyset af risikovurderingernes resultater eller udfaldet af SREP-kapital- og SREP-likviditetsvurderingerne.
27. De kompetente myndigheder bør sikre, at vurderingsresultaterne:
 - a. afspejles i den score, der fastsættes for investeringsselskabets overordnede levedygtighed, i overensstemmelse med anvisningerne i afsnit 10
 - b. dokumenteres klart i et resumé af den overordnede SREP-vurdering, der omfatter de fastsatte SREP-scorer (samlet set og for de enkelte elementer) og eventuelle tilsynsresultater, der er opnået siden den seneste vurdering, og
 - c. danner grundlag for den tilsynsmæssige afgørelse af, om investeringsselskabet kan betragtes som "nødlidende eller forventeligt nødlidende"; for investeringsselskaber, der er omfattet af direktiv 2014/59/EU, bør denne afgørelse træffes i overensstemmelse med nævnte direktivs artikel 32 og også på grundlag af EBA's retningslinjer for situationer, hvor et institut anses for at være "nødlidende eller forventeligt nødlidende"⁹.

2.1.5 Dialog med investeringsselskaber, anvendelse af tilsynsforanstaltninger og formidling af resultater

28. Ifølge den minimumsengagementsmodel, der er angivet i afsnit 2.4, bør de kompetente myndigheder indgå i dialog med investeringsselskaberne med henblik på at vurdere de enkelte SREP-elementer som anført i afsnittene om de pågældende elementer.
29. De kompetente myndigheder bør træffe tilsynsforanstaltninger som omhandlet i afsnit 10 baseret på den overordnede SREP-vurdering og på vurderingerne af de enkelte SREP-elementer.

⁹ EBA's retningslinjer for fortolkning af de forskellige situationer, hvor et institut anses for at være nødlidende eller forventeligt nødlidende i medfør af artikel 32, stk. 6, i direktiv 2014/59/EU (EBA/GL/2015/07).

30. Når resultaterne af overvågningen af nøgletalsindikatorer, vurderingen af SREP-elementer eller andre tilsynsaktiviteter kræver, at der anvendes tilsynsforanstaltninger for at afhjælpe presserende problemer, bør de kompetente myndigheder ikke vente på, at vurderingen af samtlige SREP-elementer og ajourføringen af den overordnede SREP-vurdering er afsluttet, men bestemme, hvilke foranstaltninger der kræves for at rette op på den pågældende situation, og dernæst fortsætte med at ajourføre den overordnede SREP-vurdering.
31. Som beskrevet i afsnit 2.4 bør de kompetente myndigheder også indgå i dialog baseret på resultaterne af den overordnede SREP-vurdering og de tilhørende tilsynsforanstaltninger og ved processens afslutning underrette investeringsselskabet om, hvilke tilsynsforanstaltninger det har pligt til at rette sig efter.

2.2 Beregning af SREP-score

32. De kompetente myndigheder bør tildele risiko- og levedygtighedsscorer for at sammenfatte resultaterne af vurderingen af forskellige risikokategorier og elementer i SREP-rammerne.
33. Ved vurderingen af de enkelte SREP-elementer bør de kompetente myndigheder anvende en række scorer – 1 (lav risiko), 2 (middellav risiko), 3 (middelhøj risiko) og 4 (høj risiko) – som afspejler deres tilsynsmæssige vurdering, baseret på de relevante beregningstabeller i afsnittene om de pågældende elementer. De kompetente myndigheder bør tage udgangspunkt i de ledsagende "betragtninger", der er anført i disse tabeller, når de træffer deres tilsynsafgørelser (det er altså ikke nødvendigt, at investeringsselskabet matcher alle de "betragtninger", der er knyttet til risikoscoren "1", for at kunne opnå en risikoscore på "1"), og/eller videreudvikle dem eller tilføje yderligere betragtninger. De kompetente myndigheder bør tildele risikoscoren "4" for den værst mulige vurdering (dvs. også selv om investeringsselskabets situation er værre end den, der beskrives i "betragtningerne" vedrørende risikoscore "4", tildeles der stadig en risikoscore på "4").
34. De kompetente myndigheder kan ved anvendelsen af retningslinjerne indføre en mere detaljeret scoring til interne formål (f.eks. ressourceplanlægning), såfremt de holder sig inden for de overordnede scoringsrammer i disse retningslinjer.
35. De kompetente myndigheder bør sikre, at alle scorer gennemgås regelmæssigt og som minimum med den hyppighed, der er angivet i afsnit 2.4, samt hurtigst muligt i tilfælde af væsentlige nye resultater eller hændelser.

2.2.1 Risikoscorer

36. De kompetente myndigheder bør fastsætte risikoscorer for de individuelle kapitalrisici i overensstemmelse med kriterierne i afsnit 6 og scorer for likviditets- og finansieringsrisici i overensstemmelse med kriterierne i afsnit 8. Disse scorer repræsenterer sandsynligheden for, at en risiko vil have en betydelig tilsynsmæssig indvirkning på investeringsselskabet, efter at der er taget hensyn til kvaliteten af risikokontroller med henblik på at afbøde denne indvirkning (dvs. restrisiko), men før investeringsselskabets evne til at afbøde risikoen gennem tilgængelig kapital eller likvide midler tages i betragtning.

37. De kompetente myndigheder bør først og fremmest basere risikoscoren på vurderingen af den iboende risiko, men de bør også anstille betragtninger om risikostyringen og -kontrollen. Navnlig kan styrings- og kontrolomfanget mindske eller – i særlige tilfælde – øge risikoen for en væsentlig tilsynsmæssig påvirkning (betragtninger om den iboende risiko kan således føre til undervurdering eller overvurdering af risikoniveauet afhængig af tilstrækkeligheden af styringen og kontrollen).
38. Ved gennemførelsen af disse retningslinjer kan de kompetente myndigheder evaluere niveauerne af de iboende risici og risikostyringens og -kontrollens kvalitet særskilt (som resulterer i foreløbige scorer og nettoscorer) eller samlet (som udeukkende resulterer i nettoscorer). De kompetente myndigheder kan også indføre aggregeringsmetoder til aggregering af individuelle risici for kapital-, og likviditets- og finansieringsscoren.

2.2.2 Scorer for levedygtighed

39. De kompetente myndigheder bør fastsætte scorer separat for at opsummere risikoniveauet for investeringsselskabets levedygtighed ud fra resultaterne af vurderingen af de fire SREP-elementer:
- a. forretningsmodel og strategi i overensstemmelse med kriterierne i afsnit 4
 - b. intern ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau i overensstemmelse med kriterierne i afsnit 5
 - c. kapitalgrundlag i overensstemmelse med kriterierne i afsnit 7
 - d. likviditetsmæssig tilstrækkelighed i overensstemmelse med kriterierne i afsnit 9.
40. Med hensyn til kapitalens og likviditetens tilstrækkelighed repræsenterer disse scorer den tilsynsmæssige vurdering af investeringsselskabets kapital og likvide midler til at afbøde/dække individuelle kapital- og likviditetsrisici som fastsat i afsnit 6 og 8.
41. De kompetente myndigheder bør også fastsætte en samlet SREP-score i overensstemmelse med kriterierne i afsnit 10. Denne score bør tildeles på grundlag af en tilsynsvurdering og bør repræsentere tilsynsmyndighedernes vurdering af investeringsselskabets overordnede levedygtighed.
42. De kompetente myndigheder bør sikre, at scoren for forretningsmodellen, intern ledelse og kontrol, kapitalens og likviditetens tilstrækkelighed samt den overordnede SREP-score opfylder følgende mål:
- a. angiver sandsynligheden for, at der kan træffes tilsynsforanstaltninger for at løse problemer i overensstemmelse med kriterierne i afsnit 10
 - b. fungerer som en udløsningsmekanisme for, om der bør træffes foranstaltninger til tidlig indgriben, hvor det er relevant, i overensstemmelse med EBA's retningslinjer for udløsningsmekanismer for tidlig indgriben, og
 - c. hjælper med prioritering og planlægning af tilsynsressourcer og fastsættelse af prioriter.

43. De kompetente myndigheder bør sikre, at den overordnede SREP-score, der er tildelt på grundlag af den samlede vurdering af truslerne fra SREP-elementerne, angiver investeringsselskabets overordnede levedygtighed, herunder om investeringsselskabet "nødlidende eller forventeligt nødlidende".
44. Når det fremgår af resultatet af den overordnede SREP-vurdering, at et investeringsselskab kan betragtes som "nødlidende eller forventeligt nødlidende", bør de kompetente myndigheder vælge scoren "F" og eventuelt kontakte afviklingsmyndighederne ifølge proceduren i artikel 32 i direktiv 2014/59/EU.

2.3 Organisatoriske ordninger

45. De kompetente myndigheder bør med henblik på SREP-processens gennemførelse sikre, at deres organisatoriske ordninger mindst omfatter følgende:
- a. en beskrivelse af tilsynspersonalets roller og ansvar i forbindelse med SREP-processens gennemførelse og de relevante indberetningsveje både under normale forhold og i nødsituationer
 - b. ordninger for at kontakte andre relevante tilsynsmyndigheder for at få deres vurderinger og relevant input om specifikke forhold, som kan have en indvirkning på SREP-resultaterne eller -scorerne, for at undgå dobbeltarbejde og sikre overensstemmelse mellem vurderinger og tilknyttede tilsynsforanstaltninger
 - c. procedurer for dokumentation og registrering af resultater og tilsynsafgørelser
 - d. ordninger for godkendelse af resultater og risikoscorer samt eskaleringsprocedurer, når der foreligger afvigende holdninger hos den kompetente myndighed, både under normale forhold og i nødsituationer
 - e. ordninger for etablering af dialog med investeringsselskabet ifølge den minimumsengagementsmodel, der er angivet i afsnit 2.4, med henblik på at vurdere de enkelte SREP-elementer, og
 - f. ordninger for høring af et investeringsselskab og formidling af resultaterne af SREP til investeringsselskabet.
46. Når de kompetente myndigheder fastlægger ordninger for dialog med investeringsselskaberne, bør de tage hensyn til de mulige følger af, at investeringsselskaberne meddeles disse scorer, i

forhold til de forpligtelser til offentliggørelse, som de pålægges i medfør af forordning (EU) nr. 596/2014¹⁰ samt direktiv 2014/57/EU¹¹ og 2004/109/EF¹².

2.4 Proportionalitet og tilsynsmæssigt engagement

47. De kompetente myndigheder bør anvende proportionalitetsprincippet med hensyn til omfanget, hyppigheden og intensiteten af det tilsynsmæssige engagement og dialogen med investeringsselskabet og fastsætte tilsynsmæssige forventninger til de standarder, investeringsselskabet bør opfylde, i overensstemmelse med investeringsselskabets kategori, som anført i tabel 2 nedenfor.
48. Med hensyn til hyppigheden af det tilsynsmæssige engagement og proportionalitetsprincippet bør de kompetente myndigheder ved planlægningen af SREP-aktiviteter rette sig efter en minimumsengagementsmodel som beskrevet i de følgende afsnit og i tabel 2.
49. Hvis de kompetente myndigheder finder, at investeringsselskaber har ensartede risikoprofiler, kan de foretage tematiske SREP-vurderinger af flere investeringsselskaber i forbindelse med en enkelt vurdering (der kan f.eks. foretages en forretningsmodelanalyse for alle mindre investeringsselskaber, der modtager og overfører ordrer på få aktivklasser, hvis det forventes, at de har samme problemer i forhold til levedygtighed). De kompetente myndigheder kan også bruge skræddersyede metoder til at anvende SREP på investeringsselskaber med ensartede risikoprofiler.
50. For investeringsselskaber med en overordnet SREP-score på 4, og om nødvendigt for investeringsselskaber med en overordnet SREP-score på 3, ifølge resultaterne af en foregående vurdering af SREP-elementer bør de kompetente myndigheder fastlægge et yderligere engagementsniveau, hvor der kan kræves mere omfattende tilsynsressourcer og en øget vurderingshyppighed (i det mindste midlertidigt), uanset investeringsselskabets kategori. Med hensyn til den minimumshyppighed for vurdering af alle SREP-elementer, der er anført i de følgende afsnit og tabel 2, kan de hyppigere vurderinger dække specifikke SREP-elementer, der bør undersøges nærmere på grund af en højere risiko, eller hele SREP-vurderingen.
51. Uanset hvor længe der er gået siden den seneste SREP, bør de kompetente myndigheder foretage en ny vurdering, hvis mindst en af følgende situationer er forekommet:
 - a. Der er ved overvågningen af nøgletalsindikatorer konstateret en væsentlig ændring i forhold til referencedatoen for den seneste vurdering af alle SREP-elementer.

¹⁰ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmissbrug (forordningen om markedsmissbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 1).

¹¹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/57/EU af 16. april 2014 om strafferetlige sanktioner for markedsmissbrug (direktivet om markedsmissbrug) (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 179).

¹² Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38).

- b. Der er negative offentlige oplysninger om investeringsselskabet, som angiver en potentiel væsentlig risiko (i forbindelse med omdømmerisiko, adfærdsrisiko eller IT-sikkerhed).
 - c. De kompetente myndigheder har andre grunde til at tro, at investeringsselskabet forretningsmodel eller risikoprofil har ændret sig væsentligt siden referencedatoen for den seneste vurdering af alle SREP-elementer.
- 52. De kompetente myndigheder bør ved planlægningen af SREP-aktiviteter lægge særlig vægt på at koordinere deres aktiviteter med andre parter, der medvirker direkte eller indirekte i vurderingen, især når der kræves input fra investeringsselskabet og/eller andre kompetente myndigheder, der medvirker i tilsynet med grænseoverskridende koncerner, jf. afsnit 11.
- 53. Når de kompetente myndigheder iværksætter SREP-processen på grundlag af disse retningslinjer, bør de af hensyn til proportionaliteten anerkende, at de forskellige elementer, metodemæssige aspekter og vurderingskomponenter, der er omhandlet i afsnit 4, 5, 6 og 8, ikke er lige relevante for alle investeringsselskaber. De kompetente myndigheder bør, hvor det er relevant, fastlægge vurderingens detaljeringsgrad i forhold til den kategori, som investeringsselskabet tilhører, og i forhold til investeringsselskabet størrelse og forretningsmodel samt arten, omfanget og kompleksiteten af dets aktiviteter.
- 54. Ved afslutningen af hver vurdering af alle SREP-elementer kan de kompetente myndigheder meddele investeringsselskabet resultatet af den overordnede SREP-vurdering, og de bør fremlægge:
 - a. en redegørelse for størrelsen og sammensætningen af det kapitalgrundlag, som investeringsselskabet skal have, ud over de krav, der er anført i anden, tredje og fjerde del af forordning (EU) 2019/2033 i overensstemmelse med artikel 39, stk. 2, litra a), i direktiv (EU) 2019/2034
 - b. en redegørelse for størrelsen og sammensætningen af det kapitalgrundlag, som investeringsselskabet tilrådes at i overensstemmelse med artikel 41 i direktiv (EU) 2019/2034
 - c. en redegørelse for den likviditet, der besiddes, og eventuelle særlige likviditetskrav, der stilles af den kompetente myndighed i overensstemmelse med artikel 42 i direktiv (EU) 2019/2034
 - d. en redegørelse for andre tilsynsforanstaltninger, som den kompetente myndighed påtænker at iværksætte.

2.4.1 Kategori 1-investeringsselskaber

- 55. For at sikre en passende hyppighed af tilsynsaktiviteter i forbindelse med SREP for kategori 1-investeringsselskaber bør de kompetente myndigheder:
 - a. overvåge nøgletalsindikatorer hvert kvartal
 - b. ajourføre vurderingerne af alle individuelle SREP-elementer mindst én gang hvert andet år

- c. have et løbende engagement og være i dialog med investeringsselskabets ledelsesorgan og øverste ledelse.

2.4.2 Kategori 2-investeringsselskaber

56. For at sikre en passende hyppighed af tilsynsaktiviteter i forbindelse med SREP for kategori 2-investeringsselskaber bør de kompetente myndigheder:

- a. overvåge nøgletalsindikatorer hvert kvartal
- b. ajourføre vurderingerne af alle individuelle SREP-elementer mindst hvert tredje år
- c. have kontakt med investeringsselskabets ledelsesorgan og øverste ledelse med mindst samme hyppighed som vurderingen af alle SREP-elementer.

2.4.3 Kategori 3-investeringsselskaber

57. For at sikre en passende hyppighed af tilsynsaktiviteter i forbindelse med SREP for kategori 3-investeringsselskaber bør de kompetente myndigheder:

- a. overvåge nøgletalsindikatorer hvert kvartal
- b. udføre vurderingen af alle individuelle SREP-elementer i lyset af væsentlige nye oplysninger, der fremkommer om den pågældende risiko, idet omfanget og grundigheden af revisionen skræddersys til investeringsfirmaets specifikke risikoprofil
- c. have kontakt med investeringsselskabets ledelsesorgan og øverste ledelse med mindst samme hyppighed som vurderingen af alle SREP-elementer.

Hvis det anses for hensigtsmæssigt, kan de kompetente myndigheder fastlægge regelmæssige minimumshyppigheder for vurderingen af alle SREP-elementer for alle eller en gruppe kategori 3-investeringsselskaber.

2.4.4 Små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber

58. For små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber, der opfylder kriterierne i artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033, bør de kompetente myndigheder:

- a. overvåge nøgletalsindikatorer mindst en gang årligt
- b. udføre vurderingen af alle individuelle SREP-elementer i lyset af væsentlige nye oplysninger, der fremkommer om den pågældende risiko, idet omfanget og grundigheden af revisionen skræddersys til investeringsfirmaets specifikke risikoprofil
- c. have kontakt og dialog med investeringsselskabets ledelsesorgan og øverste ledelse, når det anses for nødvendigt, og navnlig i forbindelse med den eventuelle vurdering af SREP-elementer.

Tabel 2. Anvendelse af SREP på forskellige kategorier af investeringsselskaber

Kategori	Overvågning af nøgletalsindikatorer	Vurdering af alle SREP-elementer	Minimumsniveau for engagement/dialog
1	Hvert kvartal	Hvert andet år	Løbende dialog med ledelsesorganet og den øverste ledelse.
2	Hvert kvartal	Hvert tredje år	Hændelsesbaseret engagement med ledelsesorganet og den øverste ledelse med mindst samme hyppighed som SREP-vurderingen.
3	Hvert kvartal	Hændelsesbaseret (idet omfanget og grundigheden af revisionen skræddersys til investeringsselskabets specifikke risikoprofil)	Hændelsesbaseret engagement med ledelsesorganet og den øverste ledelse med mindst samme hyppighed som SREP-vurderingen.
Små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber fastsat i artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033	Årligt	Hændelsesbaseret (idet omfanget og grundigheden af revisionen skræddersys til investeringsselskabets specifikke risikoprofil)	Hændelsesbaseret engagement med ledelsesorganet og den øverste ledelse med mindst samme hyppighed som SREP-vurderingen.

Afsnit 3 Overvågning af nøgletalsindikatorer

59. De kompetente myndigheder bør sørge for regelmæssig overvågning af finansielle og ikkefinansielle nøgletalsindikatorer for at holde øje med ændringer i investeringsselskabernes finansielle situation og risikoprofil. De kompetente myndigheder bør også anvende denne overvågning til at identificere behovet for ajourføring af vurderingen af SREP-elementer, hvis der fremkommer væsentlige nye oplysninger uden for rammerne af de planlagte tilsynsaktiviteter. Hvis overvågningen afslører væsentlige ændringer af investeringsselskabets risikoprofil eller uregelmæssigheder i forbindelse med indikatorerne, bør de kompetente myndigheder undersøge, hvad dette skyldes, og om nødvendigt tage deres vurdering af det relevante SREP-element op til revision på baggrund af de nye oplysninger.
60. De kompetente myndigheder bør overvåge finansielle nøgleindikatorer i overensstemmelse med rapporteringshyppigheden for investeringsselskabet. Overvågningen af ikkefinansielle nøgletalsindikatorer bør tilpasses arten og volatiliteten af den specifikke ikkefinansielle nøgletalsindikator, men bør udføres mindst én gang årligt.
61. De kompetente myndigheder bør etablere overvågningssystemer og -mønstre, der gør det muligt at identificere væsentlige ændringer og uregelmæssigheder i indikatorernes udvikling, og fastsætte tærskler, når dette er relevant. De kompetente myndigheder bør også sikre, at alle uregelmæssigheder og væsentlige ændringer undersøges nærmere for alle relevante indikatorer (eller kombinationer af indikatorer), der er omfattet af overvågningen. De kompetente myndigheder bør således fastlægge årsagen og vurdere omfanget af de potentielle tilsynsmæssige virkninger for investeringsselskabet og de mulige konsekvenser for selskabets klassificering.
62. De kompetente myndigheder bør skræddersy de udvalgte indikatorer og deres tærskler efter de særlige forhold, der gør sig gældende for individuelle investeringsselskaber eller grupper af investeringsselskaber med ensartede karakteristika (peergrupper). Rammerne for indikatorer, overvågningsmønstre og tærskler bør afspejle investeringsselskabets størrelse, kompleksitet, forretningsmodel og risikoprofil og omfatte de geografiske områder, sektorer og markeder, hvor investeringsselskabet opererer.
63. De kompetente myndigheder bør identificere de indikatorer, der skal gøres til genstand for regelmæssig overvågning, primært ud fra den regelmæssige tilsynsindberetning og ved brug af definitionerne i de fælles indberetningsstandarder.
64. De fastlagte rammer for indikatorer og resultaterne af overvågningen af nøgletalsindikatorer bør også benyttes som input til vurdering af kapitalrisici og likviditets- og finansieringsrisici i forbindelse med de respektive SREP-elementer.
65. Overvågningsindikatorerne bør mindst omfatte følgende selskabsspecifikke indikatorer:
- a. finansielle og ikkefinansielle nøgletalsindikatorer for de risikokategorier, der er omhandlet i disse retningslinjer, som finder anvendelse på den specifikke investeringsselskabskategori (se afsnit 6 og 8)

- b. alle de forhold, der følger af anvendelsen af forordning (EU) 2019/2033 og af de nationale regler, der gennemfører direktiv (EU) 2019/2034
 - c. eventuelle minimumskrav til kapitalgrundlag og nedskrivningsrelevante passiver (MREL) som fastlagt i direktiv 2014/59/EU
 - d. eventuelle genopretningsindikatorer, der anvendes i investeringsselskabets egne genopretningsplaner.
66. De kompetente myndigheder bør medtage ikkefinansielle nøgletalsindikatorer som f.eks. omfang af tilladelse, antal medarbejdere, antal klager eller andre relevante ikkefinansielle nøgletalsindikatorer, og de kan eventuelt fastlægge yderligere indikatorer.
67. De kompetente myndigheder bør ud over selskabsspecifikke indikatorer om muligt angive relevante makroøkonomiske indikatorer for de geografiske områder, sektorer og markeder, hvor investeringsselskabet opererer.
68. De kompetente myndigheder bør også overveje, om den regelmæssige overvågning af finansielle og ikkefinansielle nøgletalsindikatorer bør suppleres af en gennemgang af eventuelle uafhængige markedsundersøgelser og -analyser.

Afsnit 4 Forretningsmodelanalyse

4.1 Generelle betragtninger

69. I dette afsnit fastsættes der kriterier for vurdering af investeringsselskabets forretningsmodel og -strategi. De kompetente myndigheder bør anvende denne vurdering for et investeringsselskab på samme niveau som den overordnede SREP-vurdering, men de kan også anvende den på en specifik aktivitet, for et forretningsområde eller på tematisk grundlag.
70. De kompetente myndigheder bør uden at gribe ind i investeringsselskabets ledelsesorgans ansvar for at varetage og tilrettelægge driften eller angive præferencer for bestemte forretningsmodeller foretage forretningsmodelanalyser (BMA'er) for at vurdere forretningsmæssige og strategiske risici og afgøre:
- a. hvor levedygtig investeringsselskabets nuværende forretningsmodel er i forhold til dens evne til at skabe et acceptabelt afkast inden for de følgende 12 måneder, og
 - b. hvor holdbar investeringsselskabets strategi er over en fremadrettet periode på mindst tre år.
71. De kompetente myndigheder bør lægge resultatet af forretningsmodelanalysen til grund for deres vurdering af alle de øvrige SREP-elementer. De kompetente myndigheder kan – navnlig med hensyn til den kvantitative vurdering af forretningsmodellen – vurdere specifikke aspekter af forretningsmodelanalysen i forbindelse med vurderingen af andre SREP-elementer.
72. De kompetente myndigheder bør også lægge forretningsmodelanalysen til grund, når de identificerer de alvorlige svagheder ved investeringsselskabet, der med størst sandsynlighed vil få væsentlig indvirkning på investeringsselskabet/føre til dets sammenbrud i fremtiden.
73. De kompetente myndigheder bør desuden anvende forretningsmodelanalysen til at vurdere de tilsynsmæssige konsekvenser af ML/TF-risici, som de har kendskab til, i forbindelse med investeringsselskabets forretningsmodel. I denne forbindelse bør de kompetente myndigheder anvende input fra AML/CFT-tilsynsmyndigheder, navnlig deres vurderinger af ML/TF-risici og eventuelle konklusioner vedrørende væsentlige svagheder i et investeringsselskabs AML/CFT-kontroller, til at supplere deres resultater fra det løbende tilsyn og evaluere, om de giver anledning til tilsynsmæssige betænkeligheder i forbindelse med ML/TF-risici. Hvis vurderingen viser, at investeringsselskabets forretningsmodel giver anledning til tilsynsmæssige betænkeligheder vedrørende ML/TF-risici, bør de kompetente myndigheder dele resultatet af den tilsynsmæssige vurdering af forretningsmodellen med AML/CFT-tilsynsmyndighederne.
74. De kompetente myndigheder bør tage følgende skridt i forbindelse med forretningsmodelanalysen på forholdsmæssig måde, dvs. analysens detaljeringsgrad tilpasses investeringsselskabet specifikke situation, den opfattede risiko samt omfanget og kompleksiteten af dets aktiviteter:

- a. foreløbig vurdering
 - b. identificering af fokusområder
 - c. vurdering af forretningsmiljøet
 - d. kvantitativ analyse af den nuværende forretningsmodel
 - e. kvalitativ analyse af den nuværende forretningsmodel
 - f. analyse af den fremadrettede strategi (herunder planlagte ændringer af forretningsmodellen)
 - g. vurdering af forretningsmodellens levedygtighed over de efterfølgende 12 måneder
 - h. vurdering af strategiens bæredygtighed
 - i. identificering af alvorlige svagheder, som investeringsselskabets forretningsmodel og -strategi medfører eller kan medføre for dette investeringsselskab
 - j. opsummering af resultater og scoring.
75. For kategori 3-investeringsselskaber, hvor omfanget og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter er mindre, kan de kompetente myndigheder udføre forretningsmodelanalysen og tildele den relevante score efter en forenklet fremgangsmåde. I disse tilfælde bør de som minimum vurdere forretningsmodellens levedygtighed og holdbarheden af investeringsselskabets strategi under hensyntagen til dets forretningsmiljø, og de bør identificere de alvorlige svagheder. For kategori 3-investeringsselskaber bør de kompetente myndigheder fra sag til sag afgøre, om og i hvilken form forretningsmodelanalysen skal udføres, idet de mindst skal danne sig et klart overblik over, hvordan sådanne investeringsselskaber genererer afkast, og identificere de sårbarheder, de er eksponeret for, som kan påvirke deres evne til at generere sådanne afkast.
76. De kompetente myndigheder kan anvende følgende kilder til kvantitative og kvalitative oplysninger i forbindelse med forretningsmodelanalysen:
- a. investeringsselskabets strategiplan/-er med prognoser for indeværende og efterfølgende år og de underliggende økonomiske antagelser, hvis de er tilstrækkeligt pålidelige
 - b. indberetning af regnskabsdata (herunder fremlagte resultatopgørelser og balancer)
 - c. lovpligtig indberetning
 - d. intern indberetning (ledelsesinformation, kapitalplanlægning, indberetning af oplysninger om likviditet, indberetning af intern risiko)
 - e. genopretnings- og afviklingsplaner, hvis det er relevant

- f. rapporter fra tredjeparter, herunder revisionsrapporter og rapporter fra aktie-/kreditanalytikere, og
- g. andre relevante studier/undersøgelser, herunder fra Den Internationale Valutafond (IMF), makroprudentielle myndigheder og institutioner samt EU-institutioner.

4.2 Foreløbig vurdering

77. De kompetente myndigheder bør analysere investeringsselskabets vigtigste aktiviteter, geografiske tilstedeværelse og markedspositioner for – på det højeste konsolideringsniveau i den pågældende jurisdiktion – at identificere investeringsselskabets:
- a. vigtigste geografiske områder
 - b. vigtigste datterselskaber/filialer og
 - c. vigtigste aktiviteter og, hvis det er relevant, forretningsområder eller produktlinjer.
78. De kompetente myndigheder bør til dette formål undersøge en række relevante parametre i forhold til vurderingstidspunktet og deres ændringer over tid. Disse parametre bør omfatte:
- a. bidrag til de samlede indtægter/udgifter
 - b. andel af aktiverne
 - c. bidrag til kapitalgrundlagskrav og
 - d. markedsposition.
79. De kompetente myndigheder bør anvende denne foreløbige vurdering til at:
- a. fastlægge, hvilke geografiske områder, datterselskaber/filialer, forretningsområder og produktlinjer der er væsentligst, ud fra deres bidrag til overskuddet (navnlig baseret på resultatopgørelsen), risikoen (herunder K-faktorer eller andre risikoforanstaltninger) og/eller organisatoriske prioriteringer. De kompetente myndigheder bør anvende disse oplysninger til at identificere, hvad forretningsmodelanalysen bør fokusere på (som beskrevet nærmere i afsnit 4.3)
 - b. identificere peergruppen: de kompetente myndigheder kan fastlægge i) den peergruppe, der er relevant for investeringsselskabet på grundlag af dets struktur og aktiviteter, og ii) peergruppen på grundlag af konkurrerende produktlinjer/forretningsområder, der er rettet mod samme indtægtskilde eller samme kunder med henblik på at udføre forretningsmodelanalysen
 - c. støtte anvendelsen af proportionalitetsprincippet: de kompetente myndigheder kan anvende resultaterne af den foreløbige vurdering, når de skal fastlægge detaljeringsgraden for vurderingen.

4.3 Identificering af fokusområder for forretningsmodelanalysen

80. De kompetente myndigheder bør fastlægge forretningsmodelanalysens fokus. De bør fokusere på de forretningsområder, der er vigtigst i forhold til den nuværende forretningsmodels levedygtighed eller fremtidige bæredygtighed og/eller har størst potentiale til at øge investeringsselskabets eksponering for eksisterende eller nye svagheder. De kompetente myndigheder kan tage hensyn til:

- a. forretningsaktiviteternes omfang – om visse forretningsaktiviteter er særligt vigtige i forhold til at give overskud (eller tab) eller generere betalingsstrømme
- b. tidligere tilsynsresultater – om resultaterne for andre SREP-elementer indikerer, at visse forretningsområder bør undersøges nærmere, herunder resultater fra AML/CFT-tilsynsmyndigheder
- c. resultater og observationer fra interne eller eksterne revisionsrapporter – om revisionsfunktionen har identificeret specifikke problemer i forbindelse med visse forretningsområders bæredygtighed eller levedygtighed
- d. betydningen for strategiplaner – om der findes forretningsområder, som investeringsselskabet ønsker at satse meget mere eller mindre på
- e. observerede ændringer i forretningsmodellen – om der er observeret konkrete ændringer i forretningsmodellen, som er indtruffet, uden at investeringsselskabet har givet meddelelse om planlagte ændringer eller fremlagt nye strategiplaner, og om ændringer i forretningsmodellen kan eksponere investeringsselskabet for øgede ML/TF-risici, og
- f. peersammenligninger – om et forretningsområde har udviklet sig på en atypisk måde (været afvigende) sammenlignet med tilsvarende investeringsselskaber.

4.4 Vurdering af forretningsmiljøet

81. De kompetente myndigheder bør foretage en analyse af forretningsmiljøet for at vurdere, om et investeringsselskabs strategiske antagelser er troværdige. De skal i den forbindelse tage hensyn til de aktuelle og fremtidige erhvervsforhold, som et investeringsselskab er eller kan blive underlagt, baseret på dets primære eller væsentlige geografiske og forretningsmæssige eksponeringer. En sådan analyse bør baseres på de vigtigste makroøkonomiske variabler, lovgivnings- og markedsmæssige tendenser og konkurrencesituationen.

4.5 Analyse af den nuværende forretningsmodel

82. De kompetente myndigheder bør foretage kvantitative og kvalitative analyser for at undersøge, hvilke midler og metoder investeringsselskaber benytter sig af for at operere og skabe overskud.

4.5.1 Kvantitativ analyse

83. De kompetente myndigheder bør foretage både en statisk analyse og en tendensanalyse af de kvantitative aspekter af investeringsselskabets nuværende forretningsmodel for at belyse dets økonomiske resultater, og i hvilket omfang disse resultater skyldes, at dets risikovillighed er større eller mindre end tilsvarende investeringsselskabers.

84. De kompetente myndigheder kan analysere følgende områder:

- a. driftsregnskabet: de kompetente myndigheder kan vurdere investeringsselskabets underliggende rentabilitet (evt. uden medregning af ekstraordinære og enkeltstående poster), specificering af indkomststrømme, specificering af omkostninger, nedskrivninger og nøgletal (herunder nettorentemargen for omkostninger/indtægter og nettopengestrøm)
- b. balancen: de kompetente myndigheder kan vurdere forholdet mellem aktiver og passiver, finansieringsstrukturen, ændringer i kapitalgrundlag og kapitalgrundlagskrav samt nøgletal (herunder egenkapitalforrentning, kernekapital og udækket finansieringsbehov)
- c. koncentrationer: de kompetente myndigheder kan se på, hvilke koncentrationer der forekommer i resultatopgørelsen og balancen i forhold til kunder, sektorer og geografiske områder, og
- d. risikovillighed: de kompetente myndigheder kan undersøge, hvilke formelle grænser (navnlig handelsgrænser) investeringsselskabet har fastsat, og hvorvidt de overholdes, for at klarlægge, hvilke risici investeringsselskabet er villigt til at påtage sig for at forbedre dets økonomiske resultater.

4.5.2 Kvalitativ analyse

85. De kompetente myndigheder bør foretage en analyse af de kvalitative aspekter af investeringsselskabets nuværende forretningsmodel for at belyse parametrene for dets succes og de vigtige faktorer, som denne succes afhænger af.

86. De kompetente myndigheder kan analysere følgende områder:

- a. vigtige eksterne faktorer: de kompetente myndigheder kan afgøre, hvilke vigtige udefrakommende faktorer der har betydning for forretningsmodellens succes; disse faktorer kan bl.a. omfatte tredjepartsudbydere, mellemlid og specifikke lovgivningsmæssige parametre
- b. vigtige interne faktorer: de kompetente myndigheder kan afgøre, hvilke vigtige indefrakommende faktorer der har betydning for forretningsmodellens succes; disse faktorer kan bl.a. omfatte kvaliteten af IT-plattformene, den drifts- og ressourcemæssige kapacitet, og endda centrale personer
- c. franchise: de kompetente myndigheder kan afgøre, hvor stærke bånd investeringsselskabet har til sine kunder, leverandører og partnere; der kan bl.a.

være tale om investeringsselskabets omdømme, effektive filialer, loyale kunder og effektive partnerskaber, og

- d. konkurrencemæssige fordele: de kompetente myndigheder kan også afgøre, på hvilke områder investeringsselskabet har en konkurrencemæssig fordel i forhold til tilsvarende investeringsselskaber; disse fordele kan omfatte alle ovenstående faktorer (f.eks. kvaliteten af investeringsselskabets IT-platforme) og andre faktorer (f.eks. investeringsselskabets globale netværk, omfanget af dets virksomhed eller produktudbuddet).
- e. ML/TF-risici: i analysen bør de kompetente myndigheder tage hensyn til eventuelle indikationer på, at forretningsmodellen og -aktiviteterne giver anledning til øgede ML/TF-risici, herunder kontanttransaktioner eller etablering eller brug af retlige enheder i højrisikotredjelande som identificeret i overensstemmelse med artikel 9 i direktiv (EU) 2015/849. Disse indikationer bør, hvor det er relevant, suppleres med en kvantitativ analyse med særlig fokus på væsentligheden af indtægterne og indtjeningen fra transaktioner, der gennemføres i sådanne højrisikotredjelande, og koncentrationerne af eksponeringer mod kunder, for hvilke investeringsselskabet anvender skærpede kundelegitimationsprocedurer, jf. kapitel II, afdeling 3, i direktiv 2015/849.

4.6 Analyse af strategien

87. De kompetente myndigheder bør foretage en kvantitativ og kvalitativ fremadrettet analyse af investeringsselskabets finansielle prognoser og strategiplan for at klarlægge, hvilke antagelser dets forretningsstrategi bygger på, og hvor troværdig og risikobetonet den er.

88. De kompetente myndigheder kan analysere følgende områder:

- a. overordnet strategi: de kompetente myndigheder kan undersøge de vigtigste kvantitative og kvalitative ledelsesmæssige målsætninger
- b. forventede økonomiske resultater: de kompetente myndigheder kan undersøge de forventede økonomiske resultater i forhold til de parametre, der indgår i den kvantitative analyse af den nuværende forretningsmodel, eller lignende parametre
- c. succesparametre for strategien: de kompetente myndigheder kan afgøre, hvilke væsentlige ændringer af den nuværende forretningsmodel der foreslås med henblik på at opfylde målsætningerne
- d. antagelser: de kompetente myndigheder kan afgøre, om de antagelser, som investeringsselskabet baserer sin strategi og sine prognoser på, er troværdige og konsekvente; disse antagelser kan vedrøre makroøkonomiske parametre, markedsdynamik, øget volumen og fortjeneste for nøgleprodukter, segmenter og geografiske områder osv., og
- e. gennemførelseskapacitet: de kompetente myndigheder kan fastlægge investeringsselskabets gennemførelseskapacitet baseret på ledelsens historiske

evne til at følge tidligere strategier og prognoser og undersøge, hvor kompleks og ambitiøs strategien er sammenlignet med den nuværende forretningsmodel.

4.7 Vurdering af forretningsmodellens levedygtighed

89. Når de kompetente myndigheder har foretaget de analyser, der er beskrevet i afsnit 4.4 og 4.5, bør de vurdere eller revurdere, hvor levedygtig investeringsselskabets nuværende forretningsmodel er i forhold til dens evne til at skabe et acceptabelt afkast inden for de følgende 12 måneder, baseret på kvantitative resultater, vigtige succesparametre og -faktorer og forretningsmiljøet.

90. De kompetente myndigheder kan vurdere afkastets niveau efter følgende kriterier:

- a. egenkapitalforrentning i forhold til egenkapitalomkostninger eller en tilsvarende værdi: de kompetente myndigheder kan undersøge, om forretningsmodellen sikrer et afkast, der overstiger omkostningerne (uden medregning af enkeltstående poster), baseret på egenkapitalforrentning i forhold til egenkapitalomkostninger; vurderingen kan også baseres på andre parametre, såsom afkastningsgrad eller risikojusteret kapitalafkast, og på ændringer i disse værdier gennem hele cyklussen
- b. pengestrømsstruktur : de kompetente myndigheder kan overveje, om instituttet har en passende pengestrømskombination set i forhold til forretningsmodellen og strategien; volatilitet eller skævheder i pengestrømskombinationen kan betyde, at en forretningsmodel eller -strategi ikke er levedygtig eller holdbar inden for det aktuelle eller fremtidige forretningsmiljø, selv om afkastet er større end omkostningerne
- c. risikovillighed: de kompetente myndigheder kan undersøge, om investeringsselskabets forretningsmodel eller -strategi med hensyn til individuelle risici eller mere generelt er baseret på en risikovillighed, som anses for høj eller afvigende i forhold til peergruppen, hvis en sådan findes.

4.8 Vurdering af bæredygtigheden af investeringsselskabets strategi

91. Når de kompetente myndigheder har foretaget de analyser, der er beskrevet i afsnit 4.4-4.6, bør de vurdere eller revurdere, hvor bæredygtig instituttets strategi er fremadrettet, baseret på investeringsselskabets strategiplaner og finansielle prognoser og den tilsynsmæssige vurdering af forretningsmiljøet. En sådan fremadrettet periode bør dække mindst tre år, men kan udvides, så den svarer til den næste forventede fulde SREP-vurdering, i overensstemmelse med den minimumsengagementsmodel, der er angivet i afsnit 2.

92. De kompetente myndigheder kan bl.a. vurdere, hvor bæredygtig investeringsselskabets strategi er, i forhold til:

- a. hvor troværdige investeringsselskabets antagelser og forventede økonomiske resultater er sammenlignet med den tilsynsmæssige vurdering af det aktuelle og fremtidige forretningsmiljø
 - b. hvordan den tilsynsmæssige vurdering af forretningsmiljøet (hvis denne afviger fra investeringsselskabets antagelser) vil påvirke de forventede økonomiske resultater
 - c. risikoniveauet for strategien (dvs. hvor kompleks og ambitiøs strategien er sammenlignet med den nuværende forretningsmodel) and den heraf følgende sandsynlighed for succes baseret på investeringsselskabets forventede gennemførelseskapacitet (set ud fra investeringsselskabets succes med at gennemføre tidligere strategier af samme omfang eller de resultater, strategiplanen har haft indtil nu).
93. For ikkekomplekse investeringsselskaber, og hvis finansielle prognoser ikke er tilgængelige eller pålidelige, kan de kompetente myndigheder kvalitativt vurdere, om investeringsselskabets strategi er holdbar, med fokus på:
- a. den samlede planlagte vækst for hver væsentlig forretningsaktivitet og forretningsmiljøets indvirkning på mulighederne for at gennemføre strategien
 - b. den potentielle manglende overensstemmelse mellem investeringsselskabets langsigtede incitamenter til at skabe overskud og forbrugernes og de finansielle markeders interesser
 - c. overensstemmelsen mellem investeringsselskabets strategi og dets risikovillighed.

4.9 Identificering af alvorlige svagheder

94. Når de kompetente myndigheder har afsluttet forretningsmodelanalysen, bør de vurdere, hvilke alvorlige svagheder investeringsselskabets forretningsmodel og -strategi medfører eller kan medføre for dette investeringsselskab, herunder en eller flere af følgende:
- a. negative forventninger til de økonomiske resultater
 - b. anvendelse af en urealistisk strategi
 - c. overdrevne koncentrationer eller overdrevet volatilitet (herunder indtægter, indtjening og kunder, der er underlagt skærpede kundekendskabsprocedurer, jf. kapitel II, afdeling 3, i direktiv (EU) 2015/849, højrisikotredjelande i overensstemmelse med artikel 9 i nævnte direktiv
 - d. overdreven risikotagning
 - e. bekymringer over pengestrøms- og finansieringsstruktur
 - f. væsentlige eksterne problemer (herunder lovgivningsmæssigt pres i form af krav om ring-fencing af forretningsenheder)

- g. ESG-risici og deres indvirkning på forretningsmodellens levedygtighed og bæredygtighed og investeringsselskabets langsigtede modstandsdygtighed.

95. Efter ovenstående vurdering bør de kompetente myndigheder vurdere levedygtigheden af investeringsselskabets forretningsmodel og bæredygtigheden af dets strategi og træffe de nødvendige foranstaltninger til at håndtere problemer og tvivlsspørgsmål.

4.10 Opsummering af resultater og scoring

96. De kompetente myndigheder bør med afsæt i vurderingen af forretningsmodellens levedygtighed og bæredygtighed foretage en samlet vurdering af forretningsmodellens levedygtighed og strategiens bæredygtighed og af de potentielle risici for investeringsselskabets levedygtighed, der måtte have vist sig ved denne vurdering. Denne vurdering bør indgå i en opsummering af resultater og ledsages af en levedygtighedsscore, der bygger på betragtningerne i tabellen nedenfor.

Tabel 3. Tilsynsmæssige betragtninger vedrørende tildeling af en score for forretningsmodelanalyse

Score	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger
1	Forretningsmodellen og -strategien udgør en lav risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabet giver et solidt og stabilt afkast, der er acceptabelt i forhold til dets risikovillighed og finansieringsstruktur. • Der findes ingen væsentlige koncentrationer af aktiver eller ikkeholdbare koncentrerede indtægtskilder. • Investeringsselskabet har en stærk konkurrencemæssig position på de markeder, hvor det er til stede, og en strategi, der forventes at styrke denne position. • Investeringsselskabet har udarbejdet finansielle prognoser, der bygger på pålidelige antagelser om det fremtidige forretningsmiljø. • Strategiplanerne er passende i forhold til den nuværende forretningsmodel og ledelsens gennemførelseskapacitet.
2	Forretningsmodellen og -strategien udgør en middellav risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabet giver sammenlignet med tilsvarende investeringsselskaber og/eller hidtidige resultater et gennemsnitligt afkast, der generelt er acceptabelt i forhold til dets risikovillighed og finansieringsstruktur. • Der findes visse koncentrationer af aktiver eller koncentrerede indtægtskilder. • Investeringsselskabets produkter/tjenesteydelser er udsat for konkurrencemæssigt pres på et eller flere

		nøglemarkeder. En vis tvivl om den strategi, der skal rette op på situationen. • Investeringsselskabet har udarbejdet finansielle prognoser, der bygger på optimistiske antagelser om det fremtidige forretningsmiljø. • Strategiplanerne er rimelige i forhold til den nuværende forretningsmodel og ledelsens gennemførelseskapacitet, selv om de ikke modvirker enhver risiko.
3	Forretningsmodellen og -strategien udgør en middelhøj risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabet giver ofte et dårligt eller svingende afkast eller baserer sig på en risikovillighed eller finansieringsstruktur, der vækker tilsynsmæssig bekymring, for at opnå et passende afkast. • Der findes væsentlige koncentrationer af aktiver eller koncentrerede indtægtskilder. • Investeringsselskabet har en svag konkurrencemæssig position for sine produkter/tjenesteydelser på de markeder, hvor det er til stede, og det har muligvis ret få forretningsområder med gode fremtidsudsigter. Investeringsselskabets markedsandel kan være stærkt faldende. Der hersker tvivl om den strategi, der skal rette op på situationen. • Investeringsselskabet har udarbejdet finansielle prognoser, der bygger på alt for optimistiske antagelser om det fremtidige forretningsmiljø. • Strategiplanerne er muligvis ikke pålidelige i forhold til den nuværende forretningsmodel og ledelsens gennemførelseskapacitet.
4	Forretningsmodellen og -strategien udgør en høj risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabet giver et meget dårligt og meget svingende afkast eller baserer sig på en uacceptabel risikovillighed eller finansieringsstruktur for at opnå et passende afkast. • Investeringsselskabet har alt for store koncentrationer af aktiver eller ikkeholdbare koncentrerede indtægtskilder. • Investeringsselskabet har en meget svag konkurrencemæssig position for sine produkter/tjenesteydelser på de markeder, hvor det er til stede, og det beskæftiger sig med forretningsområder med meget dårlige fremtidsudsigter. Det er højst usandsynligt, at strategiplanerne vil kunne rette op på situationen.

		• Investeringselskabet har udarbejdet finansielle prognoser, der bygger på meget urealistiske antagelser om det fremtidige forretningsmiljø. • Strategiplanerne er ikke pålidelige i forhold til den nuværende forretningsmodel og ledelsens gennemførelseskapacitet.
--	--	--

Afsnit 5 Vurdering af intern ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau

5.1 Generelle betragtninger

97. De kompetente myndigheder bør vurdere, om et investeringsselskabs interne ledelsesordninger er hensigtsmæssige og afpasset efter investeringsselskabets risikoprofil, forretningsmodel, art, størrelse og kompleksitet. De bør identificere, i hvilket omfang investeringsselskabet overholder de gældende EU-krav og nationale krav vedrørende forsvarlig intern ledelse, og identificere eventuelle mangler. De kompetente myndigheder bør især evaluere, om de interne ledelsesordninger sikrer en forsvarlig forvaltning af risici og inkluderer passende interne kontrol- og tilsynsforanstaltninger. De kompetente myndigheder bør fastslå, om der er væsentlige risici som følge af dårlige interne ledelsesordninger og deres potentielle indvirkning på investeringsselskabets risikoprofil og bæredygtighed.
98. For SREP bør vurderingen af investeringsselskabets interne ledelse og kontroller under hensyntagen til proportionalitetsprincippet en vurdering af følgende områder:
- a. de overordnede rammer for intern ledelse, som bør omfatte en klar organisatorisk struktur og en hensigtsmæssig risikokultur i virksomheden
 - b. ledelsesorganets sammensætning, organisation og funktion og dets udvalg, hvis sådanne er nedsat
 - c. aflønningspolitik og -praksis
 - d. den interne kontrolramme, som bør omfatte uafhængige compliancefunktioner samt, hvis det er relevant, interne risikostyrings- og revisionsfunktioner
 - e. ramme for risikostyring, herunder processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko
 - f. informations- og kommunikationsteknologi og
 - g. driftskontinuitetsplaner.
99. Vurderingen af den interne ledelse bør danne grundlag for den specifikke vurdering af risikostyring og -kontroller som angivet i afsnit 6 og 8 samt SREP-kapitalvurderingen i afsnit 7 og SREP-likviditetsvurderingen i afsnit 9. Analysen af processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed og vurdering af den interne risiko, som gennemgås i afsnit 7, og de eventuelle mangler, der konstateres dér, bør tilsvarende danne grundlag for vurderingen af den samlede ramme for risikostyring, der vurderes i dette afsnit.

100. I overensstemmelse med EBA's retningslinjer vedrørende intern ledelse¹³ bør vurderingen af rammerne for intern ledelse omfatte kontrol af eksistensen af ledelsesordninger og -mekanismer til at sikre, at investeringsselskabet opfylder de gældende AML/CFT-krav, og tage hensyn til eventuelle supplerende oplysninger fra AML/CFT-tilsynsmyndighederne om vurderingen af disse ordninger og mekanismer.
101. For at sikre ensartet investorbeskyttelse på tværs af de finansielle tjenesteydelser bør de kompetente myndigheder koordinere indsatsen med markedsmyndighederne og tage hensyn til relevante oplysninger, der modtages fra sådanne myndigheder, når de vurderer ledelsesordninger og kontroller på investeringsselskabsniveau.

Proportionalitetsprincippet

102. De kompetente myndigheder bør tage hensyn til proportionalitetsprincippet med henblik på at sikre, at de interne ledelsesordninger, som investeringsselskaberne har fastsat, herunder inden for rammerne af investeringsselskabskoncerner, er i overensstemmelse med virksomhedens og koncernens individuelle risikoprofil, i forhold til deres størrelse og interne organisation, relevant for deres forretningsmodel, egnet til arten, omfanget og kompleksiteten af deres aktiviteter og tilstrækkelige til effektivt at nå målene fastsat i de relevante lovgivningsmæssige krav.
103. Med henblik på ovenstående punkt og i medfør af den store forskellighed mellem de forretningsmodeller, som investeringsselskaber og investeringsselskabskoncerner benytter, bør det vurderes, om investeringsselskaber med en mere kompleks organisation eller et større forretningsomfang bør have mere avancerede ledelsesordninger, mens investeringsselskaber med en enklere organisation eller et mindre forretningsomfang kan gennemføre enklere ledelsesordninger.
104. Med henblik på anvendelsen af proportionalitetsprincippet bør følgende kriterier tages i betragtning, når den interne ledelse vurderes, jf. EBA's retningslinjer vedrørende intern ledelse:
- a. størrelsen med hensyn til balancen for investeringsselskabet og dets datterselskaber inden for den tilsynsmæssige konsoliderings anvendelsesområde
 - b. aktiverne under forvaltning
 - c. om investeringsselskabet er autoriseret til at forvalte kunders penge eller aktiver
 - d. de aktiver, der sikres og administreres
 - e. omfanget af håndterede kundeordrer
 - f. omfanget af daglige handelsstrømme
 - g. investeringsselskabets geografiske tilstedeværelse og størrelsen af dets aktiviteter i hver jurisdiktion, herunder i tredjelandsjurisdiktioner

¹³ EBA's retningslinjer vedrørende intern ledelse i henhold til direktiv (EU) 2019/2034 (EBA/GL/2021/14).

- h. investeringsselskabets retlige form, herunder om investeringsselskabet er en del af en koncern og i så fald proportionalitetsvurderingen for koncernen
 - i. om investeringsselskabet er autoriseret til at anvende interne modeller til måling af kapitalkrav som omhandlet i artikel 22 i forordning (EU) 2019/2033
 - j. typen af godkendte aktiviteter, de tjenesteydelser, som investeringsselskabet udfører, jf. afsnit A og B i bilag I til direktiv 2014/65/EU, og andre tjenester, som investeringsselskabet udfører
 - k. den underliggende forretningsmodel og -strategi, forretningsaktiviteternes art og kompleksitet og investeringsselskabets organisatoriske struktur
 - l. investeringsselskabets risikostrategi, risikovillighed og faktiske risikoprofil, også under hensyntagen til resultatet af SREP-kapitalvurderingen og SREP-likviditetsvurderingen
 - m. investeringsselskabets ejerskabs- og finansieringsstruktur
 - n. kundetypen
 - o. de finansielle instrumenters eller kontrakters kompleksitet
 - p. de outsourcete aktiviteter og distributionskanaler
 - q. de eksisterende IKT-systemer, herunder systemer til driftskontinuitet og outsourcingaktiviteter på dette område.
105. Med henblik på hensigtsmæssig anvendelse af SREP for investeringsselskaber, der er klassificeret i kategori 3 i overensstemmelse med afsnit 2 er de justerede minimumskrav anført i de relevante afsnit nedenfor.
106. For investeringsselskaber, der opfylder betingelserne for at blive betragtet som små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber fastsat i artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033 (kategori 3-selskaber), bør de kompetente myndigheder gennemgå deres organisatoriske ordninger, som de vurderer det hensigtsmæssigt under hensyn til de gældende lovkrav.

5.2 Overordnet intern ledelsesramme

107. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har indført robuste interne ledelsesrammer og -ordninger, jf. bestemmelserne i artikel 26 i direktiv (EU) 2019/2034, EBA's retningslinjer vedrørende intern ledelse, EBA's retningslinjer for en forsvarlig aflønningspolitik ¹⁴, Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 ¹⁵, ESMA's

¹⁴ EBA's retningslinjer for en forsvarlig aflønningspolitik i henhold til direktiv (EU) 2019/2034 (EBA/GL/2021/13).

¹⁵ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/565 af 25. april 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU for så vidt angår de organisatoriske krav til og vilkårene for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (EUT L 087 af 31.3.2017, s. 1).

retningslinjer for produktkrav for MiFID II¹⁶ og ESMA's og EBA's fælles retningslinjer for egnethedsvurdering af medlemmer af ledelsesorganet og personer med nøglefunktioner¹⁷. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet i det mindste påviser, at:

- a. ledelsesorganet har fastsat, godkendt og fører tilsyn med en hensigtsmæssig og effektiv ramme for intern ledelse og kontrol, som omfatter en egnet og gennemsigtig organisatorisk og operationel struktur samt en velfungerende ramme for intern kontrol, herunder robuste administrations- og regnskabsprocedurer og en permanent og effektiv compliancefunktion samt, hvis det er relevant, interne risikostyrings- og revisionsfunktioner, der har tilstrækkelige beføjelser og ressourcer samt den krævede profil til at udføre deres funktioner uafhængigt. Hvis investeringsselskaberne ikke opretter og opretholder en risikostyringsfunktion og en intern revisionsfunktion, bør de kompetente myndigheder vurdere, om de politikker og procedurer, der er vedtaget og gennemført for en intern kontrolramme, opnår det samme resultat, idet ledelsesorganet dog bærer det endelige ansvar
- b. ledelsesorganet sikrer og regelmæssigt vurderer effektiviteten af investeringsselskabets ramme for intern ledelse og træffer passende foranstaltninger med henblik på at afhjælpe eventuelle konstaterede mangler
- c. ledelsesorganet har fastsat, godkendt og fører tilsyn med den overordnede forretnings- og risikostrategi, herunder fastsættelsen af investeringsselskabets risikovillighed og ramme for risikostyring, herunder hensigtsmæssige politikker og procedurer
- d. ledelsesorganet kender og forstår investeringsselskabets retlige, organisatoriske og operationelle struktur ("know-your-structure"-princippet), navnlig hvis investeringsselskabet har en kompleks struktur, og sikrer, at den er i overensstemmelse med investeringsselskabets godkendte forretnings- og risikostrategier og risikovillighed
- e. investeringsselskabet har en passende og gennemsigtig virksomhedsstruktur, der er "formålstjenlig", og som ikke giver anledning til bekymring for, at investeringsselskabet kan bruges til formål, der har forbindelse til finansiel kriminalitet, og en forsvarlig virksomheds- og risikokultur, der er omfattende og står i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af de risici, der er forbundet med forretningsmodellen og investeringsselskabets aktiviteter, og som er i overensstemmelse med investeringsselskabets risikovillighed

¹⁶ ESMA's retningslinjer for kravene til produktstyring i MiFID II af 2. juni 2017 (ESMA35-43-620).

¹⁷ Fælles ESMA- og EBA-retningslinjer for vurdering af egnetheden af medlemmer af ledelsesorganet og personer med nøglefunktioner (EBA/GL/2017/12).

- f. investeringsselskabet fremmer og sikrer en risikokultur og høje etiske professionelle standarder gennem en adfærdskodeks og gennemfører passende interne advarselspolitikker og -procedurer
- g. der er klar, bred og effektiv formidling af strategier, virksomhedsværdier, adfærdskodeks, risikopolitik og andre politikker til alle relevante medarbejdere
- h. ledelsesorganet har fastsat, godkendt og fører tilsyn med gennemførelsen og opretholdelsen af effektive politikker og processer til at identificere, vurdere, håndtere og afhjælpe eller forebygge faktiske og potentielle interessekonflikter på selskabsniveau og mellem investeringsselskabets interesser og medarbejdernes private interesser, herunder medlemmer af ledelsesorganet, som kan indvirke negativt på varetagelsen af deres opgaver og ansvar
- i. ledelsesorganet har fastlagt og sikrer gennemførelsen af en ramme for indgåelse af lån og andre transaktioner med medlemmer af ledelsesorganet og deres nærtstående parter
- j. investeringsselskabet har indført og opretholder passende interne advarselspolitikker og -procedurer, hvorpå medarbejderne kan basere indberetning af potentielle eller faktiske overtrædelser af forordning (EU) 2019/2033 og nationale bestemmelser til gennemførelse af direktiv (EU) 2019/2034 gennem en specifik, uafhængig og selvstændig kanal
- k. der er gennemført en udvælgelses- og egnethedsvurdering for medlemmerne af ledelsesorganet og personer med nøglefunktioner
- l. der er gennemført ordninger, der har til formål at sikre integriteten af systemerne til regnskabsføring og finansiell indberetning, herunder finansiell og operationel kontrol og overholdelse af love og relevante standarder
- m. rammerne for intern ledelse er fastsat og overvåges og vurderes regelmæssigt af ledelsesorganet
- n. strategier, politikker og procedurer formidles til alle relevante medarbejdere i et investeringsselskab, og strukturerne i investeringsselskabet er klare, effektive og gennemsigtige for investeringsselskabets medarbejdere, aktionærer og øvrige interessenter og for den kompetente myndighed.

108. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabets overordnede ledelsesrammer også omfatter håndtering af politikken for godkendelse af nye produkter og outsourcing. Når de kompetente myndigheder analyserer rammerne for intern ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau, bør de også tage hensyn til de vurderinger, de har modtaget fra markedstilsynsmyndighederne, og evaluere, om disse giver anledning til tilsynsmæssige betænkeligheder. Dette kan være tilfældet, hvis resultaterne påviser svagheder i et investeringsselskabs systemer og kontroller med hensyn til politikken for godkendelse af nye produkter og outsourcing. Hvis den kompetente myndigheds vurdering omvendt peger på mangler i et investeringsselskabs interne kontroller og ledelsesrammer, og kontrollerne på

investerings­selskabsniveau giver anledning til tilsynsmæssige betænkeligheder i forbindelse med politikken for godkendelse af nye produkter og outsourcing, bør de kompetente myndigheder dele resultatet af denne vurdering med markedstilsynsmyndighederne.

Kategori 3-investerings­selskaber

109. Af hensyn til proportionaliteten, og hvis der er tale om kategori 3-investerings­selskaber, bør de kompetente myndigheder som minimum vurdere, om litra a) i punkt 107 er overholdt.

5.3 Ledelsesorganets sammensætning og funktion

110. I overensstemmelse med artikel 26 og 28 i direktiv (EU) 2019/2034 og med EBA's retningslinjer vedrørende intern ledelse og de fælles ESMA- og EBA-retningslinjer for vurdering af egnetheden af medlemmer af ledelsesorganet og personer med nøglefunktioner bør de kompetente myndigheder vurdere:

- a. om der er indført ordninger, som har til formål at sikre, at vurderingen af ledelsesorganets individuelle og kollektive egnethed og af personer med nøglefunktioner indføres og gennemføres effektivt ved udnævnelse, når der sker væsentlige ændringer, og på løbende basis, herunder underretning af de relevante kompetente myndigheder
- b. om ledelsesorganets sammensætning er hensigtsmæssig, og ledelsesorganet udfører sine funktioner på en effektiv måde
- c. om der er et effektivt samspil mellem ledelsesorganet i dets ledelses- og tilsynsfunktioner
- d. om ledelsesorganet i sin ledelsesfunktion leder virksomheden på passende vis og i sin tilsynsfunktion fører tilsyn med og overvåger ledelsens beslutninger og foranstaltninger
- e. om der er indført passende interne ledelsesmetoder og -procedurer for ledelsesorganet og dets udvalg, hvis de er oprettet, og
- f. om alle medlemmer af ledelsesorganet er orienteret om investerings­selskabets overordnede aktiviteter og dets finansielle og risikomæssige situation med klare, effektive og gennemsigtige rapporteringslinjer.

Kategori 3-investerings­selskaber

111. Af hensyn til proportionaliteten, og hvis der er tale om kategori 3-investerings­selskaber, bør de kompetente myndigheder som minimum vurdere, om litra a) og b) i punkt 110 er overholdt.

5.4 Aflønningspolitik og -praksis

112. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har en aflønningspolitik og -praksis, der er kønsneutral, jf. artikel 25, 26 og 30-33 i direktiv (EU) 2019/2034 og EBA's retningslinjer for en forsvarlig aflønningspolitik, navnlig for de medarbejderkategorier, der omfatter den øverste ledelse, risikotagere, medarbejdere i kontrolfunktioner og medarbejdere, der modtager en samlet aflønning, der er lig med mindst den laveste aflønning, der modtages af den øverste ledelse eller risikotagere, hvis professionelle aktiviteter har en væsentlig indvirkning på investeringsselskabets risikoprofil eller forvaltede aktiver.
113. De kompetente myndigheder bør som minimum vurdere:
- a. om aflønningspolitikken stemmer overens med investeringsselskabets forretnings- og risikostrategier, virksomhedskultur og værdier, investeringsselskabets langsigtede interesser og de foranstaltninger, der træffes for at undgå interessekonflikter, er kønsneutral, ikke tilskynder til overdreven risikovurdering og opretholdes, godkendes og overvåges af ledelsesorganet
 - b. om medarbejdere, hvis professionelle aktiviteter har en væsentlig indvirkning på investeringsselskabets risikoprofil eller forvaltede aktiver, er identificeret korrekt og i overensstemmelse med de reguleringsmæssige tekniske standarder, jf. artikel 30, stk. 4, i direktiv (EU) 2019/2034
 - c. at variabel aflønning ikke påvirker investeringsselskabets evne til at sikre et forsvarligt kapitalgrundlag og udbetales i overensstemmelse med kravene i artikel 32 i direktiv (EU) 2019/2034
 - d. at aflønningen af de interne kontrolfunktioner, hvis de er oprettet, ikke er knyttet til udøvelsen af de aktiviteter, som den interne kontrolfunktion overvåger og kontrollerer, og ikke på anden måde påvirker deres objektivitet
 - e. om investeringsselskabet har nedsat et aflønningsudvalg, hvis det er relevant, som rådgiver ledelsesorganet i dets tilsynsfunktion, og forbereder de afgørelser, der skal træffes af dette organ. Hvis der ikke skal nedsættes et aflønningsudvalg, bør kravene vedrørende aflønningsudvalget anses for at gælde for ledelsesorganet i dets tilsynsfunktion, og
 - f. om aflønningspolitikken er underlagt uafhængig intern kontrol foretaget af interne kontrolfunktioner.
114. Under hensyntagen til proportionalitetsprincippet bør de kompetente myndigheder tage kriterierne i EBA's retningslinjer for en forsvarlig aflønningspolitik i betragtning, herunder navnlig om investeringsselskabet har beføjelse til at levere de tjenester og aktiviteter, der er omhandlet i afsnit A, punkt 2, 3, 4, 6 og 7, i bilag I til direktiv 2014/65/EU. I sådanne tilfælde

bør den kompetente myndighed generelt forvente et højere kompleksitetsniveau, navnlig hvis investeringsselskabet har til at opbevare kundernes penge eller aktiver.

5.5 Intern kontrolramme og interne kontrolfunktioner

5.5.1 Intern kontrolramme

115. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har en intern kontrolramme, der er hensigtsmæssig i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter, i overensstemmelse med bestemmelserne i EBA's retningslinjer vedrørende intern ledelse. Denne vurdering bør som minimum klarlægge om:

- a. investeringsselskabet gennemfører den interne kontrolramme, som omfatter hele organisationen, herunder ledelsesorganets ansvarsområder og opgaver, og aktiviteterne i alle forretningsområder og interne enheder, herunder interne kontrolfunktioner, outsourcete aktiviteter og distributionskanaler
- b. investeringsselskaberne fastlægger, opretholder og regelmæssigt ajourfører hensigtsmæssige skriftlige politikker, mekanismer og procedurer for den interne kontrol, som bør godkendes af ledelsesorganet
- c. investeringsselskabernes forretningsområder er ansvarlige for at forvalte de risici, de påtager sig under udøvelsen af deres aktiviteter, og har indført kontrolforanstaltninger, der har til formål at sikre overholdelse af interne og eksterne krav
- d. ledelsesorganet er ansvarligt for at fastslå og overvåge, om rammen for og processerne og mekanismerne i forbindelse med den interne kontrol er hensigtsmæssige og effektive, og for at føre tilsyn med alle forretningsområder og interne enheder, herunder interne kontrolfunktioner
- e. investeringsselskabets interne kontrolramme, hvor det er relevant, er tilpasset den særlige karakter af dets virksomhed, dets kompleksitet og de dermed forbundne risici, under hensyntagen til koncernsammenhængen
- f. der er en klar, gennemsigtig og dokumenteret beslutningsproces og en klar fordeling af ansvar og beføjelser inden for investeringsselskabets interne kontrolramme, herunder dets forretningsområder, interne enheder og interne kontrolfunktioner
- g. der sker en udveksling af de nødvendige oplysninger, herunder politikker, mekanismer og procedurer og ajourføringer heraf, på en rettidig måde, der sikrer, at ledelsesorganet, hvert forretningsområde og hver intern enhed, herunder den uafhængige interne kontrolfunktion, kan varetage sine opgaver
- h. de interne kontrolfunktioner regelmæssigt forelægger ledelsesorganet aktuelle, nøjagtige, præcise, omfattende, klare og nyttige skriftlige rapporter om

konstaterede væsentlige mangler, idet sådanne rapporter for hver ny konstateret væsentlig mangel skal indeholde en konsekvensanalyse, anbefalinger og de korrigerende foranstaltninger, der skal træffes

- i. interne kontrolfunktioner har adgang til og kan rapportere direkte til ledelsesorganet i dets tilsynsfunktion for at gøre opmærksom på eventuelle bekymringer
- j. ledelsesorganet følger op på de interne kontrolfunktioners konstateringer på en rettidig og effektiv måde og kræver hensigtsmæssige afhjælpende tiltag, og at der findes en formel procedure for opfølgning af konstateringer og iværksatte korrigerende foranstaltninger.

5.5.2 Interne kontrolfunktioner

116. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har en permanent og effektiv compliancefunktion samt, hvis det er relevant, interne risikostyrings- og revisionsfunktioner, der har tilstrækkelige beføjelser og ressourcer samt den krævede profil og direkte adgang til ledelsesorganet i dets tilsynsfunktion og dets eventuelle udvalg, herunder navnlig risikoudvalget.
117. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabets compliancefunktion og dets eventuelle risikostyringsfunktion og interne revisionsfunktion overholder bestemmelserne i afsnit 5 i EBA's retningslinjer vedrørende intern ledelse.

5.6 Rammerne for risikostyring

118. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har etableret en passende ramme for risikostyring og risikostyringsprocesser. Denne vurdering bør som minimum omfatte en gennemgang af:
- a. investeringsselskabets risikostrategi, risikovillighed og risikostyringsramme
 - b. rammen for processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko
 - c. følsomheden over for konjunkturudsving.

5.6.1 Risikostyringsramme, risikovillighed og risikostrategi

119. De kompetente myndigheder bør ved vurderingen af risikostyringsrammen undersøge, i hvilket omfang den er indarbejdet i investeringsselskabets overordnede strategi, og hvordan den påvirker denne strategi. De kompetente myndigheder bør navnlig undersøge, om der er overensstemmelse og sammenhæng mellem forretningsplanen, risikostrategien, risikovilligheden og risikostyringsrammen samt kapital- og likviditetsstyringsrammerne.

120. De kompetente myndigheder bør ved gennemgangen af et investeringsselskabs ramme for risikovillighed og dets risikostrategi vurdere om:

- a. investeringsselskabet har en holistisk ramme for risikostyring for hele investeringsselskabet, der går på tværs af hele organisationen, og anerkender fuldt ud det økonomiske indhold af alle sine risikoeksponeringer, herunder de risici, som investeringsselskabet udgør for sig selv, sine kunder og markeder, samt likviditetsrisici, især dem, der kan have en væsentlig indvirkning på eller udhule det disponible kapitalgrundlag
- b. risikostyringsrammen omfatter alle relevante risici og passende hensyntagen til både finansielle og ikkefinansielle risici
- c. investeringsselskabet, når det identificerer og måler eller vurderer risici, ikke kun anvender kvantitative vurderingsværktøjer (herunder stresstest), men også kvalitative risikovurderingsværktøjer (herunder ekspertvurdering og kritisk analyse)
- d. der foretages effektiv risikorapportering, som omfatter passende interne overvejelser og kommunikation af risikostrategi og relevante risikodata, både horisontalt gennem investeringsselskabet og vertikalt i ledelseskæden
- e. investeringsselskabets ramme for risikostyring omfatter politikker, procedurer, risikogrænser og risikokontrolforanstaltninger, der sikrer passende, rettidig og vedvarende identifikation, måling eller vurdering, overvågning, styring, afhjælpning og rapportering af risiciene i forretningsområderne, på investeringsselskabsniveau og på konsolideret niveau, hvis det er relevant
- f. risikostrategien og risikovilligheden omsætter alle væsentlige risici til specifikke risikogrænser
- g. der tages tilstrækkeligt hensyn til investeringsselskabets risikovillighed og finansielle ressourcer, tilsynskravene vedrørende kapitalgrundlag og likviditet og andre tilsynsforanstaltninger i risikostrategien og -villigheden
- h. investeringsselskabet har indført processer for godkendelse af beslutninger, som compliancefunktionen eller, hvis det er relevant, risikostyringsfunktionen har udtrykt en negativ holdning til.

5.6.2 Rammen for processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko

121. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskaber, som ikke er små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber, jf. artikel 12 i forordning (EU) 2019/2033, eller for hvilke de kompetente myndigheder har udøvet det skøn, der er omhandlet i artikel 24, stk. 2, andet afsnit, i direktiv (EU) 2019/2034, på individuelt plan, eller investeringsselskabskoncerner på konsolideret niveau har indført forsvarlige, effektive og

omfattende ordninger, strategier og processer for løbende vurdering og opretholdelse af likvide aktiver af en størrelse, type og fordeling, som investeringsselskaberne anser for tilstrækkelige til at dække arten og omfanget af de risici, som de kan udgøre for andre, og som investeringsselskaberne selv er eller kan blive eksponeret for. Sådanne ordninger, strategier og processer bør være en del af en proces til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed og vurdering af den interne risiko, der yderligere kan opdeles i en proces til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed (ICAAP) og en proces til vurdering af den interne likviditets tilstrækkelighed (ILAAP).

122. For investeringsselskaber, der opfylder betingelserne for at blive betragtet som små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber i artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033, og som af de kompetente myndigheder anmodes om at anvende kravene i henhold til artikel 24, stk. 2, i direktiv (EU) 2019/2034, bør de kompetente myndigheder udføre vurderingen, som de finder det passende.
123. Disse vurderinger bør indgå i fastsættelsen af yderligere kapitalgrundlagskrav og vurderingen af kapitalgrundlaget (se afsnit 7) og i vurderingen af den likviditetsmæssige tilstrækkelighed (se afsnit 9).

forsvarligheden af processen til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko

124. Når de kompetente myndigheder vurderer, om processen til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko er forsvarlig, bør de skelne mellem ICAAP og ILAAP, hvor det er relevant, og vurdere, om:
- a. de ordninger, strategier og processer, der udgør processen til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko, er passende og står i forhold til arten, størrelsen og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter
 - b. de ordninger, strategier og processer, der udgør processen til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko, regelmæssigt gennemgås af investeringsselskabet
 - c. de metoder og antagelser, der anvendes af investeringsselskabet, er passende og baseret på robuste empiriske inputdata
 - d. om konfidensniveauet er i overensstemmelse med risikovilligheden
 - e. om fastsættelsen og sammensætningen af den tilgængelige interne kapital eller likvide midler, der indgår i investeringsselskabets proces til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko, stemmer overens med de risici, som investeringsselskabet har konstateret, og kan tages i betragtning ved beregning af kapitalgrundlaget og likviditetsbufferne.

effektiviteten af processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko

125. Når de kompetente myndigheder vurderer, om processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko er effektiv, bør de skelne mellem ICAAP og ILAAP, hvor det er relevant, og vurdere, om:

- a. investeringsselskabet tager processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko og resultaterne heraf i betragtning i beslutnings- og ledelsesprocesser på alle niveauer i investeringsselskabet
- b. investeringsselskabet anvender processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko og resultaterne heraf i dets risiko-, kapital- og likviditetsstyring
- c. investeringsselskabet har indført politikker, procedurer og værktøjer til at fremme:
 - i. klar identifikation af de funktioner og/eller relevante udvalg, der har ansvaret for de forskellige elementer af processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko
 - ii. kapital- og likviditetsplanlægning: beregning af fremadrettet kapital og likvide midler i tilknytning til den overordnede strategi eller vigtige transaktioner
 - iii. allokering og overvågning af kapital- og likviditetsressourcer på tværs af forretningsområder og risikotyper, navnlig ved at fastlægge risikogrænser for forretningsområder, enheder eller individuelle risici, som stemmer overens med formålet om at sikre, at investeringsselskabets interne kapital og likvide midler som helhed er tilstrækkelige
 - iv. regelmæssig og hurtig rapportering af kapitalens og likviditetens tilstrækkelighed til den øverste ledelse og ledelsesorganet
 - v. oplysning af den øverste ledelse og ledelsesorganet og iværksættelse af tiltag, hvis forretningsstrategien og/eller væsentlige individuelle transaktioner ikke er forenelige med ICAAP og den tilgængelige interne kapital eller med ILAAP og de tilgængelige interne likvide midler
- d. om ledelsesorganet lægger tilstrækkelig vægt på og har tilstrækkeligt kendskab til processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko og resultaterne heraf, og
- e. i hvilket omfang processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko er fremadrettet ved at vurdere foreneligheden med kapital- og likviditetsplanerne og med strategiplanerne.

omfanget af processen til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko

126. De kompetente myndigheder bør vurdere, om processen til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko i tilstrækkelig grad omfatter investeringsselskabets forretningsmodel, forretningsområder, aktiviteter og retlige enheder. På grundlag af denne vurdering bør de kompetente myndigheder vurdere, om identifikationen og vurderingen af risici, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for eller kan eksponere andre for, gennem processen til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko er hensigtsmæssig, og om denne proces overholder de retlige krav. De bør bl.a. vurdere:

- a. om processen til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko gennemføres på en ensartet og forholdsmæssig måde for alle investeringsselskabets relevante forretningsområder og retlige enheder med hensyn til identificering og vurdering af risici
- b. om eventuelle forskelle i en enheds interne ledelsesordninger eller -processer i forhold til de øvrige enheder i koncernen er berettigede. Det kan f.eks. være berettiget, at avancerede modeller kun tages i brug af en del af koncernen, fordi der mangler tilstrækkelige data til at opstille parametre for visse forretningsområder, aktiviteter eller retlige enheder, forudsat at disse forretningsområder, aktiviteter eller retlige enheder ikke giver anledning til risikokoncentration for den resterende portefølje.

5.6.3 Investeringsselskabets vurdering af konjunkturudsving

127. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskaberne foretager en omfattende vurdering af de risici, som er væsentlige for deres forretnings- og driftsmodel, sammensætningen af deres portefølje eller deres handelsstrategier. Dette bør omfatte en vurdering af disse risici inden for rammerne af konjunkturudsving og den virkning, som sådanne svingninger kan have på investeringsselskabernes evne til at opfylde kapitalgrundlagskravene, finansiere deres løbende drift eller velordnede afvikling.

128. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskaber, der udfører de aktiviteter, der er omhandlet i afsnit A, punkt 3 eller 6, i bilag I til direktiv 2014/65/EU, udfører mere dybdegående vurderinger med stresstest eller følsomhedsanalyse, idet det forventes, at de afspejler et kompleksitetsomfang og -niveau, der er hensigtsmæssig i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter.

129. De kompetente myndigheder bør undersøge investeringsselskabernes vurderinger af konjunkturudsving, hvis det er relevant, i form af stresstest eller følsomhedsanalyse, og resultaterne heraf. Hvis denne undersøgelse viser, at investeringsselskabets vurderinger af konjunkturudsving er tilstrækkeligt pålidelige, bør resultaterne af denne undersøgelse lægges til grund for vurderingen af forskellige SREP-elementer, herunder:

- a. identifikationen af mulige mangler i de overordnede ledelsesordninger eller kontrollerne på investeringsselskabsniveau, der blev konstateret under undersøgelsen, bør tages i betragtning
 - b. identifikationen af relevante forretningsmæssige svagheder, der bør tages i betragtning, når levedygtigheden af investeringsselskabets forretningsmodel og holdbarheden af dets strategier vurderes, jf. afsnit 4
 - c. identifikationen af mulige sårbarheder eller svagheder i risikostyringen og kontrollen af individuelle risikoområder, der blev konstateret under undersøgelsen, bør tages i betragtning af de kompetente myndigheder, når de vurderer de individuelle kapitalvurderingsrisici, jf. afsnit 6, eller likviditetsrisici, jf. afsnit 8, og
 - d. den potentielle fastlæggelse af krav om yderligere kapitalgrundlag (P2G), revideret kapitalplanlægning og andre foranstaltninger, jf. afsnit 7 og 10.
130. For investeringsselskaber, der udfører aktiviteter omhandler i afsnit A, punkt 3 eller 6, i bilag I til direktiv 2014/65/EU, bør de kompetente myndigheder tage særligt hensyn til følgende, når de vurderer stresstest eller følsomhedsanalyser:
- a. hensigtsmæssigheden af de valgte scenarier, som bør være relevante for investeringsselskabets forretningsmodel, individuelle forretningsområder eller porteføljer og det marked, det opererer i
 - b. de underliggende antagelser, metoder og risikoparametre, herunder scenariets alvor
 - c. dækningen af de identificerede væsentlige risici og sårbarheder og deres indvirkning på investeringsselskabets evne til at skabe fortjeneste og opretholde tilstrækkelige kapitalkrav og
 - d. anvendelsen af deres resultater, før og efter der er taget hensyn til relevante ledelsesmæssige foranstaltninger i investeringsselskabets risikostyring og strategiske ledelse.
131. Ved vurderingen af stresstest og følsomhedsanalyser og deres resultater i tilfælde af grænseoverskridende koncerner bør de kompetente myndigheder overveje, om kapital og likviditet kan overføres mellem de retlige enheder eller forretningsenheder under stressede forhold, samt hvordan eventuelle etablerede koncerninterne finansielle støtteordninger fungerer under hensyntagen til de finansieringsvanskeligheder, der kan forventes i stresssituationer.
132. Hvis de kompetente myndigheder konstaterer mangler i udformningen af vurderingen af konjunkturudsving eller i udformningen af de scenarier eller antagelser, investeringsselskabet anvender til stresstest eller følsomhedsanalyse, hvis det er relevant, kan de kræve, at analyserne eller bestemte dele heraf gennemføres igen ved brug af ændrede antagelser udleveret af de kompetente myndigheder eller specifikke foreskrevne scenarier.

5.7 ML/TF-risici og tilsynsmæssige betænkeligheder

133. Når de kompetente myndigheder analyserer rammerne for intern styring og kontroller på investeringsselskabsniveau, bør de også tage hensyn til de vurderinger, de har modtaget fra AML/CFT-tilsynsmyndighederne, og evaluere, om disse giver anledning til tilsynsmæssige betænkeligheder. Dette kan navnlig være tilfældet, hvis resultaterne peger på væsentlige svagheder i et investeringsselskabs AML/CFT-systemer og -kontroller. Hvis den kompetente myndigheds vurdering omvendt peger på mangler i et investeringsselskabs interne kontroller og ledelsesrammer, og kontrollerne på investeringsselskabsniveau giver anledning til tilsynsmæssige betænkeligheder i forbindelse med ML/TF-risikoen, bør de kompetente myndigheder dele resultatet af denne vurdering med AML/CFT-tilsynsmyndighederne.
134. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabets overordnede ledelsesrammer også omfatter håndtering af ML/TF-risici.
135. I overensstemmelse med EBA's retningslinjer vedrørende intern ledelse, ESMA's og EBA's fælles retningslinjer for vurdering af egnetheden af medlemmer af ledelsesorganet og personer med nøglefunktioner bør de kompetente myndigheder ud fra et tilsynsmæssigt synspunkt vurdere, om ledelsesorganets ansvarsområder med hensyn til ML/TF-risici overholdes. De kompetente myndigheder bør tage hensyn til eventuelle supplerende oplysninger fra AML/CFT-tilsynsmyndighederne efter deres vurdering.

Kategori 3-investeringsselskaber

136. Af hensyn til proportionaliteten bør de kompetente myndigheder, hvis en lavere ML/TF-risiko er berettiget i forhold til kundetyperne, og arten, omfanget og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter tillader det, som minimum vurdere, om investeringsselskabets overordnede ledelsesramme også omfatter styringen af ML/TF-risici.

5.8 Informations- og kommunikationsteknologier

137. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har robuste, effektive og pålidelige informationssystemer, og om deres interne kontrolfunktioner har passende IT-systemer og -support til rådighed med adgang til de interne og eksterne informationer, de skal bruge for at varetage deres opgaver.
138. De kompetente myndigheder bør navnlig vurdere, om investeringsselskabet kan garantere sikkerheden af sine net- og informationssystemer for at sikre fortroligheden, integriteten og tilgængeligheden af deres processer, data og aktiver.
139. De kompetente myndigheder bør vurdere, om informationssystemerne effektivt støtter investeringsselskabets forretnings- og risikostyring.

5.9 Beredskabs- og kontinuitetsplanlægning

140. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har indført effektiv kontinuitetsstyring for virksomheden for at sikre, at det kan fortsætte driften og begrænse sine tab i tilfælde af en alvorlig forretningsafbrydelse.
141. De kompetente myndigheder bør vurdere, om et investeringsselskab:
- a. har indført og testet beredskabs- og forretningskontinuitetsplaner, som sikrer, at investeringsselskabet reagerer hensigtsmæssigt på nødsituationer og kan opretholde sine vigtigste forretningsaktiviteter og -funktioner, hvis der sker en afbrydelse af dets normale forretningsprocedurer
 - b. har dokumenteret og gennemført sine beredskabs- og kontinuitetsplaner i tilstrækkeligt omfang.

5.10 Anvendelse på konsolideret niveau og konsekvenser for koncernenheder

142. På konsolideret niveau bør de kompetente myndigheder ud over de ovenfor beskrevne elementer vurdere følgende:
- a. om ledelsesorganet i det konsoliderende investeringsselskab forstår koncernens organisering og de forskellige enheders roller og sammenhængen og forbindelserne mellem dem
 - b. om koncernens organisatoriske og retlige struktur er klar og gennemsigtig og passende i forhold til virksomhedens og aktiviteterernes størrelse og kompleksitet
 - c. om investeringsselskabet har etableret et effektivt ledelsesinformations- og rapporteringssystem inden for koncernen, som omfatter alle forretningsområder og retlige enheder, og om ledelsesorganet i investeringsselskabets moderselskab har hurtig adgang til denne information
 - d. om ledelsesorganet i det konsoliderende investeringsselskab har fastsat sammenhængende koncerndækkende strategier, herunder koncerndækkende rammer med hensyn til risikostrategi- og -villighed
 - e. om koncernens risikostyring omfatter alle væsentlige risici, uanset om disse stammer fra enheder, der ikke er konsolideret (herunder SPV'er, SPE'er og ejendomsfirmaer), og giver et samlet overblik over alle risici.
 - f. om koncernens eventuelle interne revisionsfunktion er uafhængig, har en risikobaseret revisionsplan for koncernen, har de nødvendige medarbejdere og ressourcer, har en tilstrækkelig profil og rapporterer direkte til det konsoliderende investeringsselskabs ledelsesorgan.

143. Når de kompetente myndigheder vurderer datterselskabernes interne ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau, bør de ud over de elementer, der er opregnet i dette afsnit, også vurdere, om koncernpolitikker og -procedurer gennemføres konsekvent datterselskaberne, og om koncernenhederne har taget skridt til at sikre, at deres drift er i overensstemmelse med alle gældende love og bestemmelser.

5.11 Opsummering af resultater og scoring

144. Efter ovenstående vurderinger bør de kompetente myndigheder vurdere, om investeringsselskabets interne ledelsesordninger og kontrollen på investeringsselskabsniveau er tilstrækkelige. Denne vurdering bør indgå i en opsummering af resultater og ledsages af en levedygtighedsscore, der bygger på betragtningerne i tabel 4.

Tabel 4. Tilsynsmæssige betragtninger vedrørende fastsættelse af risikoscoren for den interne ledelse og kontrollen på investeringsselskabsniveau

Score	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger
1	Mangler i ordningerne for intern ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau udgør en lav risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabet har en robust og gennemsigtig organisatorisk struktur med klare ansvarsområder, og risikostyrings- og risikokontrolfunktionerne er adskilt fra risikotagningen. • Der er en god virksomhedskultur, styring af interessekonflikter og whistleblowingprocedurer. • Ledelsesorganet har en passende sammensætning og funktion. • Aflønningspolitikken er i overensstemmelse med investeringsselskabets risikostrategi og langsigtede interesser. • Rammen for risikostyring og risikostyringsprocesserne er passende. • Rammen for intern kontrol og de interne kontrolforanstaltninger er passende. • De interne funktioner vedrørende risikostyring, compliance og revision er uafhængige og har tilstrækkelige ressourcer, og den interne revisionsfunktion fungerer effektivt i overensstemmelse med de etablerede internationale standarder og krav. • Der forefindes passende informations- og kommunikationsteknologier. • Ordningerne for beredskabs- og kontinuitetsplanlægning er passende.
2	Mangler i ordningerne for intern ledelse og kontrol på	• Investeringsselskabet har en generelt robust og gennemsigtig organisatorisk struktur med klare

	investeringsselskabsniveau udgør en middellav risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	ansvarsområder, og risikostyrings- og risikokontrolfunktionerne er adskilt fra risikotagningen. • Der er en stort set god virksomhedskultur, styring af interessekonflikter og whistleblowingprocedurer. • Ledelsens sammensætning og funktion er stort set hensigtsmæssig. • Aflønningspolitikken er stort set i overensstemmelse med investeringsselskabets risikostrategi og langsigtede interesser. • Rammen for risikostyring og risikostyringsprocesserne er stort set passende. • Den interne kontrolramme og den interne kontrol er stort set passende. • De interne funktioner vedrørende risikostyring, compliance og revision er uafhængige, og de er stort set effektive. • Der forefindes stort set passende informations- og kommunikationsteknologier. • Ordningerne for beredskabs- og kontinuitetsplanlægning er stort set passende.
3	Mangler i ordningerne for intern ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau udgør en middelhøj risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabets organisatoriske struktur og ansvarsområder er ikke helt gennemsigtige, og risikostyrings- og risikokontrolfunktionerne er ikke helt adskilt fra risikotagningen. • Der er tvivl om, hvorvidt virksomhedskulturen, håndteringen af interessekonflikter og/eller whistleblowingprocedurerne er passende. • Der hersker tvivl om, hvorvidt ledelsesorganets sammensætning og funktion er passende. • Der er bekymring for, at aflønningspolitikken muligvis er i strid med investeringsselskabets risikostrategi og langsigtede interesser. • Der hersker tvivl om, hvorvidt rammen for risikostyring og risikostyringsprocesserne er passende. • Der hersker tvivl om, hvorvidt rammen for intern kontrol og de interne kontrolforanstaltninger er passende. • Der hersker tvivl om, hvorvidt den interne risikostyringsfunktion, samt compliance-funktion og revisionsfunktionerne er uafhængige og effektive. • Der hersker tvivl om, hvorvidt informations- og kommunikationsteknologierne er passende.

		• Der hersker tvivl om, hvorvidt ordningerne for beredskabs- og kontinuitetsplanlægning er passende.
4	Mangler i ordningerne for intern ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau udgør en høj risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabets organisatoriske struktur og ansvarsområder er ikke gennemsigtige, og risikostyrings- og risikokontrolfunktionerne er ikke adskilt fra risikotagningen. • Der er ingen passende virksomhedskultur, håndtering af interessekonflikter og/eller whistleblowingprocedurer. • Ledelsesorganet har ikke en passende sammensætning og funktion. • Aflønningspolitikken stemmer ikke overens med investeringsselskabets risikostrategi og langsigtede interesser. • Rammen for risikostyring og risikostyringsprocesserne er ikke passende. • Risikostyrings- og compliancefunktionen, og/eller revisionsfunktionen er ikke uafhængig, og/eller den interne revisionsfunktion fungerer ikke i overensstemmelse med de etablerede internationale standarder og krav; driften er ikke effektiv. • Rammen for intern kontrol og de interne kontrolforanstaltninger er ikke passende. • Der forefindes ikke passende informations- og kommunikationsteknologier. • Ordningerne for beredskabs- og kontinuitetsplanlægning er ikke passende.

Afsnit 6 Vurdering af kapitalrisici

6.1 Generelle betragtninger

145. De kompetente myndigheder bør vurdere og beregne risikoscoren for de kapitalrisici, der anses for væsentlige for investeringsselskabet. For at fastlægge vurderingens omfang bør de kompetente myndigheder først identificere de kilder til kapitalrisici, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for. De kompetente myndigheder bør i denne forbindelse udnytte den viden, som de har opnået i forbindelse med vurdering af andre SREP-elementer, sammenligning af investeringsselskabets situation med tilsvarende investeringsselskaber og andre tilsynsaktiviteter. Vurderingen af kapitalrisici bør foretages på en forholdsmæssig måde, dvs. med tilpasning af analysens detaljeringsgrad under hensyntagen til investeringsselskabets art, størrelse og kompleksitet.

146. Formålet med dette afsnit er at fastsætte fælles metoder, der kan anvendes ved vurdering af individuelle risici og af risikostyringen og -kontrollerne. Det er ikke tænkt som en udtømmende beskrivelse, og de kompetente myndigheder kan frit vælge, om de vil anvende andre supplerende kriterier, som de finder relevante, baseret på deres erfaring og de særlige forhold, der gør sig gældende for investeringsselskabet.
147. Dette afsnit indeholder vejledning til de kompetente myndigheder i vurderingen af risici og omkostninger i forbindelse med potentiel velordnet afvikling af investeringsselskabet og retningslinjer for vurdering af og tildeling af scorer til følgende kategorier af kapitalrisici i investeringsselskabers løbende aktiviteter:
- a. kunderisiko
 - b. markedsrisiko
 - c. selskabsrisiko
 - d. andre risici.
148. Afsnit 147, litra a)-c), finder anvendelse på vurderingen af investeringsselskaber, der er klassificeret i kategori 1, 2 eller 3, under hensyntagen til omfanget af disse investeringsselskabers godkendte aktiviteter. Hvis det er relevant, kan de kompetente myndigheder kan tage hensyn til punkt 147, litra a) og c), ved vurderingen af små og ikkekomplekse investeringsselskaber, der opfylder kriterierne i artikel 12 i forordning (EU) 2019/2033, under hensyntagen til relevansen af visse underkategorier, der er anført under ovennævnte kapitalrisici for disse investeringsselskaber. De kompetente myndigheder bør vurdere den velordnede afvikling af et investeringsselskab og andre risici, begge dele i tilfælde af investeringsselskaber, der er omfattet af SREP.
149. Der identificeres også en række underkategorier inden for hver af de ovenfor nævnte risikokategorier, som skal tages i betragtning, når kapitalrisiciene vurderes. Der kan foretages særskilt vurdering og beregning af risikoscorer for disse underkategorier, hvis de er væsentlige for et bestemt investeringsselskab.
150. Afgørelsen om væsentlighed baseres på de seneste tilgængelige data og kan suppleres af tilsynsafgørelser.
151. De kompetente myndigheder bør også vurdere andre risici, der er identificeret som væsentlige for et bestemt investeringsselskab, men som ikke er anført ovenfor. Disse øvrige risici, som ikke med rimelighed kan tilskrives en af de kategorier, der er anført i punkt 147, litra a)-c), udgør en særskilt kategori af risici. Følgende kan bidrage til identifikationsprocessen:
- a. drivkræfter bag kapitalgrundlagskrav
 - b. risici identificeret i investeringsselskabets proces til vurdering af den interne kapitalstrækkelighed samt risiko eller stresstest, hvis sådanne foreligger
 - c. risici, der stammer fra investeringsselskabets forretningsmodel (bl.a. risici identificeret af andre investeringsselskaber, der har en lignende forretningsmodel)

- d. oplysninger fra overvågning af nøgletalsindikatorer
 - e. resultater og observationer fra interne eller eksterne revisionsrapporter
 - f. henstillinger og retningslinjer udstedt af EBA samt advarsler og henstillinger udstedt af makroprudentielle myndigheder eller ESRB, som er relevante for selskabet, og
 - g. indberetninger af overtrædelser og hændelser til de kompetente myndigheder.
152. De kompetente myndigheder bør også tage hensyn til de ovenfor nævnte elementer, når de planlægger, hvor intensiv deres tilsynsaktivitet i forbindelse med vurderingen af en specifik risiko bør være.
153. For så vidt angår kunderisiko, markedsrisiko og selskabsrisiko samt krav vedrørende faste omkostninger bør de kompetente myndigheder kontrollere investeringsselskabets overholdelse af minimumskravene i forordning (EU) 2019/2033. Disse retningslinjer giver imidlertid de kompetente myndigheder mulighed for at udvide vurderingens omfang ud over disse krav, så de kan danne sig et samlet overblik over kapitalrisici. De kompetente myndigheder bør navnlig identificere situationer, hvor visse risici eller risikoelementer ikke er tilstrækkeligt dækket af minimumskravene til kapitalgrundlag, selv om kravene i forordning (EU) 2019/2033 er opfyldt. Forsinkelse som følge af anvendelsen af rullende gennemsnit for nogle K-faktorer kan f.eks. udjævne spidsbelastninger, og brug af tilknyttede agenter i stedet for internt personale kan føre til undervurdering af udgifterne. Der kan med afsæt i denne vurdering stilles yderligere kapitalgrundlagskrav, jf. afsnit 7.2.1.
154. Ved gennemførelsen af de metoder, der er omhandlet i dette afsnit, bør de kompetente myndigheder anvende oplysninger fra overvågningen af nøgleindikatorer, jf. afsnit 3. De kompetente myndigheder bør anvende andre kvantitative og kvalitative indikatorer, hvor det er relevant, med henblik på denne vurdering.
155. De kompetente myndigheder bør trække på alle tilgængelige informationskilder i forbindelse med deres vurderinger, herunder lovpligtig indberetning, ad hoc-indberetning efter aftale med investeringsselskabet, investeringsselskabets interne parametre og rapporter (herunder den interne revisionsrapport, risikostyringsrapporter og oplysninger fra processen til vurdering af den interne kapitals tilstrækkelighed samt risiko), rapporter fra kontrolbesøg og eksterne rapporter (herunder investeringsselskabets skrivelser til investorer og kreditvurderingsbureauer). Vurderingen er som udgangspunkt investeringsselskabsspecifik, men det bør også overvejes at foretage peersammenligninger for at identificere den potentielle eksponering for kapitalrisici. Der bør til dette formål udvælges peers for hver enkelt risiko, og disse peers vil ikke nødvendigvis svare til dem, der identificeres for forretningsmodelanalysen eller andre analyser.
156. De kompetente myndigheder bør for hver risikokategori vurdere risikoscoren, som bør afspejle:
- a. den iboende risiko (risikoeksponeringer)
 - b. risikostyringens og -kontrollernes kvalitet og effektivitet.

157. De kompetente myndigheder bør indsætte resultatet af vurderingen af hver risikokategori i en opsummering af resultater, der forklarer de vigtigste risikoparametre, og med en risikoscore som beskrevet nærmere i de følgende afsnit.

6.2 Vurdering af velordnet afvikling af investeringsselskabet

158. De kompetente myndigheder bør identificere og vurdere processen for velordnet afvikling af investeringsselskabet under pålidelige scenarier, der afspejler investeringsselskabets forretningsmodel og -strategi. Detaljeringsgraden af en sådan vurdering, herunder antallet af undersøgte scenarier, bør fastlægges under hensyntagen til forretningsmodellen, omfanget og kompleksiteten af de aktiviteter, som investeringsselskabet udfører. Vurderingen bør mindst omfatte følgende elementer:

- a. identifikation af afviklingsscenarier
- b. fastlæggelse af den realistiske tidsramme for afvikling af investeringsselskaberne og
- c. vurdering af konsekvenserne af en afvikling af et investeringsselskab for dets kunder, modparter og markeder og for investeringsselskabet selv.

6.2.1 Identifikation af afviklingsscenarier

159. Et investeringsselskab kan afvikles under mange scenarier. Når de kompetente myndigheder foretager deres analyse, bør de fokusere på et eller flere scenarier, hvor investeringsselskabet bliver urentabelt og er tvunget til at afvikle sin virksomhed. Typiske scenarier, som de kompetente myndigheder kan overveje, omfatter:

- a. betydelige finansielle tab som følge af alvorlige markedsudsving og
- b. tab af kritisk infrastruktur, der ikke kan erstattes i tide.

160. For at opstille passende scenarier i overensstemmelse med punkt 159 bør de kompetente myndigheder, hvor det er relevant, overveje følgende oplysninger på grundlag af den analyse, der er foretaget i henhold til afsnit 4 (Forretningsmodelanalyse):

- a. investeringsselskabets retlige form og de tilknyttede gældende insolvenskrav
- b. investeringsselskabets forretningsmodel og dermed forbundne sårbarheder
- c. investeringsselskabets vigtigste indtægts- og omkostningsfaktorer
- d. centrale indgående og udgående pengestrømme
- e. centrale interne eller outsourcete operationelle værktøjer og processer (væsentlige IT-systemer) og
- f. centrale forretningsaktiviteter, navnlig aktiviteter, der kan være vanskelige at afvikle, eller som er genstand for en høj grad af intern/ekstern indbyrdes forbundethed.

161. Hvis der forefindes en genopretningsplan, og den er passende, bør de kompetente myndigheder anvende scenarierne i genopretningsplanen og stressteste dem yderligere for at nå frem til afvikling (dvs. situationer, hvor genopretning ikke er mulig).

6.2.2 Fastlæggelse af en passende tidshorisont for afvikling

162. De kompetente myndigheder bør fastsætte en passende tidshorisont for investeringsselskabets velordnede afvikling. De kompetente myndigheder bør navnlig vurdere, om der er behov for en tidshorisont på mere end tre måneder for at sikre en velordnet afvikling af investeringsselskabers forretninger.
163. For at fastlægge den forventede tidshorisont for en velordnet afvikling bør de kompetente myndigheder tage hensyn til de aspekter, der er beskrevet i punkt 165-167, og som kan påvirke varigheden af afviklingen. De kompetente myndigheder kan også basere sig på den gennemsnitlige tidshorisont for velordnet afvikling, der tidligere har fundet sted for investeringsselskaber med lignende karakteristika inden for deres jurisdiktion.

6.2.3 Vurdering af konsekvenserne af en afvikling for kunder, modparter og markeder

164. De kompetente myndigheder bør fastlægge de forskellige interessenter, der kan blive påvirket af investeringsselskabets afvikling, i de analyserede scenarier. Når de kompetente myndigheder foretager deres konsekvensanalyse, bør de som minimum tage investeringsselskabets vigtigste kunder, andre modparter og markeder i betragtning.
165. De kompetente myndigheder bør foretage en vurdering af konsekvenserne af en afvikling for investeringsselskabets kunder. En sådan vurdering bør som minimum omfatte følgende aspekter, i det omfang de relevante oplysninger er tilgængelige:
- a. investeringsselskabernes evne til at afslutte udestående transaktioner og de konsekvenser, en sådan lukning kan have for kunderne og investeringsselskabet selv (dvs. om investeringsselskabet vil blive pålagt opsigelsesbøder eller advokatsalærer)
 - b. hvis kontrakterne ikke kan opsiges, investeringsselskabets mulighed for at overdrage dem alle til et andet finansieringsinstitut og med hvilke omkostninger, og
 - c. investeringsselskabets evne til rettidigt at returnere kunders penge og aktiver i investeringsselskabets depot i overensstemmelse med de regler, der er indført ved direktiv 2014/65/EU.
166. De kompetente myndigheder bør foretage en vurdering af virkningerne af en afvikling på de markeder, som investeringsselskabet opererer på. De kompetente myndigheder bør især fokusere på følgende situationer:
- a. hvis en stor del af investeringsselskabets virksomhed udøves på et eller flere specifikke markeder, og

- b. hvis investeringsselskabet er en stor forretningsudbyder på et bestemt marked.

6.2.4 Vurdering af konsekvenserne af en afvikling for investeringsselskabet

167. På grundlag af analysen af investeringsselskabets organisationsstruktur og driftsmodel bør de kompetente myndigheder fastlægge de vigtigste risici for investeringsselskabet i tilfælde af en afvikling. De kompetente myndigheder bør overveje følgende aspekter, i det omfang de er relevante for investeringsselskabet, og oplysningerne er tilgængelige:
- a. investeringsselskabets evne til at dække sine driftsomkostninger, herunder omkostningerne ved at opretholde sine centrale interne eller outsourcete processer og IT-systemer, således at det fortsat kan fungere på et niveau, der giver mulighed for en velordnet afvikling
 - b. investeringsselskabets evne til rettidigt at afhænde sine anlægsaktiver og absorbere tilknyttede tab
 - c. investeringsselskabets evne til at lede/afskedige medarbejdere under hensyntagen til kravene i den relevante arbejdsmarkedslovgivning, navnlig i tilfælde, hvor investeringsselskabet har grænseoverskridende enheder, og de omkostninger, det kan medføre (navnlig med hensyn til potentielle fratrædelsesgodtgørelser)
 - d. investeringsselskabets evne til at fastholde nøglemedarbejdere til at gennemføre afviklingen og de omkostninger, den kan medføre, og
 - e. eventuelle andre driftsomkostninger eller risici, der kan opstå under afviklingsprocessen.

6.3 Vurdering af kunderisiko

6.3.1 Generelle betragtninger

168. De kompetente myndigheder bør vurdere den kunderisiko, der er forbundet med alle typer eksponeringer, herunder ikkebalanceførte eksponeringer: aktiver under forvaltning; kunders penge, der opbevares; aktiver, der beskyttes og administreres; og kundeordrer, der behandles. De bør også betragte den nationale lovgivning om adskillelse af kunders penge og investeringsselskabets adgang til en erhvervsansvarsforsikring som et effektivt redskab til risikostyring i overensstemmelse med artikel 29, stk. 1, i direktiv (EU) 2019/2034.
169. Ved vurderingen af kunderisikoen bør de kompetente myndigheder tage hensyn til de forskellige kundetyper samt arten og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter vedrørende disse kunder.

6.3.2 Vurdering af iboende kunderisiko

170. De kompetente myndigheder bør ved vurderingen af den iboende kunderisiko fastlægge de vigtigste parametre for investeringsselskabets K-faktorbeløb som følge af

kunderisiko og evaluere denne risikos tilsynsmæssige virkninger for investeringsselskabet. Vurderingen af den iboende kunderisiko bør ske i følgende hovedtrin:

- a. foreløbig vurdering
 - b. vurdering af arten og omfanget af tjenesteydelser og aktiviteter i forbindelse med forvaltning af kunders aktiver, opbevaring af kunders penge, beskyttelse af kunders aktiver og håndtering af kundeordrer
 - c. vurdering af systemerne og processerne vedrørende disse aktiviteter.
171. De kompetente myndigheder bør vurdere kunderisikoen både aktuelt og fremadrettet.
172. De kompetente myndigheder bør, hvor det er relevant, også foretage en mere detaljeret vurdering, f.eks. i forhold til enkelte kunder.

Foreløbig vurdering

173. For at fastlægge omfanget af vurderingen af kunderisiko bør de kompetente myndigheder først identificere de kilder til kunderisiko, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for.
174. De kompetente myndigheder bør som minimum tage hensyn til følgende:
- a. risikovilligheden med hensyn til kunderisiko under hensyntagen til investeringsselskabets forretningsmodel
 - b. vægten af K-faktorbeløbet for kunderisiko sammenlignet med det samlede K-faktorbeløb
 - c. prognoser over K-faktorbeløbet for kunderisiko, hvis de foreligger
 - d. arten, størrelsen og sammensætningen af investeringsselskabets balanceførte og ikkebalanceførte kunderelaterede poster
 - e. eventuelle omkostninger ved driftstab på kundekonti i forhold til gebyrer.
175. De kompetente myndigheder bør foretage den foreløbige analyse under hensyntagen til ændringen i ovennævnte indikatorer over tid for at få et godt overblik over de vigtige parametre for investeringsselskabets kunderisiko.

Aktiver under forvaltning (AUM)

176. De kompetente myndigheder bør vurdere risikoen for, at kunder udsættes for tab, på grund af dårlig forvaltning af kunders aktiver under forvaltning. Aktiver under forvaltning omfatter både skønsmæssig porteføljepleje og ikkeskønsmæssige aftaler, der udgør investeringsrådgivning af vedvarende karakter. Denne risiko kan bl.a. opstå som følge af brud på mandatets vilkår, overdreven gearing, overdreven koncentration, aktiver, der er underlagt likviditetspres, eller utilstrækkelig produktkompleksitet i forhold til mandatet.

177. De kompetente myndigheder bør fokusere på disse kilder til iboende risiko, hvor det er relevant:
- a. kompleksiteten af mandater, investeringspolitiske erklæringer (IPS) eller gennemførte strategier
 - b. kunde profiler (statsejede fonde, institutionelle investorer, virksomheder eller detailinvestorer) og risikotolerance
 - c. den underliggende porteføljes aktivklasser
 - d. mængden af aktiver under forvaltning.

Kunders penge, der opbevares (CMH)

178. De kompetente myndigheder bør vurdere risikoen for tab af kunders penge og for at skulle kompensere kunder som følge af investeringsselskabets dårlige forvaltning af kundekonti.
179. De kompetente myndigheder bør vurdere, om kunders penge opbevares i henhold til national lovgivning om beskyttelse af kunders penge og klart kan skelnes fra investeringsselskabets egne kontanter.
180. De kompetente myndigheder bør fokusere på disse kilder til iboende risiko, hvor det er relevant:
- a. kontotype (forretningsbankindsud)
 - b. aftale om investeringsselskabers adgang til kunders penge
 - c. godkendt investeringspolitik for kunders penge
 - d. samlekonti eller individuelle adskilte konti
 - e. sporbarhed af kunders penge
 - f. mængden af kunders penge, der opbevares, og antallet af kunder
 - g. valutaer, der anvendes til at denominere kundekonti.

Aktiver, der beskyttes og forvaltes (ASA)

181. De kompetente myndigheder bør vurdere risikoen for, at kunder udsættes for tab, og for, at de skal kompenseres, på grund af dårlig forvaltning af aktiver, der beskyttes og forvaltes af investeringsselskabet.
182. De kompetente myndigheder bør fokusere på disse kilder til iboende risiko, hvor det er relevant:
- a. genanvendelse af den sikkerhed, der besiddes
 - b. likvidationsrettigheder vedrørende aktiver

- c. afskrivning af sikkerhedsstillelse
- d. indgående delegationer fra og udgående delegationer til andre finansielle enheder
- e. typer af aktiver
- f. transaktioner eller manglende gennemførelse af transaktioner på begivenheder forbundet med aktiver (afstemning på generalforsamling, kuponbetaling og udstedelse af tegningsrettigheder).

Kundeordrer, der behandles

183. De kompetente myndigheder bør vurdere risikoen for driftstab i forbindelse med behandling af kundeordrer. Denne risiko kan opstå som følge af systemfejl eller menneskelige fejl på grund af kompleksiteten af processer, procedurer og IT-systemer (herunder anvendelse af nye teknologier), i det omfang de kan føre til fejl, herunder forsinkelser, fejlspecifikationer eller brud på sikkerheden.
184. De kompetente myndigheder bør fokusere på disse kilder til iboende risiko, hvor det er relevant:
- a. de behandlede kundeordres antal og beløb
 - b. arten af de underliggende aktiver (OTC-aktiver, mere eller mindre likvide osv.)
 - c. ordretyper og -karakteristika (pr. blok, fast pris osv.)
 - d. transmissions- eller udførelsesegenskaber (elektronisk handel, pr. telefon osv.)
 - e. transmissions- eller udførelsesprocesser og -organisation (særlige funktioner efter aktivklasse, sælger-handlende, handel for egen regning, markedsadgang osv.).

6.3.3 Vurdering af risikostyring og -kontroller i forbindelse med kunderisiko

185. De kompetente myndigheder bør for at få en bred forståelse af investeringsselskabets kunderisikoprofil også kontrollere den risikostyringsramme, der danner grundlag for sine aktiviteter. De kompetente myndigheder bør til dette formål vurdere følgende elementer, hvor det er relevant:
- a. investeringsselskabet har en sund, klart formuleret og dokumenteret risikostrategi, der er behørigt valideret af bestyrelsen, og som omfatter kapitalforvaltning, likviditetsstyring i selskabet og forvaltning af aktiver, der beskyttes og forvaltes
 - b. investeringsselskabet har en passende organisatorisk ramme til at sikre effektiv levering af tjenesteydelser til kunder med tilstrækkelige (både kvalitativt og kvantitativt) menneskelige og tekniske ressourcer (front- og back-kontorer og informationssystemer)
 - c. investeringsselskabet har en stærk og omfattende kontrolramme (kontrolfunktionernes effektivitet og uafhængighed) og solide

sikkerhedsforanstaltninger til at afbøde sine kunderisici i overensstemmelse med ledelsesstrategien og risikovilligheden

- d. investeringsselskabet har klart definerede politikker og procedurer for identifikation, styring, måling og kontrol af operationelle kunderisici
- e. investeringsselskabets adgangsrettigheder til kundekonti er i overensstemmelse med de gældende bestemmelser.

6.3.4 Opsummering af resultater og scoring

186. Efter ovenstående vurdering bør de kompetente myndigheder foretage en vurdering af investeringsselskabets kunderisiko. Denne vurdering bør indgå i en opsummering af resultater og ledsages af en risikoscore, der bygger på betragtningerne i tabel 5. Hvis visse risikounderkategorier er så væsentlige, at de kompetente myndigheder beslutter at vurdere og beregne risikoscoren for dem individuelt, bør anvisningerne i denne tabel så vidt muligt anvendes analogt.

Tabel 5. Tilsynsmæssige betragtninger vedrørende fastsættelse af risikoscoren for kunderisiko

Risikoscore	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger vedrørende den iboende risiko	Betragtninger om tilstrækkelig styring og kontrol
1	Der er en lav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Risikoeksponeringens art og sammensætning medfører en ubetydelig risiko/meget lav risiko. • Eksponeringen for komplekse produkter og transaktioner er ikke væsentlig/meget lav. • Koncentrationsrisikoen er ubetydelig/meget lille. • Risikoniveauet i forbindelse med processer og systemer er ikke væsentligt/meget lavt.	• Der er overensstemmelse mellem investeringsselskabets risikostyring og -kontrol og sine overordnede strategi og risikovillighed. • Den organisatoriske struktur er robust og baseret på klare ansvarsområder og en klar opgavefordeling mellem risikotagere og styrings- og kontrolfunktioner.

2	Der er en middellav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	Risikoeksponeringens art og sammensætning medfører en lav til middelhøj risiko. Eksponeringen for komplekse produkter og transaktioner er lav til middelhøj. Koncentrationsrisikoen er lav til middelhøj. Risikoniveauet i forbindelse med processer og systemer er lavt til middelhøjt.	Systemerne til måling, overvågning og rapportering er passende.
3	Der er en middelhøj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	Risikoeksponenternes art og sammensætning indebærer en middelhøj til høj risiko. Eksponeringen for komplekse produkter og transaktioner er middelhøj til høj. Koncentrationsrisikoen er middelhøj til høj. Risikoniveauet i forbindelse med processer og systemer er middelhøjt til højt.	- Der er en mangel i investeringsselskabets styrings- og kontrolfunktioner i forhold til sine overordnede strategi og risikovillighed. - Den organisatoriske struktur mangler klare ansvarsområder og en klar opgavefordeling mellem risikotagere og styrings- og kontrolfunktioner.
4	Der er en høj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	- Risikoeksponeringens art og sammensætning medfører en høj risiko. - Eksponeringen for komplekse produkter og transaktioner er høj. - Koncentrationsrisikoen er høj. - Risikoniveauet i forbindelse med processer og systemer er højt.	Systemerne til måling, overvågning og rapportering er ikke tilstrækkelige eller konsekvente nok, og nogle risici overvåges eller rapporteres ikke korrekt.

6.4 Vurdering af markedsrisiko

6.4.1 Generelle betragtninger

187. De kompetente myndigheder bør vurdere den markedsrisiko, der er forbundet med alle typer eksponeringer: for positioner, der ikke er omfattet af clearing (dvs. eksponering beregnet ved hjælp af nettopositionsrisikometoden), og for positioner, der er omfattet af

clearing eller marginberegning (dvs. eksponering beregnet ved hjælp af metoden "opkrævet clearingmargin").

188. Ved vurderingen af markedsrisiko bør de kompetente myndigheder tage hensyn til omfanget, arten og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter.

6.4.2 Vurdering af den iboende markedsrisiko

189. De kompetente myndigheder bør ved vurderingen af den iboende markedsrisiko fastlægge de vigtigste parametre for investeringsselskabets markedsrisikoeksponering og evaluere, hvilke væsentlige tilsynsmæssige virkninger denne risiko kan få for investeringsselskabet. Vurderingen af den iboende markedsrisiko bør ske i følgende hovedtrin:

- a. foreløbig vurdering
- b. vurdering af arten og sammensætningen af de af investeringsselskabets positioner, der er udsat for markedsrisiko
- c. vurdering af rentabiliteten
- d. vurdering af risikoen for markedskoncentration
- e. vurdering af rammerne for forsigtig værdiansættelse af positioner i handelsbeholdningen og
- f. vurdering af modelrisikoen (dvs. modeller, der anvendes i reguleringsøjemed).

Foreløbig vurdering

190. For at fastlægge omfanget af vurderingen af markedsrisiko bør de kompetente myndigheder først identificere de kilder til markedsrisiko, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for.
191. De kompetente myndigheder bør som minimum tage hensyn til følgende:
- a. investeringsselskabets markedsaktiviteter, forretningsområder og produkter
 - b. den overordnede strategi for markedsrisikoporteføljen i handelsbeholdningen og risikovilligheden i forbindelse med markedsaktiviteter
 - c. den relative vægt af positioner i handelsbeholdningen med hensyn til samlede aktiver, ændringer over tid og investeringsselskabets eventuelle strategi for disse positioner
 - d. den relative vægt af nettogevinster på markedspositioner i forhold til de samlede driftsindtægter
 - e. kapitalgrundlagskravet for markedsrisiko i forhold til det samlede kapitalgrundlagskrav, herunder den historiske ændring i dette tal og prognoser, hvis sådanne foreligger.

192. De kompetente myndigheder bør i deres indledende vurderinger også tage hensyn til væsentlige ændringer i investeringsselskabets markedsaktiviteter og især til potentielle ændringer i den samlede eksponering for markedsrisici. De kan bl.a. vurdere:
- a. væsentlige ændringer i markedsrisikostrategi, politikker og grænser
 - b. disse ændrings potentielle indvirkning på investeringsselskabets risikoprofil
 - c. vigtige tendenser på finansmarkederne.

Arten og sammensætningen af investeringsselskabets markedsrisikoaktiviteter

193. De kompetente myndigheder bør analysere arten af investeringsselskabets markedsrisikoeksponeringer for at identificere de særlige risikoeksponeringer og tilknyttede markedsrisikofaktorer/-parametre (herunder valutakurser, renter eller kreditspænd), der bør vurderes mere indgående.
194. De kompetente myndigheder bør analysere markedsrisikoeksponeringerne for de relevante aktivklasser og/eller finansielle instrumenter baseret på deres størrelse, kompleksitet og risikoniveau. De kompetente myndigheder bør vurdere risikofaktorer og -parametre for de mest relevante eksponeringer.
195. Når de kompetente myndigheder analyserer markedsrisikoaktiviteter, bør de også tage højde for kompleksiteten af de relevante finansielle produkter (herunder produkter, der opgøres til modelværdi) og af specifikke markedstransaktioner (herunder højfrekvenshandel). Der bør tages stilling til følgende spørgsmål:
- a. Hvis investeringsselskabet besidder positioner i derivater, bør de kompetente myndigheder vurdere både markedsværdien og den fiktive værdi.
 - b. Hvis investeringsselskabet beskæftiger sig med OTC-derivater, bør de kompetente myndigheder evaluere disse eventuelle transaktioners vægt i den samlede portefølje af derivater og fordele OTC-porteføljen efter kontrakttype (swap-aftale eller terminskontrakt), de underliggende finansielle instrumenter osv. (modpartskreditrisikoen i forbindelse med disse produkter er omfattet af selskabsrisikometoden).
 - c. Hvis investeringsselskabet har gennemført afdækningsstrategier, bør de kompetente myndigheder vurdere den resterende markedsrisiko efter gennemførelsen af disse strategier.
196. Hvor det er relevant, bør de kompetente myndigheder vurdere nødlidende og/eller illikvide positioner og vurdere deres indvirkning på investeringsselskabets rentabilitet.
197. For de investeringsselskaber, der anvender interne metoder til beregning af deres lovbestemte kapitalgrundlagskrav, bør de kompetente myndigheder også undersøge følgende indikatorer for at identificere særlige risikoområder og relaterede risikoparametre:

- a. fordelingen af kapitalgrundlagskravene på "Value at Risk" (VaR), VaR i stresssituationer (SVaR), krav ved forøget risiko (IRC) og krav for korrelationshandelsporteføljen
 - b. VaR fordelt på risikofaktorer
 - c. ændringer i VaR og SVaR (baseret på indikatorer som daglige/ugentlige ændringer, kvartalsgennemsnit og resultater af backtesting)
 - d. de multiplikationsfaktorer, der anvendes for VaR og SVaR.
198. De kompetente myndigheder bør, hvor det er relevant, også undersøge investeringsselskabernes interne risikoværdier. Der kan f.eks. være tale om det forventede underskud, den interne VaR, der ikke anvendes ved beregning af kapitalgrundlagskravene, eller markedsrisikoens følsomhed over for forskellige risikofaktorer og potentielle tab.
199. De kompetente myndigheder bør i forbindelse med analysen af den iboende markedsrisiko tage hensyn til aktuelle tal og tendenser – både samlet set og for hver portefølje. Denne analyse bør om muligt suppleres af en sammenligning af investeringsselskabets tal med tilsvarende investeringsselskaber og med relevante makroøkonomiske indikatorer.

Rentabilitetsanalyse

200. De kompetente myndigheder bør analysere markedsaktiviteternes historiske rentabilitet, herunder udsving i overskuddet, for at få en bedre forståelse af investeringsselskabets markedsrisikoprofil. Denne analyse bør både foretages på porteføljeniveau og for de enkelte forretningsområder, handelsfunktioner eller aktivklasser (eventuelt i forbindelse med den mere generelle vurdering, der foretages som led i forretningsmodelanalysen).
201. Når de kompetente myndigheder vurderer rentabiliteten, bør de lægge særlig vægt på de vigtigste risikoområder, der blev identificeret ved undersøgelsen af markedsrisikoaktiviteterne. De kompetente myndigheder bør sondre mellem handelsindtægter og andre indtægter (såsom provisioner og kundegebyrer) på den ene side og realiserede og urealiserede overskud/tab på den anden side.
202. Når aktivklasser og/eller eksponeringer giver et usædvanligt overskud eller tab, bør de kompetente myndigheder vurdere deres rentabilitet i forhold til den risiko, der bæres af investeringsselskabet (f.eks. VaR/nettogevinster på finansielle aktiver og passiver, der besiddes med handel for øje), for at påvise og analysere eventuelle uoverensstemmelser. De kompetente myndigheder bør om muligt sammenligne investeringsselskabets tal med de hidtidige resultater og med tilsvarende investeringsselskaber.

Markedskoncentrationsrisiko

203. De kompetente myndigheder bør vurdere omfanget af den markedskoncentrationsrisiko, som investeringsselskabet er eksponeret for, enten på grund

af eksponeringer for en enkelt risikofaktor eller på grund af eksponeringer for flere indbyrdes forbundne risikofaktorer.

204. Når de kompetente myndigheder undersøger eventuelle koncentrationer, bør de især være opmærksomme på koncentrationer på komplekse produkter (navnlig strukturerede produkter), illikvide produkter (herunder sikrede gældsforpligtelser (CDO'er)) eller produkter, der opgøres til modelværdi.

Forsigtig værdiansættelse af positionerne i handelsbeholdningen

205. De kompetente myndigheder bør vurdere investeringsselskabets ramme for forsigtig værdiansættelse, da en mangelfuld værdiansættelsesproces kan føre til fejl i beregningen af de finansielle instrumenters exitværdi, hvilket fører til en undervurdering af investeringsselskabets potentielle tab. Når de kompetente myndigheder foretager denne analyse, bør de være særligt opmærksomme på beregningen af reserver (navnlig dagsværdireserver og modelreserver) og deres potentielle indvirkning på investeringsselskabets kapitalposition.
206. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabets positioner i handelsbeholdningen værdiansættes til en forsigtig værdi, der giver en passende grad af sikkerhed under hensyntagen til den dynamiske karakter af positioner i handelsbeholdningen. Det sikkerhedsniveau, der er omhandlet i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/101¹⁸, bør anses for at opnå en passende grad af sikkerhed til dette formål.
207. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskaber har solide forsigtige værdiansættelsesmetoder, og om de tager hensyn til følgende værdiansættelsesjusteringer:
- a. ikkeoptjente kreditspænd
 - b. omkostninger ved at lukke positioner
 - c. operationelle risici
 - d. usikkerhed om markedspriserne
 - e. forfald før aftalt tid
 - f. investerings- og finansieringsomkostninger
 - g. fremtidige administrative omkostninger og
 - h. modelrisiko, hvor det er relevant.
208. De kompetente myndigheder bør vurdere, om:

¹⁸ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/101 af 26. oktober 2015 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for forsigtig værdiansættelse i henhold til artikel 105, stk. 14 (EUT L 021 af 28.1.2016, s. 54).

- a. ledelsesordningerne, -processerne og -procedurerne i forbindelse med værdiansættelsesjusteringer er tilstrækkeligt solide, navnlig med hensyn til mindre likvide positioner, og er i overensstemmelse med investeringsselskabets strategi
- b. de IT-systemer og -processer, der er knyttet til værdiansættelsesrammen, er robuste
- c. hensigtsmæssigheden af de justeringer, som investeringsselskaberne har foretaget, gennemgås regelmæssigt.

Modelrisiko

209. De kompetente myndigheder bør vurdere risikoen i forbindelse med undervurderingen af kapitalgrundlagskravene ved hjælp af de anvendte reguleringsmæssige godkendte interne modeller, navnlig IRB-metoden, IRC, modeller, der anvendes med henblik på kreditrisikoreduktion, VaR og sVaR.

6.4.3 Vurdering af markedsrisikostyring og -kontroller

210. De kompetente myndigheder bør for at få en bred forståelse af investeringsselskabets markedsrisikoprofil også kontrollere de ledelses- og risikostyringsrammer, der danner grundlag for sine markedsvirksomhed. Med henblik herpå bør de kompetente myndigheder vurdere følgende elementer under hensyntagen til omfanget, arten og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter:
- a. investeringsselskabet har en sund, klart formuleret og dokumenteret markedsrisikostrategi, der er godkendt af sine ledelsesorgan
 - b. investeringsselskabets markedsrisikostrategi afspejler investeringsselskabets markedsrisikovillighed korrekt og er afstemt med den overordnede risikovillighed
 - c. investeringsselskabet har passende organisatoriske rammer for styrings-, målings-, overvågnings- og kontrolfunktioner med hensyn til markedsrisiko, herunder tilstrækkelige (i kvalitativ og kvantitativ henseende) menneskelige og tekniske ressourcer
 - d. investeringsselskabet har klart definerede politikker og procedurer for identifikation, styring, måling og kontrol af markedsrisici, herunder grænser, der afspejler den risikovillighed, der er godkendt af sine ledelsesorgan
 - e. investeringsselskabet har passende rammer for identificering, afdækning og måling af markedsrisici, som er afpasset efter investeringsselskabets størrelse og kompleksitet, og disse rammer opfylder de relevante minimumskrav i den gældende EU-lovgivning og den nationale gennemførelseslovgivning, og

- f. investeringsselskabet har etableret stærke og omfattende rammer for intern kontrol og truffet passende forholdsregler til at imødegå markedsrisikoen i overensstemmelse med sine markedsrisikostrategi og risikovillighed.

6.4.4 Opsummering af resultater og scoring

211. Efter ovenstående vurdering bør de kompetente myndigheder vurdere investeringsselskabets markedsrisiko. Denne vurdering bør indgå i en opsummering af resultater og ledsages af en risikoscore, der bygger på betragtningerne i tabel 6. Hvis visse risikounderkategorier er så væsentlige, at de kompetente myndigheder beslutter at vurdere og beregne risikoscoren for dem individuelt, bør anvisningerne i denne tabel så vidt muligt anvendes analogt.
212. De kompetente myndigheder bør tage hensyn til alle disse faktorer parallelt og ikke isoleret og forstå drivkræfterne bag markedsrisikoen.

Tabel 6. Tilsynsmæssige betragtninger vedrørende fastsættelse af en score for markedsrisiko

Risikoscore	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger vedrørende den iboende risiko	Betragtninger om tilstrækkelig styring og kontrol
1	Der er en lav risiko for en væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt styringen og kontrollerne.	- Markedsrisikoeksposeringens art og sammensætning medfører en ubetydelig/meget lav risiko. - Investeringsselskabets eksposeringer for markedsrisici er ikkekomplekse. - Markedskoncentrationsrisikoen er ubetydelig/meget lav. - Investeringsselskabets markedsrisikoeksposeringer genererer ikkevolatile afkast.	- Der er overensstemmelse mellem investeringsselskabets markedsrisikopolitik og -strategi og sine overordnede strategi og risikovillighed. - Den organisatoriske struktur i relation til markedsrisici er robust og baseret på klare ansvarsområder og en klar opgavefordeling mellem risikotagere og styrings- og kontrolfunktioner. - Systemerne til måling, overvågning og rapportering af markedsrisici er passende. - De interne grænser og kontrolrammen for markedsrisici er
2	Der er en middellav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	- Markedsrisikoeksposeringens art og sammensætning medfører en lav til middelhøj risiko. - Kompleksiteten af investeringsselskabets markedsrisikoeksposeringer er lav til middelhøj. - Markedskoncentrationsrisikoen er lav til middelhøj. - Investeringsselskabets markedsrisikoeksposeringer giver afkast med lav til middel volatilitet.	- Systemerne til måling, overvågning og rapportering af markedsrisici er passende. - De interne grænser og kontrolrammen for markedsrisici er

			forsvarlige og afpasset efter investeringsselskabets risikostyringsstrategi og risikovillighed.
3	Der er en middelhøj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	- Markedsrisikoeksponeringens art og sammensætning medfører en middelhøj til høj risiko. - Kompleksiteten af investeringsselskabets markedsrisikoeksponeringer er middelhøj til høj. - Markedskoncentrationsrisikoen er middelhøj til højt. - Investeringsselskabets markedsrisikoeksponeringer generer afkast med middelhøj til høj volatilitet.	- Der er en mangel i investeringsselskabets markedsrisikopolitik og -strategi i forhold til sine overordnede strategi og risikovillighed. - Den organisatoriske struktur mangler klare ansvarsområder og en klar opgavefordeling mellem risikotagere og styrings- og kontrolfunktioner - Systemerne til måling, overvågning og rapportering af markedsrisiko er ikke tilstrækkelige eller konsekvente nok, og nogle risici overvåges eller rapporteres ikke korrekt. - De interne grænser og kontrolrammen for markedsrisici er ikke afpasset efter investeringsselskabets risikostyringsstrategi og risikovillighed.
4	Der er en høj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	- Markedsrisikoeksponeringernes art og sammensætning medfører en høj risiko. - Kompleksiteten af investeringsselskabets markedsrisikoeksponeringer er høj. - Markedskoncentrationsrisikoen er høj. - Investeringsselskabets markedsrisikoeksponeringer generer afkast med høj volatilitet.	

6.5 Vurdering af selskabsrisiko

6.5.1 Generelle betragtninger

213. De kompetente myndigheder bør vurdere selskabsrisici, der følger af forskellige risikofaktorer, såsom: operationelle risici fra den daglige handelsstrøm (DTF), koncentrationsrisiko som følge af store eksponeringer (CON) og eksponering for handelsmodparters misligholdelse (TCD). De kompetente myndigheder bør i deres vurdering også tage hensyn til kilder til risici for investeringsselskabet, såsom væsentlige ændringer i aktivernes bogførte værdi, kunders eller modparters konkurs, positioner i finansielle instrumenter, udenlandsk valuta og råvarer og forpligtelserne til ydelsesbaserede pensionsordninger i henhold til artikel 29 i direktiv (EU) 2019/2034. Hvis det er relevant, bør de også tage hensyn til andre faktorer, der kan udgøre en risiko for investeringsselskabet.
214. Ved vurderingen af selskabsrisikoen bør de kompetente myndigheder tage hensyn til omfanget, arten og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter.

6.5.2 Vurdering af den iboende selskabsrisiko

215. De kompetente myndigheder bør ved vurderingen af den iboende selskabsrisiko fastlægge de vigtigste parametre for investeringsselskabets kreditrisikoeksponering og evaluere denne risikos tilsynsmæssige virkninger for investeringsselskabet. Vurderingen af den iboende selskabsrisiko bør ske i følgende hovedtrin:
- a. foreløbig vurdering
 - b. vurdering af arten og omfanget af investeringsaktiviteter, der indebærer en risiko for investeringsselskabet
 - c. vurdering af systemerne og processerne vedrørende disse aktiviteter.
216. De kompetente myndigheder bør vurdere selskabsrisikoen både aktuelt og fremadrettet.
217. De kompetente myndigheder bør, hvor det er relevant, også foretage en mere detaljeret vurdering, f.eks. i forhold til enkelte kunder.

Foreløbig vurdering

218. For at fastlægge omfanget af vurderingen af selskabsrisiko bør de kompetente myndigheder først identificere de kilder til selskabsrisiko, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for.
219. De kompetente myndigheder bør som minimum tage hensyn til følgende:
- a. forretningsmodel og risikovillighed

- b. vægten af K-faktorbeløbet for selskabsrisiko sammenlignet med det samlede K-faktorbeløb
 - c. prognoser over K-faktorbeløbet for selskabsrisiko, hvis de foreligger
 - d. selskabets omkostninger i forbindelse med driftstab i forhold til indtægterne.
220. De kompetente myndigheder bør foretage den foreløbige analyse under hensyntagen til ændringen i ovennævnte indikatorer over tid for at få et godt overblik over de vigtige parametre for investeringsselskabets selskabsrisiko.

Daglig handelsstrøm

221. De kompetente myndigheder bør vurdere graden af operationel risiko i forbindelse med handel for egen regning. Denne risiko kan opstå som følge af systemfejl eller menneskelige fejl på grund af kompleksiteten af processer, procedurer og IT-systemer (herunder anvendelse af nye teknologier), i det omfang de kan føre til fejl, forsinkelser, fejlspecifikationer eller brud på sikkerheden.
222. De kompetente myndigheder bør fokusere på disse kilder til iboende risiko, hvor det er relevant:
- a. omfang, eksponering, antal og kompleksitet af gennemførte transaktioner
 - b. IT-systemernes manglende tilgængelighed eller tab af integritet
 - c. typer af finansielle markedsinfrastrukturer (FMI'er), der anvendes til at behandle transaktioner: telefoni, elektroniske platforme (MHF og OHF)
 - d. algoritmisk handel.

Koncentrationsrisici

223. De kompetente myndigheder bør vurdere omfanget af den koncentrationsrisiko, som investeringsselskabet er eksponeret for. De kompetente myndigheder bør specifikt vurdere risikoen for, at investeringsselskabet vil lide betydelige tab som følge af en koncentration af eksponeringer for en lille gruppe af modparter eller for meget indbyrdes forbundne finansielle aktiver.
224. De kompetente myndigheder bør foretage denne vurdering under hensyntagen til forskellige kategorier af koncentrationsrisici, herunder:
- a. koncentrationer på individuelle engagementer (en enkelt kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder, der er fastlagt for store eksponeringer)
 - b. koncentrationer på sektorer
 - c. koncentrationer på geografiske områder
 - d. produktkoncentration
 - e. koncentration af sikkerhedsstillelse og garanti.

225. De kompetente myndigheder bør især være opmærksomme på skjulte kilder til koncentrationsrisici, som kan vise sig i stresssituationer, hvor korrelationen mellem risiciene kan blive større end normalt, og hvor der kan opstå yderligere eksponeringer som følge af ikkebalanceførte poster.
226. I forbindelse med koncerner bør de kompetente myndigheder undersøge, om konsolideringen resulterer i en koncentrationsrisiko, der måske ikke er åbenlys på individuelt niveau.

Risiko for handelsmodparters misligholdelse

227. De kompetente myndigheder bør vurdere den risiko for misligholdelse fra handelsmodpartens side, som investeringsselskaber står over for som følge af eksponeringer for transaktioner med finansielle instrumenter.
228. Med henblik på denne vurdering bør de kompetente myndigheder fokusere på følgende kilder til iboende risici, hvor det er relevant:
- a. kvaliteten af modparterne og de relevante kreditværdijusteringer
 - b. kompleksiteten af de finansielle instrumenter, der ligger til grund for de relevante transaktioner
 - c. den "wrong-way"-risiko, der opstår, når der er positiv korrelation mellem modpartskreditrisikoen og kreditrisikoeksponeringen
 - d. eksponeringen for modpartskredit- og afviklingsrisici med hensyn til såvel aktuelle markedsværdier som nominel værdi sammenholdt med den overordnede krediteksponering og kapitalgrundlaget
 - e. andelen af transaktioner, der behandles gennem finansielle markedsinfrastrukturer (FMI'er), hvor afviklingen baseres på levering mod betaling
 - f. andelen af relevante transaktioner til centrale modparter (CCP'er) og effektiviteten af deres mekanismer til beskyttelse af tab, såsom margenniveauer og bidrag til misligholdelsesfonde og
 - g. eventuelle nettingaftaler og deres omfang, effektivitet og fuldbyrdelse (close-out netting).

Væsentlige ændringer i aktivernes bogførte værdi

229. De kompetente myndigheder bør vurdere de risici, som investeringsselskabet påtager sig som følge af væsentlige ændringer i aktivernes bogførte værdi. Denne risiko kan føre til tab, hvis aktivernes bogførte værdi ikke korrekt afspejler deres reelle markedsværdi.
230. De kompetente myndigheder bør fokusere på aktiver, hvis værdi er blevet anslået ved hjælp af modeller og proxies i stedet for input, der er udledt direkte af markedet.

Kreditrisiko (kunders eller modparterers konkurs)

231. Der kan opstå kreditrisiko i forbindelse med ydelse af lån for at give en kunde mulighed for at gennemføre en transaktion, direkte lån til personalet, intradagskreditrisiko som følge af overtræk, garantier og eventualeksponeringer, hold-til-udløb obligationspositioner eller illikvide obligationspositioner, margenlån til kunder, opkrævede/ubetalte gebyrer og provisioner, direkte eksponeringer mod deres forvaltede fonde via lån, seedinvesteringer og garantier.
232. De kompetente myndigheder bør fokusere på disse kilder til iboende risiko, hvis relevante data er tilgængelige:
- a. arten af kreditrisikoen i investeringsselskabet under hensyntagen til typen af modparter og eksponeringer
 - b. ikkebalanceførte eksponeringer, navnlig garantier, der er givet eller modtaget
 - c. risiko for værdiforringelse.
233. De kompetente myndigheder bør vurdere den grad af risiko for værdiforringelse eller afskrivning af aktiver uden for handelsbeholdningen, som ikke er omfattet af K-faktorer, såsom K-TCD. Denne risiko kan opstå ved revurderinger, når f.eks. en modparts sandsynlighed for misligholdelse stiger betydeligt, eller en dattervirksomheds værdi er faldet siden overtagelsen.
234. De kompetente myndigheder bør fokusere på disse kilder til iboende risiko, hvor det er relevant:
- a. ændringer i modparternes kreditværdighed
 - b. transaktionernes kompleksitet og høj gearing (navnlig lånefinansierede opkøb)
 - c. ekstraordinære begivenheder, der udløser en revurdering.

Positioner i finansielle instrumenter, udenlandsk valuta og råvarer

235. De kompetente myndigheder bør vurdere de risici, som investeringsselskabet påtager sig som følge af eksponeringen for finansielle instrumenter, udenlandske valutaer og råvarer. Disse risikokilder kan føre til tab i tilfælde af negative bevægelser på finansmarkedet, valutamarkedet og råvaremarkederne.
236. De kompetente myndigheder bør fokusere på arten af de finansielle instrumenter, som investeringsselskabet besidder, på investeringsselskabets samlede eksponering for valutamarkedet (også under hensyntagen til f.eks. korrelationen mellem de valutaer, som investeringsselskabet har en eksponering i) og på eksponeringen for specifikke råvarer.

Risici i forbindelse med personaleydelse og pensionsrisici

237. De kompetente myndigheder bør vurdere de risici, som investeringsselskabet påtager sig som følge af investeringsselskabets aflønnings- og pensionsordning. Denne risiko kan føre til tab, hvis betalingerne er for høje i forhold til selskabets indtægter, og kan bringe selskabets rentabilitet og solvens i fare.
238. De kompetente myndigheder bør fokusere på den risiko, der følger af en strukturel kløft mellem aktiver og passiver i forbindelse med personaleydelse, hvor det er relevant.

6.5.3 Vurdering af selskabsrisikostyring og -kontroller

239. For at opnå en omfattende forståelse af investeringsselskabets selskabsrisikoprofil bør de kompetente myndigheder gennemgå de ledelses- og risikostyringsrammer, der reducerer den risiko, der opstår som følge af handelsstrømmen, koncentrationen og modpartens misligholdelse. Med henblik herpå bør de kompetente myndigheder vurdere følgende elementer under hensyntagen til omfanget, arten og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter:
- a. investeringsselskabet har en sund, klart formuleret og dokumenteret risikostrategi vedrørende handelsstrømme, koncentration og modpartsmisligholdelse, som er godkendt af sine ledelsesorgan
 - b. investeringsselskabets selskabsrisikostrategi afspejler investeringsselskabets risikovillighed i denne henseende korrekt og er afstemt med den overordnede risikovillighed
 - c. investeringsselskabet har passende organisatoriske rammer for styring, måling, overvågning og kontrol af koncentrationsrisici og modpartsrisici med tilstrækkelige (både kvalitativt og kvantitativt) menneskelige og tekniske ressourcer
 - d. investeringsselskabet har klart definerede politikker og procedurer for identifikation, styring, måling og kontrol af selskabsrisici, herunder grænser, der afspejler den risikovillighed, der er fastsat af dets ledelsesorgan
 - e. investeringsselskabet har passende rammer for identificering, afdækning og måling af selskabsrisici, som er afpasset efter investeringsselskabets størrelse og kompleksitet, og om disse rammer opfylder de relevante minimumskrav i den gældende EU-lovgivning og den nationale gennemførelseslovgivning, og
 - f. investeringsselskabet har etableret stærke og omfattende rammer for intern kontrol og truffet passende forholdsregler til at imødegå selskabsrisikoen i overensstemmelse med dets risikostrategi og risikovillighed.

6.5.4 Opsummering af resultater og scoring

240. Efter ovenstående vurdering bør de kompetente myndigheder foretage en vurdering af investeringsselskabets selskabsrisiko. Denne vurdering bør indgå i en opsummering af resultater og ledsages af en risikoscore, der bygger på betragtningerne i tabel 7. Hvis visse risikounder kategorier er så væsentlige, at de kompetente myndigheder beslutter at vurdere og beregne risikoscoren for dem individuelt, bør anvisningerne i denne tabel så vidt muligt anvendes analogt.

241. De kompetente myndigheder bør tage hensyn til alle disse faktorer parallelt og ikke isoleret og forstå drivkræfterne bag selskabsrisiko.

Tabel 7. Tilsynsmæssige betragtninger vedrørende fastsættelse af en score for selskabsrisiko

Risikoscore	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger vedrørende den iboende risiko	Betragtninger om tilstrækkelig styring og kontrol
1	Der er en lav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Aktiviteternes art og sammensætning medfører en ubetydelig risiko/meget lav risiko. • Risikoeksponeringens art og sammensætning medfører en ubetydelig risiko/meget lav risiko. • Eksponeringen for modparters misligholdelse er ikke væsentlig/meget lav. • Eksponeringen for risici i forbindelse med personaleydelse og pensionsrisici er ikke væsentlig/meget lav. • Koncentrationsrisikoen er ubetydelig/meget lille. • Niveauet af operationel risiko i forbindelse med processer og systemer er ikke væsentligt/meget lavt.	• Der er overensstemmelse mellem investeringsselskabets risikostyring og -kontrol og dets overordnede strategi og risikovillighed. • Den organisatoriske struktur er robust og baseret på klare ansvarsområder og en klar opgavefordeling mellem risikotagere og styrings- og kontrolfunktioner. • Systemerne til måling, overvågning og rapportering er passende.

2	Der er en middellav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Aktiviteternes art indebærer lav til middelhøj investeringsrisiko. • Risikoeksponeringens art og sammensætning medfører en lav til middelhøj risiko. • Eksponeringen for modparters misligholdelse er lav til middelhøj. • Eksponeringen for risici i forbindelse med personaleydelse og pensionsrisici er middelhøj til høj. • Koncentrationsrisikoen er lav til middelhøj. • Niveauet af operationel risiko i forbindelse med processer og systemer er lavt til middelhøjt.	
3	Der er en middelhøj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Aktiviteternes karakter indebærer en middelhøj til høj investeringsrisiko. • Risikoeksponenternes art og sammensætning indebærer en middelhøj til høj risiko. • Eksponeringen for modparters misligholdelse er middelhøj til høj. • Koncentrationsrisikoen er middelhøj til høj. • Niveauet af operationel risiko i forbindelse med processer og systemer er middelhøjt til højt.	• Der er en mangel i investeringsselskabets styrings- og kontrolfunktioner i forhold til dets overordnede strategi og risikovillighed. • Den organisatoriske struktur mangler klare ansvarsområder og en klar opgavefordeling mellem risikotagere og styrings- og kontrolfunktioner. • Systemerne til måling, overvågning og

4	Der er en høj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Aktiviteternes art indebærer en høj investeringsrisiko. • Risikoeksponeringens art og sammensætning medfører en høj risiko. • Eksponeringen for modparters misligholdelse er høj. • Eksponeringen for risici i forbindelse med personaleydelse og pensionsrisici er høj. • Koncentrationsrisikoen er høj. • Niveauet af operationel risiko i forbindelse med processer og systemer er højt.	rapportering er ikke tilstrækkelige eller konsekvente nok, og nogle risici overvåges eller rapporteres ikke korrekt.
---	---	--	--

6.6 Vurdering af andre risici

6.6.1 Generelle betragtninger

242. De kompetente myndigheder bør vurdere betydningen af andre risici for investeringsselskabets kapital, som ikke er omfattet af søjle 1-kapitalgrundlagskrav, i overensstemmelse med artikel 36 og 40 i direktiv (EU) 2019/2034. Ved vurderingen af disse andre risici bør de kompetente myndigheder tage hensyn til arten og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter, som har indvirkning på betydningen af disse risici.

6.6.2 Vurdering af iboende risici

243. De kompetente myndigheder bør ved vurderingen af de iboende risici, der ikke er omfattet af kapitalgrundlagskrav under søjle 1m fastlægge de vigtigste parametre for investeringsselskabets risici og evaluere disse risicis tilsynsmæssige virkninger for investeringsselskabet. Vurderingen af sådanne risici bør ske i følgende hovedtrin:

- a. foreløbig vurdering
- b. vurdering af arten og omfanget af investeringsaktiviteter, der indebærer en risiko for investeringsselskabet, der ikke er omfattet af kapitalgrundlagskrav under søjle 1
- c. vurdering af systemerne og processerne vedrørende disse aktiviteter.

244. De kompetente myndigheder bør vurdere risici, der ikke er omfattet af kapitalgrundlagskrav under søjle 1, både aktuelt og fremadrettet.

245. Hvis det er relevant, bør de kompetente myndigheder også foretage en vurdering af andre risici end dem, der er anført i dette kapitel.

Foreløbig vurdering

246. For at fastlægge omfanget af vurderingen af risici, der ikke er omfattet af kapitalgrundlagskrav under søjle 1, bør de kompetente myndigheder først identificere de kilder til risici, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for.
247. De kompetente myndigheder bør som minimum tage hensyn til følgende:
- a. forretningsmodel og risikovillighed
 - b. intern udvikling eller outsourcing af IT-løsninger
 - c. støttefunktioner, såsom compliance, juridiske tjenester og skattetjenester (også hvis udliciteret)
 - d. omkostninger i forbindelse med retssager
 - e. samlede driftstab, herunder omkostningerne ved intern og ekstern svig
 - f. omfanget af aktiviteter uden for handelsbeholdningen.
248. De kompetente myndigheder bør foretage den foreløbige analyse under hensyntagen til ændringen i ovennævnte indikatorer over tid for at få et godt overblik over de vigtige parametre for investeringsselskabets andre risici.

Renterisiko som følge af aktiviteter uden for handelsbeholdningen

249. De kompetente myndigheder bør vurdere den renterisiko, der opstår som følge af aktiviteter uden for handelsbeholdningen, som investeringsselskabet er eksponeret for.
250. De kompetente myndigheder bør vurdere, hvordan ændringer i rentesatser kan have en negativ indvirkning på investeringsselskabets aktiver, passiver og ikkebalanceførte eksponeringer. For bedre at kunne fastslå investeringsselskabets kompleksitet og renterisikoprofil bør de kompetente myndigheder også sætte sig ind i de vigtigste aspekter af investeringsselskabets aktiver, passiver og ikkebalanceførte eksponeringer og navnlig:
251. I forbindelse med den kvantitative vurdering bør de kompetente myndigheder undersøge de resultater, der er opnået med instituttets interne metoder til måling af renterisikoen som følge af aktiviteter uden for handelsbeholdningen. De kompetente myndigheder bør desuden overveje passende chokscenarier i betragtning af arten af eksponeringen for renterisiko som følge af investeringsselskabets aktiviteter uden for handelsbeholdningen.

Operationelle risici, der ikke er omfattet af søjle 1

252. De kompetente myndigheder bør vurdere operationelle risici, der ikke er omfattet af minimumskrav til kapitalgrundlag i overensstemmelse med forordning (EU) 2019/2033.

Disse risici kan føre til direkte driftstab og indirekte tab som følge af klager og retssager. Store operationelle risici kan også føre til mangel på personale i nøglestillinger. Ved vurderingen bør der ikke kun tages hensyn til driftstab, men også til næsten-uheld og operationelle risikobegivenheder, der afsluttes med gevinst.

253. De kompetente myndigheder bør overveje følgende kilder til iboende risici og, hvor det er relevant, fokusere vurderingen på de aspekter, der anses for at være de vigtigste for investeringsselskabet:

- a. sikkerhed på arbejdspladsen
- b. skade på fysiske aktiver
- c. intern svig
- d. ekstern svig
- e. IKT-risici
- f. adfærdsrisiko
- g. reguleringsmæssige, juridiske og skattemæssige risici
- h. modelrisiko i forbindelse med modeller, der anvendes til forretningsformål
- i. utilstrækkelige (både kvalitativt og kvantitativt) menneskelige og tekniske ressourcer i nøglestillinger
- j. omdømmemæssig risiko.

254. Som led i alle SREP-vurderinger bør de kompetente myndigheder vurdere graden af IKT-risici og sammenhængen mellem IKT-operationer og forretningsstrategien. De kompetente myndigheder bør i deres vurdering medtage alle relevante aspekter af IKT-risici, såsom sikkerhedsrisici, IT-projektrisici og IKT-styringsrisici, i det omfang dette ikke allerede er omfattet af andre dele af disse retningslinjer, og under hensyntagen til EBA's retningslinjer om IKT- og sikkerhedsrisici¹⁹ og ESMA's retningslinjer for outsourcing til cloududbydere²⁰.

255. De kompetente myndigheder bør vurdere graden af adfærdsrisiko i forbindelse med investeringsselskabets investerings- og markedsaktiviteter, i det omfang den ikke er omfattet af søjle 1-kapitalgrundlagskrav. Ved adfærdsrisiko forstås den aktuelle eller potentielle risiko, som kunder, markeder eller selskabet selv løber på grund af selskabets eller dets medarbejders u hensigtsmæssige adfærd. Denne risiko kan opstå som følge af forsætlige eller uagtsomme forseelser (herunder u hensigtsmæssig levering af finansielle tjenesteydelser), i det omfang de kan have negative finansielle eller omdømmemæssige virkninger. Denne omdømmemæssige risiko kan igen forårsage tab af markedsandele eller vigtige kunder og en stigning i antallet af kundefklager.

¹⁹ EBA's retningslinjer for IKT- og sikkerhedsrisikostyring (EBA/GL/2019/04).

²⁰ ESMA's retningslinjer for outsourcing til cloududbydere (ESMA50-164-4285).

256. De kompetente myndigheder bør fokusere på disse kilder til iboende adfærdsrisiko, hvor det er relevant:
- a. lukning eller suspension af en fond
 - b. antal tilfælde af forseelser: uhensigtsmæssigt salg eller markedsmanipulation
 - c. pålagte sanktioner.
257. De kompetente myndigheder bør vurdere reguleringsmæssige, juridiske og skattemæssige risici som følge af manglende overholdelse af love eller bestemmelser. Disse risici kan føre til retssager og sanktioner over for investeringsselskabet. Afhjælpende programmer kan også medføre store udgifter til overholdelse af love og forskrifter.
258. De kompetente myndigheder bør fokusere på disse kilder til iboende reguleringsmæssige, juridiske og skattemæssige risici, hvor det er relevant:
- a. omkostninger i forbindelse med overholdelse af gældende regler
 - b. betaling af bøder eller andre sanktioner for manglende overholdelse
 - c. efteropkrævning af skat eller betaling af for sent betalte gebyrer, bøder og sanktioner
 - d. foregribelse af reguleringsmæssige ændringer, der er relevante for investeringsselskabet.
259. De kompetente myndigheder bør vurdere risikoen i forbindelse med modeller, der anvendes til forretningsformål, herunder værdiansættelses-/prissætningsmodeller, modeller for algoritmisk handel og andre modeller, som kan have betydelig indvirkning på investeringsselskabets forretningsbeslutninger og -aktiviteter.
260. Under hensyntagen til investeringsselskabets særlige forhold kan de kompetente myndigheder, når de foretager vurderingen af risici, der ikke er omfattet af kapitalgrundlagskrav under søjle 1, overveje andre kilder til risici, der ikke er omfattet af ovennævnte kategorier.

Systemisk risiko

261. På grundlag af kvantitative og kvalitative kriterier bør de kompetente myndigheder vurdere investeringsselskabets systemiske risiko. På grundlag af denne vurdering bør de kompetente myndigheder afgøre, om investeringsselskabets sammenbrud kan føre til alvorlige forstyrrelser på de finansielle markeder, som investeringsselskabet opererer i.
262. Hvis det er relevant, kan vurderingen af den systemiske risiko foretages samlet for en gruppe investeringsselskaber med en lignende forretningsmodel og risikoprofil. Når de kompetente myndigheder foretager en sådan samlet vurdering, bør de tage hensyn til de potentielle virkninger af, at et bestemt antal eller en bestemt andel af disse investeringsselskaber bliver nødlidende samtidig på de finansielle markeder, som de

opererer i. Med henblik herpå kan de kompetente myndigheder overveje et eller flere scenarier.

6.6.3 Vurdering af risikostyring og -kontroller

263. For at opnå en omfattende forståelse af investeringsselskabets risikoprofil med hensyn til risici, der ikke er omfattet af kapitalgrundlagskrav under søjle 1, bør de kompetente myndigheder gennemgå den ledelses- og risikostyringsramme, der reducerer den risiko, der opstår som følge af andre kilder til risici. Med henblik herpå bør de kompetente myndigheder vurdere følgende elementer under hensyntagen til omfanget, arten og kompleksiteten af investeringsselskabets aktiviteter:

- a. investeringsselskabets strategi afspejler på passende vis investeringsselskabets interesse for disse risici og er i overensstemmelse med den overordnede risikovillighed
- b. investeringsselskabet har interne retningslinjer og politikker til at sikre en sund risikokultur
- c. investeringsselskabet har passende rammer for forvaltning, måling, overvågning og kontrol af renterisiko som følge af aktiviteter uden for handelsbeholdningen
- d. investeringsselskabet har passende rammer for styring, måling, overvågning og kontrol af IT-risici med tilstrækkelige (både kvalitativt og kvantitativt) menneskelige og tekniske ressourcer
- e. investeringsselskabet har klart definerede politikker og procedurer for kontrol med operationelle risici.

6.6.4 Opsummering af resultater og scoring

264. Efter ovenstående vurdering bør de kompetente myndigheder foretage en vurdering af investeringsselskabets andre risici. Denne vurdering bør indgå i en opsummering af resultater og ledsages af en risikoscore, der bygger på betragtningerne i tabel 8. Hvis visse risikokunderkategorier er så væsentlige, at de kompetente myndigheder beslutter at vurdere og beregne risikoscoren for dem individuelt, bør anvisningerne i denne tabel så vidt muligt anvendes analogt.

265. De kompetente myndigheder bør tage hensyn til alle disse faktorer parallelt og ikke isoleret og forstå drivkræfterne bag risici, der ikke er omfattet af kapitalgrundlagskrav under søjle 1.

Tabel 8. Tilsynsmæssige betragtninger vedrørende fastsættelse af en score for andre risici

Risikoscore	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger vedrørende den iboende risiko	Betragtninger om tilstrækkelig styring og kontrol
1	Der er en lav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Aktiviteternes art og sammensætning medfører en ubetydelig risiko/meget lav adfærdsrisiko. • Eksponeringen for renterisiko som følge af aktiviteter uden for handelsbeholdningen er ikke væsentlig/meget lav. • Niveauet for andre operationelle risici, der ikke er omfattet af søjle 1, herunder navnlig IKT-risici samt reguleringsmæssige, juridiske og skattemæssige risici, er ikke væsentligt/meget lavt.	• Der er overensstemmelse mellem investeringsselskabets risikostyring og -kontrol og dets overordnede strategi og risikovillighed. • Den organisatoriske ramme er robust med en klar ansvarsfordeling og særlige styrings- og kontrolfunktioner. • Systemerne til måling, overvågning og rapportering er passende.
2	Der er en middellav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Aktiviteternes art indebærer lav til middelhøj risiko. • Eksponeringen for renterisiko som følge af aktiviteter uden for handelsbeholdningen er lav til middelhøj. • Niveauet for andre operationelle risici, der ikke er omfattet af søjle 1, er lavt til middelhøjt.	
3	Der er en middelhøj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Aktiviteternes karakter indebærer en middelhøj til høj risiko. • Eksponeringen for renterisiko som følge af aktiviteter uden for handelsbeholdningen er middelhøj til høj. • Niveauet for andre operationelle risici, der ikke er omfattet af søjle 1, er middelhøjt til højt.	• Der er mangler i investeringsselskabets ledelse og kontrol sammenlignet med dets overordnede strategi og risikovillighed, hvis det er relevant. • Den organisatoriske struktur mangler en klar opgavefordeling eller særlige styrings- og kontrolfunktioner.

4	Der er en høj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Aktiviteternes art indebærer en høj adfærdsrisiko. • Eksponeringen for renterisiko som følge af aktiviteter uden for handelsbeholdningen er høj. • Niveauet for andre operationelle risici, der ikke er omfattet af søjle 1, er højt.	• Systemerne til måling, overvågning og rapportering er ikke tilstrækkelige eller konsekvente nok, og nogle risici overvåges eller rapporteres ikke korrekt.
---	---	---	--

Afsnit 7 SREP-kapitalvurdering

7.1 Generelle betragtninger

266. De kompetente myndigheder bør i forbindelse med SREP-kapitalvurderingen undersøge, om investeringsselskabets kapitalgrundlag sikrer en forsvarlig dækning af de kapitalrisici, som hidrører fra regulerede og ikkeregulerede virksomheder, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for eller kan eksponere andre for, såfremt disse risici anses for væsentlige for investeringsselskabet.
267. De kompetente myndigheder bør gøre dette ved at fastslå og fastsætte størrelsen af det yderligere kapitalgrundlag, som investeringsselskabet skal besidde for at dække risici og risikoelementer, som investeringsselskabet er eksponeret for eller udgør for andre, som ikke er omfattet eller ikke er tilstrækkeligt dækket af tredje og fjerde del i forordning (EU) 2019/2033. Om nødvendigt bør de kompetente myndigheder fastsætte yderligere kapitalgrundlagskrav for at afhjælpe mangler i investeringsselskabets ledelses- og kontrolmekanismer, interne modeller, der anvendes i reguleringsøjemed, forsigtig værdiansættelse af handelsbeholdningen eller for at afhjælpe investeringsselskabernes gentagne undladelse af at opretholde et passende niveau af yderligere retningslinjer for kapitalgrundlag. Investeringsselskabet bør til enhver tid opfylde yderligere kapitalgrundlagskrav.
268. For at afhjælpe potentielle kapitalmangler, herunder under ugunstige forhold, bør de kompetente myndigheder træffe passende tilsynsforanstaltninger, herunder, hvor det er relevant, fastlægge og formidle retningslinjer for yderligere kapitalgrundlagskrav (P2G), som er størrelsen af den kapital, som investeringsselskabet forventes at besidde, for at sikre, at konjunkturudsving ikke fører til brud på kapitalgrundlaget og kravet om yderligere kapitalgrundlag eller truer investeringsselskabets evne til at afvikle og indstille sine aktiviteter på en velordnet måde.
269. Ved fastsættelsen af yderligere kapitalgrundlagskrav og, hvor det er relevant, vejledning bør de kompetente myndigheder:
- a. tage hensyn til eventuelle tilsynsforanstaltninger, som den kompetente myndighed har anvendt eller påtænker at anvende på et investeringsselskab, i overensstemmelse med afsnit 10 og under hensyntagen til punkt 291-293
 - b. klart begrunde beslutningen om at pålægge yderligere kapitalgrundlagskrav og vejledning
 - c. anvende yderligere kapitalgrundlagskrav og vejledning på en konsekvent måde for at sikre bred konsekvens i tilsynsresultaterne på tværs af investeringsselskaber.
270. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabets kapitalgrundlag er passende, og hvordan det påvirkes af konjunkturudsving, hvilket er afgørende for

investeringsselskabets levedygtighed. Disse vurderinger bør opsummeres og afspejles i en risikoscore baseret på de kriterier, der er fastsat i slutningen af dette afsnit.

271. De kompetente myndigheder bør fastlægge og fastsætte yderligere kapitalgrundlagskrav og, hvor det er relevant, P2G i overensstemmelse med den model for minimumsengagementer, der er angivet i afsnit 2. Den minimumshyppighed, hvormed sådanne yderligere krav og, hvor det er relevant, P2G bør nærmere bestemt vurderes og fastsættes med samme hyppighed som vurderingen af kapitalgrundlaget i henhold til SREP's minimumsengagementsmodel.
272. De kompetente myndigheder kan fastsætte yderligere kapitalgrundlagskrav for små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber, der opfylder kriterierne i artikel 12 i forordning (EU) 2019/2033, når de finder det berettiget og i hvert enkelt tilfælde. Sådanne små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber er ikke omfattet af P2G i henhold til artikel 41 i direktiv (EU) 2019/2034.

7.2 Fastsættelse af yderligere kapitalgrundlagskrav

273. De kompetente myndigheder bør fastsætte yderligere kapitalgrundlagskrav for væsentlige risici og risikoelementer, der hidrører fra investeringsselskabets aktiviteter, under hensyntagen til alle de situationer, der er anført i artikel 40, stk. 1, i direktiv (EU) 2019/2034, herunder:
- a. risici eller risikoelementer, som investeringsselskabet er eksponeret for eller udgør for andre, er ikke dækket eller er ikke tilstrækkeligt dækket af passende beløb, typer og fordeling af kapital i overensstemmelse med tredje eller fjerde del i forordning (EU) 2019/2033
 - b. mangler i investeringsselskabets ordninger, processer, mekanismer og strategier, hvis sådanne mangler ikke kan afhjælpes inden for en passende tidsramme
 - c. mangler i investeringsselskabets justeringer i forhold til den forsigtige værdiansættelse af handelsbeholdningen, således at det kan sælge eller afdække dets positioner inden for en kort periode uden at lide væsentlige tab under normale markedsvilkår
 - d. investeringsselskabets manglende overholdelse af kravet om anvendelse af de tilladte interne modeller, hvilket fører til utilstrækkelige kapitalniveauer, og
 - e. investeringsselskabets gentagne undladelse af at etablere eller opretholde et tilstrækkeligt niveau af yderligere kapitalgrundlag, jf. artikel 41 i direktiv (EU) 2019/2034.
274. Det samlede beløb for yderligere kapitalgrundlagskrav bør være summen af eventuelle yderligere kapitalgrundlagskrav fastsat af de kompetente myndigheder, som dækker alle de situationer, der er anført i foregående punkt.

7.2.1 Fastlæggelse af yderligere kapitalgrundlag til dækning af risici eller risikoelementer, der ikke er dækket eller ikke tilstrækkeligt dækket af tredje eller fjerde del i forordning (EU) 2019/2033

275. De kompetente myndigheder skal fastsætte niveauet for yderligere kapitalgrundlagskrav til dækning af risici eller risikoelementer, der ikke er dækket eller ikke er tilstrækkeligt dækket af tredje og fjerde del i forordning (EU) 2019/2033, og som er yderligere præciseret i den delegerede forordning, der er vedtaget i overensstemmelse med artikel 40, stk. 6, i direktiv (EU) 2019/2034, og efter den risikovurdering, der er foretaget i henhold til afsnit 6.
276. De kompetente myndigheder bør basere sig på følgende informationskilder med henblik på identifikation, vurdering og kvantificering af sådanne risici eller risikoelementer:
- a. for investeringsselskaber, der ikke opfylder kriterierne for klassificering som små på ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber fastsat i artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033, og investeringsselskabskoncerner og for investeringsselskaber, der opfylder disse kriterier, og hvor den kompetente myndighed finder det hensigtsmæssigt, processen til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko eller den konsoliderede proces til vurdering af den interne kapital tilstrækkelighed samt risiko, i tilfælde hvor der er tale om en investeringsselskabskoncern, og mere specifikt dens ICAAP-komponent, og resultaterne af den kompetente myndigheds vurdering heraf, herunder ICAAP-beregningerne, hvis de anses for pålidelige eller delvist pålidelige i overensstemmelse med punkt 279-282
 - b. for investeringsselskaber, der er omfattet af direktiv 2014/59/EU, genopretningsplanen og resultaterne af den kompetente myndigheds vurdering heraf under hensyntagen til de krav til genopretningsplaner, der gælder for det undersøgte investeringsselskab
 - c. tilsynsmæssig indberetning
 - d. resultaterne af den tilsynsmæssige vurdering og eventuelle benchmarkberegninger
 - e. resultaterne af eventuelle tidligere relevante tilsynsaktiviteter
 - f. alle andre relevante input, herunder dem, der stammer fra interaktioner og dialoger med investeringsselskabet, offentlige markedsundersøgelser eller sektor- og porteføljesynspunkter.
277. Som omhandlet i punkt 276, litra a), bør ICAAP og resultaterne af dens vurdering tages i betragtning af de kompetente myndigheder som et af de vigtigste input til identifikation og vurdering af risici og risikoelementer, der hidrører fra både ikkeregulerede og regulerede virksomheder, investeringsselskabet er eksponeret for eller udgør for kunder og markeder. Ved kvantificeringen af den kapital, der anses for tilstrækkelig, og i sidste ende yderligere kapitalgrundlagskrav bør der bl.a. tages hensyn til ICAAP-beregningerne, hvis de anses for pålidelige eller delvist pålidelige.

278. Som omhandlet i punkt 276, litra b), bør de kompetente myndigheder, hvor det er relevant, tage hensyn til genopretningsplanen og vurderingen heraf for at støtte fastsættelsen af den kapital, der anses for tilstrækkelig til en velordnet afvikling, som yderligere præciseret i den delegerede forordning, der vedtages i overensstemmelse med artikel 40, stk. 6, i direktiv (EU) 2019/2034. Mere specifikt bør den kompetente myndighed anvende genopretningsplanens input til at identificere centrale forretningsområder og kritiske funktioner, genopretningsforanstaltninger, ledelsesordninger, operationelle skridt og scenarier. De kan udnytte de scenarier, der anvendes i genopretningsplanen, ved at øge deres alvor for at opnå et afviklingsscenarie.

ICAAP-beregninger

279. De kompetente myndigheder bør vurdere, om ICAAP dækker både:

- a. de risici eller risikoelementer, som investeringsselskabet eller investeringsselskabskoncernen er eksponeret for eller udgør for andre i forbindelse med dets aktiviteter og transaktioner, enten regulerede eller ikkeregulerede, og
- b. de nødvendige skridt og ressourcer, men også de risici eller risikoelementer, der kan opstå som følge af en velordnet afviklingsproces.

280. De kompetente myndigheder bør vurdere pålideligheden af ICAAP-beregningerne i forbindelse med punkt 279, litra a) og b), ved at vurdere, om de er tilstrækkeligt:

- a. overensstemmende: de kvantificerede risici bør stå i et rimeligt forhold til investeringsselskabets forretningsmodel, sammensætning af porteføljen og handelsstrategi
- b. detaljerede: ICAAP-metoderne bør sikre, at beregningerne kan opdeles efter i det mindste risikokategori²¹, om muligt opdelt efter risiko, i stedet for at der foretages en enkelt beregning (af økonomisk kapital), der omfatter samtlige risici
- c. troværdige: de anvendte beregninger/metoder bør påviseligt dække de risici, de ønsker at imødegå, og bør være baseret på investeringsselskabets viden og erfaring eller, hvor det er relevant, på passende modeller og forsigtige antagelser
- d. forståelige: de underliggende parametre for beregningerne/metoderne bør angives klart. "Black box"-beregninger bør ikke godtages, og
- e. sammenlignelige: de kompetente myndigheder bør overveje ICAAP'ens risikomålingsmetoder, justere eller kræve, at investeringsselskabet tilpasser dem for at lette sammenligneligheden med ligestillede og tilsynsmæssige benchmarkestimer.

281. De kompetente myndigheder bør desuden vurdere ICAAP-beregningernes pålidelighed ved at sammenligne dem med resultatet af de tilsynsmæssige benchmarks for de samme

²¹ Risikokategorierne omfatter de risici, der er forbundet med en velordnet afvikling, kunderisiko, markedsrisiko, selskabsrisiko og andre risici, der er nærmere præciseret i den delegerede forordning, der er vedtaget i henhold til artikel 40, stk. 6, i direktiv (EU) 2019/2034.

risici eller, hvis de er tilstrækkeligt sammenlignelige, de samme risikokategorier og med andre relevante input.

282. En ICAAP-beregning bør anses for delvis pålidelig, hvis beregningen virker meget troværdig, selv hvis den ikke overholder alle de ovenfor nævnte kriterier. Dette bør dog kun ske undtagelsesvis og ledsages af foranstaltninger til udbedring af de mangler, der er konstateret i ICAAP-beregningen.

Tilsynsmæssige benchmarks

283. De kompetente myndigheder bør udvikle og anvende risikospecifikke tilsynsmæssige benchmarks for at efterprøve ICAAP-beregningerne for væsentlige risici eller risikoelementer, der ikke er dækket eller ikke er tilstrækkeligt dækket af tredje og fjerde del i forordning (EU) 2019/2033, eller for at bidrage yderligere til fastsættelsen af yderligere kapitalgrundlagskrav for individuelle risikokategorier og helst individuelle risici, navnlig hvis ICAAP-beregningerne for disse væsentlige risici eller elementer heraf anses for utroværdige, eller der ikke foreligger sådanne beregninger.
284. De tilsynsmæssige benchmarks bør udvikles under hensyntagen til gennemførelsesbyrden for de kompetente myndigheder, når der kan træffes forsigtige, konsekvente, gennemsigtige og sammenlignelige foranstaltninger til sammenligning på tværs af investeringsselskaber af den kapital, der anses for tilstrækkelig for en given risikokategori eller et givet risikoelement.
285. Resultatet af de tilsynsmæssige benchmarks vil ikke være passende i alle tilfælde og for alle investeringsselskaber, da der er stor forskel på de forretningsmodeller, som investeringsselskaberne benytter sig af, og på investeringsselskabernes størrelse og kompleksitet. De kompetente myndigheder bør som følge heraf anvende det mest passende benchmark, når der findes alternativer, og gennemgå benchmarkresultatet for at tage højde for betragtninger omkring specifikke forretningsmodeller og investeringsselskaber.
286. Når de kompetente myndigheder tager hensyn til tilsynsmæssige benchmarks ved fastsættelse af yderligere kapitalgrundlagskrav, bør de som led i deres dialog med investeringsselskabet forklare, hvad baggrunden for disse benchmarks er, og hvilke generelle principper der ligger til grund for dem.

Andre relevante input

287. De kompetente myndigheder bør anvende andre relevante input i forbindelse med fastsættelse af krav om yderligere kapitalgrundlag for individuelle risikokategorier eller individuelle risici. Andre relevante input kan omfatte sammenligninger af peergrupper eller andre relevante rapporter og undersøgelser.
288. Andre relevante input bør tilskynde de kompetente myndigheder til at revurdere hensigtsmæssigheden/pålideligheden af en ICAAP/benchmarkberegning for en specifik risiko eller risikokategori og/eller foretage justeringer af resultatet, hvis de giver anledning til tvivl om nøjagtigheden heraf.

289. De kompetente myndigheder bør anvende de peergrupper, der er oprettet for at analysere kapitalrisici, jf. afsnit 6, for at sikre, at krav om yderligere kapitalgrundlag for individuelle risikokategorier eller individuelle risici fastsættes konsekvent.
290. Når de kompetente myndigheder tager hensyn til andre relevante input ved fastsættelse af yderligere kapitalgrundlagskrav, bør de som led i tilsynsdialogen forklare, hvad baggrunden for de anvendte input er, og hvilke generelle principper der ligger til grund for dem.

7.2.2 Fastlæggelse af kapitalgrundlag eller andre foranstaltninger til dækning af mangler i modeller, der anvendes i reguleringsøjemed

291. Hvis de kompetente myndigheder i forbindelse med den igangværende revision af interne metoder i henhold til kravene i artikel 37 i direktiv (EU) 2019/2034 identificerer modelmangler, der kan føre til en undervurdering af minimumskravene til kapitalgrundlag i forordning (EU) 2019/2033, bør de fastsætte yderligere kapitalgrundlagskrav for sådanne mangler, hvis dette anses for at være mere hensigtsmæssigt end andre tilsynsforanstaltninger, f.eks. krav om, at investeringsselskaberne skal tilpasse deres modeller. Sådanne yderligere kapitalgrundlagskrav bør kun fastsættes som en midlertidig foranstaltning, mens manglerne afhjælpes.

7.2.3 Fastsættelse af kapitalgrundlag eller andre foranstaltninger til dækning af mangler i forbindelse med justeringen af den forsigtige værdiansættelse af handelsbeholdningen

292. Hvis de kompetente myndigheder i forbindelse med deres revisioner i henhold til artikel 36 i direktiv (EU) 2019/2034 og efter den risikovurdering, der er foretaget i henhold til afsnit 6, konstaterer mangler i den forsigtige værdiansættelse af investeringsselskabets positioner i handelsbeholdningen, som kan føre til en undervurdering af K-NPR-kravet i artikel 22 i forordning (EU) 2019/2033, bør de fastsætte yderligere kapitalgrundlagskrav for at dække sådanne mangler. Sådanne yderligere kapitalgrundlagskrav bør kun fastsættes, hvis det er mere hensigtsmæssigt end andre tilsynsforanstaltninger, og bør kun opretholdes som en midlertidig foranstaltning, indtil manglerne er afhjulpet.

7.2.4 Beregning af kapitalgrundlag eller andre foranstaltninger til imødegåelse af andre mangler

293. De kompetente myndigheder bør fastsætte yderligere kapitalgrundlag til at afhjælpe mangler ved ledelsesordninger, processer, mekanismer og strategier eller andre mangler – der er konstateret efter risikovurderingen som beskrevet i afsnit 4-6 – hvis andre tilsynsforanstaltninger anses for utilstrækkelige eller ikke passende med hensyn til at sikre overholdelse af kravene. De kompetente myndigheder bør kun fastsætte sådanne yderligere kapitalgrundlagskrav som en midlertidig foranstaltning, mens manglerne afhjælpes.
294. Hvis et investeringsselskab, der ikke opfylder betingelserne for klassificering som lille og ikke indbyrdes forbundet i henhold til artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033,

gentagne gange undlader at etablere eller opretholde et tilstrækkeligt kapitalgrundlag til at dække den vejledning om yderligere kapitalgrundlag, der er meddelt i overensstemmelse med artikel 41, stk. 1, i direktiv (EU) 2019/2034, bør de kompetente myndigheder fastsætte yderligere kapitalgrundlagskrav til dækning af denne yderligere risiko senest to år efter overtrædelsen af vejledningen. De kompetente myndigheder kan udsætte denne beslutning, hvis de tillader investeringsselskabet at operere under vejledningsniveauet på grund af konjunkturudsving eller andre selskabsspecifikke omstændigheder.

7.3 Formulering af og begrundelse for kapitalgrundlagskrav

295. Ved fastsættelsen af yderligere kapitalgrundlagskrav i henhold til artikel 40, stk. 3, i direktiv (EU) 2019/2034 på et tidspunkt, der er angivet i punkt 271, bør de kompetente myndigheder fastsætte:

- a. et absolut beløb for det yderligere kapitalgrundlagskrav som følge af konklusionen baseret på SREP-vurderingen og
- b. forholdet mellem det absolutte beløb omhandlet i litra a) og investeringsselskabets kapitalgrundlagskrav fastsat i overensstemmelse med artikel 11 i forordning (EU) 2019/2033 på tidspunktet for fastsættelsen af dette absolutte beløb som omhandlet i litra a) ("D") i overensstemmelse med følgende formel:

$$\frac{\text{Absolut beløb for yderligere kapitalgrundlagskrav}}{D}$$

296. De kompetente myndigheder bør sikre, at det gældende krav om yderligere kapitalgrundlag til enhver tid er lig med det højeste af det absolutte beløb, der er omhandlet i punkt 295, litra a), eller størrelsen af det krav om yderligere kapitalgrundlag, der er nødvendigt for at opretholde det forhold, der er omhandlet i punkt 295, litra b), i tilfælde, hvor D er stigende, og indtil der fastsættes et nyt absolut beløb som følge af de kompetente myndigheders konklusion af SREP-vurderingen.

297. Når de kompetente myndigheder meddeler investeringsselskaber tilsynskraverne, bør de begrunde deres beslutning om at indføre yderligere kapitalgrundlagskrav og give en klar redegørelse for den fulde vurdering af de elementer, der er anført i punkt 273, i overensstemmelse med artikel 40, stk. 5, i direktiv (EU) 2019/2034. Begrundelsen bør være investeringsselskabsspecifik og indeholde en klar angivelse af de vigtigste drivkræfter bag det yderligere kapitalgrundlagskrav, herunder de risici og risikoelementer, der bidrager til et sådant yderligere kapitalgrundlagskrav. Ved begrundelsen for kravet om yderligere kapitalgrundlag bør de kompetente myndigheder henvise til alle relevante risikokategorier, dvs. risici, der er forbundet med en uordnet afvikling, kunderisici, markedsrisici, selskabsrisici og andre risici.

298. I begrundelsen for yderligere kapitalgrundlagskrav i henhold til punkt 273, litra b)-d), bør de kompetente myndigheder også identificere de vigtigste mangler, der skal være omfattet af disse krav, indtil de er afhjulpel, i overensstemmelse med punkt 291-293. Under hensyntagen til passende tilsynsforanstaltninger i overensstemmelse med afsnit 10

bør de kompetente myndigheder anmode investeringsselskaberne om at identificere passende foranstaltninger til at afhjælpe disse mangler og meddele de forventede tidsfrister for afhjælpning af manglerne.

7.4 Opfyldelse af krav i forbindelse med konjunkturudsving

299. For investeringsselskaber, der ikke opfylder betingelserne for klassificering som små og ikke indbyrdes forbundne investeringsselskaber i henhold til artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) 2019/2033, bør de kompetente myndigheder afgøre, om investeringsselskabets kapitalgrundlag er tilstrækkeligt i tilfælde af negative konjunkturudsving, og om tilsynsforanstaltninger, herunder vejledning om yderligere kapitalgrundlag (P2G), revideret kapitalplanlægning og andre foranstaltninger som fastsat i afsnit 10, er nødvendige for at afhjælpe potentielle mangler.
300. Når der tages hensyn til negative konjunkturudsving, bør de kompetente myndigheder vurdere, hvordan risici eller risikoelementer, som investeringsselskaber udgør for andre eller er eksponeret for, kan udvikle sig over en flerårig periode, under hensyntagen til investeringsselskabets konjunkturcyklus. Detaljeringsgraden i denne vurdering bør variere afhængigt af kompleksiteten af investeringsselskabets forretningsmodel og risikoprofil.
301. For at vurdere kapitalgrundlaget i tilfælde af negative konjunkturudsving bør de kompetente myndigheder tage hensyn til de kvalitative og kvantitative resultater af:
- a. eventuelle tilsynsstresstest eller følsomhedsanalyser
 - b. investeringsselskabets stresstest eller følsomhedsanalyser, hvis de foreligger og er tilstrækkeligt pålidelige på grundlag af vurderingen i afsnit 5, eller
 - c. andre vurderinger af konjunkturudsving foretaget af de kompetente myndigheder eller investeringsselskabet på grundlag af vurderingen i afsnit 5, hvis den anses for at være tilstrækkelig pålidelig.
302. På grundlag af vurderingen i henhold til punkt 301 bør de kompetente myndigheder afgøre, om investeringsselskabets kapitalgrundlag er tilstrækkeligt til at dække de gældende kapitalgrundlagskrav, herunder yderligere kapitalgrundlagskrav, under ugunstige konjunkturudsving.

7.4.1 Fastsættelse og præcisering af P2G

303. De kompetente myndigheder bør fastlægge P2G som angivet i dette afsnit og på et tidspunkt, der er angivet i punkt 271. Hvis fastsættelsen fører til en positiv værdi, bør de fastsætte P2G for at imødegå tilsynsmæssige betænkeligheder med hensyn til investeringsselskabets følsomhed over for negative konjunkturudsving.
304. P2G er den kapital, der anses for tilstrækkelig, og som bør fastsættes for at tage højde for konjunkturudsving, samtidig med at den beskytter mod enhver potentiel overtrædelse af relevante kapitalgrundlagskrav i overensstemmelse med artikel 9 i forordning (EU) 2019/2033 og yderligere kapitalgrundlagskrav beregnet i overensstemmelse med artikel

- 39, stk. 2, litra a), i direktiv (EU) 2019/2034 og mod enhver trussel mod investeringsselskabets evne til en velordnet afvikling. Hvis de kompetente myndigheder konkluderer, at investeringsselskabet ikke er berørt af sådanne hindringer under ugunstige økonomiske vilkår, kan de kompetente myndigheder beslutte ikke at fastsætte P2G.
305. De kompetente myndigheder bør fastlægge og fastsætte P2G på grundlag af resultaterne af konjunkturudsvingene i overensstemmelse med punkt 301. Sådanne analyser bør tage hensyn til investeringsselskabets strategi og forretningsmodel samt det miljø, det opererer under, som grundlag for at identificere sårbarheder og risici for skade på investeringsselskabets niveau og afspejle relevante konjunkturudsving, der kan være systemdækkende, f.eks. forstyrrelse af leveringen af finansielle tjenesteydelser som følge af en forringelse af en stor del af det finansielle system, eller bred volatilitet på tværs af aktivpriser eller specifikke for investeringsselskabets forretningsmodel, f.eks. chok, der er specifikke for arten og varigheden af de finansielle instrumenter, som investeringsselskabet handler med, over en fremadrettet tidshorizont.
306. Med henblik på punkt 305 bør de kompetente myndigheder sikre, at de analyser, der udføres i forbindelse med oprettelsen af P2G, i tilstrækkelig grad dækker:
- a. alle væsentlige risici, der bidrager til det yderligere kapitalgrundlagskrav som fastsat i overensstemmelse med artikel 39, stk. 2, litra a), i direktiv (EU) 2019/2034 og
 - b. situationer, hvor investeringsselskabet lider væsentlige tab, der hæmmer driften af dets aktiviteter, eller hvor det kan blive nødt til at indstille dets aktiviteter på en velordnet måde.
307. De kompetente myndigheder bør generelt ikke anvende P2G til at dække risikoelementer, der bør dækkes af yderligere kapitalgrundlagskrav i overensstemmelse med afsnit 7.2 i disse retningslinjer.
308. Ved fastsættelsen af størrelsen af P2G bør de kompetente myndigheder sikre, at den fastsættes på et niveau, der er passende til at dække de maksimale forventede variationer i investeringsselskabets CET1 og sikre dækning af gældende kapitalgrundlagskrav.
309. Ved fastsættelsen af P2G bør de kompetente myndigheder i givet fald tage hensyn til følgende faktorer:
- a. hvis P2G bestemmes på grundlag af stresstest: det år, hvor den maksimale stresspåvirkning forekommer i forhold til starttidspunktet og tidshorizonten for de scenarier, der anvendes i stresstestene
 - b. resultatet af en pålidelig intern stresstest eller følsomhedsanalyse af investeringsselskabet under hensyntagen til de specifikke scenariedefinitioner og antagelser, navnlig hvis de anses for mere relevante for investeringsselskabernes forretningsmodel og risikoprofil, eller hvis de interne scenarier er mere alvorlige end de eventuelle tilsynsscenarier
 - c. relevante afbødende tiltag fra investeringsselskabets side, hvis de er tilstrækkeligt troværdige og meget sikre efter den tilsynsmæssige vurdering

- d. oplysninger om og tilsynsmæssig vurdering af relevansen af tilsynsmyndighedens eller investeringsselskabets stresstest eller følsomhedsanalyser for investeringsselskabets strategi, finansieringsplaner og forretningsmodel
 - e. mindre sikkerhed med hensyn til investeringsselskabets faktiske følsomhed over for negative scenarier
 - f. eventuelle overlapninger med det gældende krav om yderligere kapitalgrundlag
 - g. om investeringsselskabet er under omstrukturering eller afvikling.
310. Uden at det berører punkt 271, bør de kompetente myndigheder rettidigt revidere P2G-niveauet, hvis et sådant niveau anses for at være unøjagtigt på grundlag af alle relevante oplysninger, som de kompetente myndigheder har til rådighed. De bør som minimum vurdere, om det eksisterende P2G-niveau fortsat er hensigtsmæssigt, og om nødvendigt revidere det, når de kvalitative og kvantitative resultater, der er omhandlet i punkt 305, viser betydelige ændringer i forhold til den analyse, der tidligere blev anvendt til at fastsætte P2G.
311. P2G fastsat af de kompetente myndigheder supplerer den højeste komponent af kapitalgrundlagskravene i overensstemmelse med artikel 11 i forordning (EU) 2019/2033 og det krav om yderligere kapitalgrundlag, der er fastsat i overensstemmelse med artikel 39, stk. 2, litra a), i direktiv (EU) 2019/2034.

7.4.2 Formidling og sammensætning af P2G

312. Hvis P2G fastsættes eller ajourføres, bør de kompetente myndigheder meddele investeringsselskabet niveauet for P2G og de relevante tidsfrister for etableringen i overensstemmelse med punkt 316. De kompetente myndigheder bør også forklare den potentielle tilsynsmæssige reaktion på situationer, hvor P2G ikke er efterlevet.
313. I tilfælde af en kontrol i henhold til punkt 310, hvor der ikke udføres tilsynskontroller i overensstemmelse med artikel 36 i direktiv (EU) 2019/2034, bør de kompetente myndigheder meddele det nye P2G-niveau.
314. De kompetente myndigheder bør meddele investeringsselskaberne, at P2G forventes at blive opfyldt med CET1-anerkendt kapitalgrundlag, og at P2G forventes at blive indarbejdet i deres kapitalplanlægnings- og risikostyringsrammer, herunder rammen for risikovillighed og genopretningsplanen.
315. De kompetente myndigheder bør også underrette investeringsselskaberne om, at kapitalgrundlag, der besiddes med henblik på P2G, ikke kan anvendes til at opfylde andre kapitalgrundlagskrav.
316. Når de kompetente myndigheder fastsætter tidsfrister for etablering af P2G og kommunikerer dem til investeringsselskaberne, bør de kompetente myndigheder som minimum tage hensyn til følgende:
- a. om et investeringsselskab er under omstrukturering eller afvikling

- b. de potentielle konsekvenser, som P2G, benævnt CET1, kan have for andre dele af kapitalkravene og investeringsselskabernes evne til at udstede supplerende kernekapitalinstrumenter (AT1) eller hybride kernekapitalinstrumenter (T2).

7.4.3 Kapitalplanlægning og andre tilsynsmæssige foranstaltninger til opfyldelse af kapitalgrundlaget i stresssituationer

Kapitalplanlægning

- 317. Når de kvantitative resultater, der henvises til i punkt 7.7.7,4, viser, at et investeringsselskab under de givne negative scenarier ikke vil kunne opfylde de gældende kapitalkrav, bør de kompetente myndigheder kræve, at investeringsselskabet forelægger en troværdig kapitalplan, der tager højde for risikoen for manglende opfyldelse af de gældende kapitalkrav.
- 318. Den kompetente myndighed bør i sin vurdering af, om kapitalplanen er troværdig, tage hensyn til følgende:
 - a. om kapitalplanen dækker hele den antagne negative tidshorisont
 - b. om kapitalplanen indeholder troværdige afbødende tiltag og styringstiltag
 - c. om investeringsselskabet er villigt og i stand til at træffe sådanne foranstaltninger for at håndtere overtrædelsen af de gældende kapitalkrav under ugunstige vilkår
 - d. hvorvidt disse afbødende tiltag og styringstiltag er underlagt retlige eller omdømmemæssige begrænsninger
 - e. sandsynligheden for, at afbødende tiltag og styringstiltag vil gøre det muligt for investeringsselskabet fuldt ud at opfylde de gældende kapitalkrav inden for en passende tidsramme
 - f. om de foreslåede foranstaltninger stort set er i overensstemmelse med makroøkonomiske hensyn og med kendte fremtidige reguleringsmæssige ændringer, der påvirker et investeringsselskab inden for rammerne af og tidsplanen for de antagne negative scenarier, og
 - g. hvis det er relevant, rækken af genopretningsmodeller og deres analyse som anført i investeringsselskabets genopretningsplan.
- 319. Når de kompetente myndigheder skal vurdere kapitalplaner, bør de i givet fald efter en effektiv dialog med investeringsselskabet kræve, at investeringsselskabet foretager ændringer i planerne, hvis det er relevant, herunder af de foreslåede styringstiltag, eller kræver, at investeringsselskaberne iværksætter yderligere afbødende tiltag, som vil blive relevante i betragtning af scenarierne og de aktuelle makroøkonomiske forhold.

320. De kompetente myndigheder bør forvente, at investeringsselskaberne gennemfører den reviderede kapitalplan, herunder yderligere ændringer foretaget på baggrund af resultaterne af den tilsynsmæssige vurdering og dialog.

Yderligere tilsynsforanstaltninger

321. De kompetente myndigheder bør i givet fald overveje anvendelsen af de supplerende tilsynsforanstaltninger, der er fastsat i afsnit 10, for at sikre, at investeringsselskabet har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag under ugunstige vilkår.
322. De kompetente myndigheder bør, navnlig hvis de kvantitative resultater af stresstestene eller følsomhedsanalyserne viser, at investeringsselskabet sandsynligvis ikke vil kunne overholde de gældende kapitalkrav i et negativt scenarie inden for de følgende 12 måneder, i givet fald behandle sådanne oplysninger som en af de mulige omstændigheder, der er omhandlet i artikel 38, litra b), i direktiv 2019/2034. I sådanne tilfælde bør de kompetente myndigheder anvende passende foranstaltninger i overensstemmelse med artikel 39, stk. 2, i direktiv (EU) 2019/2034 med henblik på at sikre et tilstrækkeligt kapitalgrundlag. Når sådanne foranstaltninger vedrører kapital, bør de kompetente myndigheder navnlig tage hensyn til en eller følgende punkter som defineret i artikel 39, stk. 2, litra a) og f):
- a. at stille krav til investeringsselskaberne om et passende yderligere kapitalgrundlag i form af en nominel værdi, idet der tages hensyn til resultatet af SREP-vurderingen
 - b. at stille krav om en reduktion af den iboende risiko i forbindelse med investeringsselskabets aktiviteter, produkter og systemer.

7.5 Opsummering af resultater og scoring

323. Efter ovenstående vurdering bør de kompetente myndigheder vurdere, om de eksisterende kapitalgrundlagsressourcer sikrer en forsvarlig dækning af de risici, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for. Denne vurdering bør indgå i en opsummering af resultater og ledsages af en levedygtighedsscore, der bygger på betragtningerne i tabel 9.

Tabel 9 – Tilsynsmæssige betragtninger vedrørende fastsættelse af en score for kapitalgrundlaget

Score	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger
1	Kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning udgør en lav risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabet er i stand til bekvemt at opfylde sin P2G med tilgængelig CET1-kapital, hvor det er relevant. • Investeringsselskabet har et kapitalgrundlag, der ligger et godt stykke over dets kapitalgrundlag og yderligere kapitalgrundlagskrav, og forventes at gøre det i fremtiden. • Vurderingen af konjunkturudsving, herunder i givet fald stresstest eller følsomhedsanalyser, afslører ingen mærkbar risiko med hensyn til konjunkturudsvings indvirkning på kapitalgrundlaget. • Investeringsselskabet har en pålidelig og troværdig kapitalplan, der kan være effektiv, hvis der bliver behov for det.
2	Kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning udgør en middellav risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabets virksomhed har vanskeligt ved at opfylde P2G med dets tilgængelige CET1-kapital. De afbødende styringstiltag, der er iværksat for at imødegå dette, virker troværdige. • Vurderingen af konjunkturudsving, herunder i givet fald stresstest eller følsomhedsanalyser, afslører et lavt risikoniveau med hensyn til konjunkturudsvings virkning på kapitalgrundlaget, men styringstiltag til at afhjælpe dette vurderes at være troværdige og effektive. • Investeringsselskabet har en pålidelig og troværdig kapitalplan, der kan være effektiv, hvis der bliver behov for det, selv om den ikke modvirker enhver risiko.
3	Kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning udgør en middelhøj risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabet opfylder ikke P2G med dets tilgængelige CET1-kapital. Der er bekymring for, hvorvidt de afbødende styringstiltag, der er iværksat for at imødegå dette, er troværdige. • Vurderingen af cykliske økonomiske udsving, herunder i givet fald stresstest eller følsomhedsanalyser, afslører et middelhøjt risikoniveau med hensyn til cykliske økonomiske svingningers indvirkning på kapitalgrundlaget. Styringstiltag vil muligvis ikke kunne afhjælpe dette på tilfredsstillende og effektiv vis. • Investeringsselskabets kapitalplan forventes ikke at være effektiv.

Score	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger
4	Kapitalgrundlagets størrelse og sammensætning udgør en høj risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabet opfylder ikke P2G (eller det har bevidst ikke fastsat P2G) med dets tilgængelige CET1-kapital og vil ikke kunne gøre det inden for en overskuelig fremtid. De afbødende styringstiltag, der er iværksat for at imødegå dette, er ikke troværdige eller effektive. • Vurderingen af konjunkturudsving, herunder i givet fald stresstest eller følsomhedsanalyser, viser, at investeringsselskabet ikke kan opfylde dets yderligere kapitalgrundlagskrav på grund af konjunkturudsving. Styringstiltag vil ikke kunne afhjælpe dette på troværdig eller effektiv vis. • Investeringsselskabet har ingen kapitalplan, eller dets plan er klart utilstrækkelig.

Afsnit 8 Vurdering af likviditetsrisikoen

8.1 Generelle betragtninger

324. De kompetente myndigheder bør vurdere og beregne risikoscoren for de likviditetsrisici, der er blevet identificeret som væsentlige for investeringsselskabet, og investeringsselskabets styring og kontrol af disse risici.
325. Vurderingens formalitet og detaljeringsgrad bør afhænge af investeringsselskabets størrelse, struktur og interne organisation og arten, omfanget og kompleksiteten af dets aktiviteter samt dets kunderisici, markedsrisici og selskabsrisici. For investeringsselskaber, der ikke handler for egen regning, bør vurderingen være mindre omfattende, mens vurderingen for investeringsselskaber, der handler for egen regning, bør være detaljeret og mere omfattende.
326. Investeringsselskaber, der handler for egen regning, bør foretage likviditetsvurderinger, herunder intradag, i overensstemmelse med artikel 29, stk. 1, litra d), i direktiv (EU) 2019/2034. De kompetente myndigheder bør derfor foretage en omfattende vurdering af investeringsselskaber, der beskæftiger sig med market making-aktiviteter som defineret i artikel 2, stk. 1, litra k), i forordning (EU) nr. 236/2012, og vurdere, om sådanne investeringsselskaber omfatter elementer, der er relevante for dem, f.eks. vurderingen af intradagslikviditetsrisiko og tilstrækkeligheden af tilgængelige likvide ressourcer.
327. De kompetente myndigheder bør kontrollere, at investeringsselskabet opfylder minimumskravene til likviditet i forordning (EU) 2019/2033 og direktiv (EU) 2019/2034. De kompetente myndigheder bør udvide vurderingens omfang for at danne sig et samlet overblik over likviditetsrisikoen.
328. Ved vurderingen af likviditetsrisikoen bør de kompetente myndigheder tage hensyn til alle følgende informationskilder, hvis sådanne foreligger:
- a. resultater af analysen af investeringsselskabets tjenesteydelser og aktiviteter og oplysninger fra overvågningen af nøgleindikatorer, navnlig hvis dette kan bidrage til at forstå de vigtigste kilder til likviditetsrisiko
 - b. tilsynsmæssig indberetning og navnlig de oplysninger, som investeringsselskabet indberetter om dets likviditet i henhold til artikel 54 i forordning (EU) 2019/2033
 - c. investeringsselskabets periodiske rapporter, kvantitative rapporter, finansielle redegørelser, interne rapporter, herunder ledelsesrapporterne om likviditet, og

alle andre oplysninger, som den kompetente myndighed anmoder investeringsselskabet om

- d. alle oplysninger fra investeringsselskabets moderselskab, hvis investeringsselskabet er et datterselskab og indgår i tilsynet på konsolideret niveau, og navnlig oplysninger om likviditetsrisici for investeringsselskaber, der er en del af en bankkoncern
- e. resultater af tilsynsaktiviteter
- f. alle oplysninger fra investeringsselskabets ILAAP
- g. resultater og observationer fra interne eller eksterne revisionsrapporter
- h. henstillinger og retningslinjer udstedt af EBA eller ESMA samt advarsler og henstillinger, som er udstedt af makroprudentielle myndigheder eller ESRB,
- i. risici identificeret i andre investeringsselskaber, der driver en lignende forretningsmodel.

329. Vurderingen af likviditetsrisikoen bør baseres på pålidelige og ajourførte oplysninger, og resultaterne bør tages i betragtning ved vurderingen af likviditetsrisikostyringsprocessen.

330. De kompetente myndigheder bør indsætte resultatet af vurderingen af likviditetsrisikoen i en opsummering af resultater, der forklarer de vigtigste risikoparametre, og en risikoscore.

8.2 Vurdering af likviditetsrisikoen

331. De kompetente myndigheder bør vurdere indvirkningen på likvide aktiver under alvorlige, men plausible forhold, og hvordan investeringsselskabet er parat til at afbøde de stressede udgående pengestrømme i overensstemmelse med den ramme for likviditetsrisikostyring, der er omhandlet i afsnit 8.4 i disse retningslinjer.

332. De kompetente myndigheder bør vurdere mængden af likvide aktiver, der er nødvendige for at sikre, at investeringsselskabet opretholder tilstrækkelige likvide ressourcer til at dække væsentlige kilder til risici for investeringsselskabet, herunder kunderisici, markedsrisici og selskabsrisici under både normale og alvorlige, men plausible betingelser, til at dække idiosynkratiske, markedsdækkende og kombinerede chok.

333. Ved vurderingen af indvirkningen af alvorlige, men plausible forhold på investeringsselskabets likviditetsbehov bør de kompetente myndigheder vurdere alle væsentlige kilder til likviditetsrisiko, herunder kunderisici, markedsrisici og selskabsrisici,

samt de likvide ressourcer, der er nødvendige for det potentielle investeringsselskabs velordnede afvikling. De kompetente myndigheder bør navnlig vurdere følgende:

- a. om investeringsselskabet opbevarer kundernes aktiver eller penge, og om det rettidigt kan returnere sådanne aktiver under alvorlige, men plausible scenarier
- b. om investeringsselskabet vurderer dets likviditetsbehov i forbindelse med dets andre ikkebalanceførte aktiviteter under hensyntagen til, at ikkebalanceførte instrumenters betingede karakter gør forvaltningen af tilknyttede pengestrømme mere kompleks
- c. andre potentielle kilder til udgående pengestrømme, herunder swaps, tegnede eller solgte OTC-optioner, andre rentekontrakter, valutaterminskontrakter, margin calls og aftaler om førtidig opsigelse
- d. om der er problemer med at få adgang til visse markeder
- e. om valutamarkederne kan mangle likviditet
- f. om valutakursen kan afskrives kraftigt, når investeringsselskabet foretager transaktioner i udenlandsk valuta i betydeligt omfang, og
- g. om et investeringsselskab, der gearer dets positioner, er eksponeret for likviditetsrisiko på grund af risikoen for et fald i markedsværdien af en position, som ville udløse et behov for yderligere sikkerhedsstillelse eller margin, som ville være nødvendig for hurtigt at realisere dets positioner.

Evaluerings af intradagslikviditetsrisikoen

334. For investeringsselskaber, der handler for egen regning, bør de kompetente myndigheder vurdere, om investeringsselskabet har et tilstrækkeligt niveau af likvide aktiver af høj kvalitet og andre indgående pengestrømme til at dække udgående pengestrømme dagligt, herunder intradagperioden. De kompetente myndigheder bør foretage en mere omfattende vurdering af investeringsselskaber, der beskæftiger sig med market making-aktiviteter. De bør dog tage hensyn til enhver likviditetsrisikoreduktion, der ydes ved clearingtransaktioner via et clearingmedlem.
335. De kompetente myndigheder bør basere deres vurdering på investeringsselskabets analyse af intradagslikviditetsrisiko i overensstemmelse med artikel 29, stk. 1, litra d), i direktiv (EU) 2019/2034. Intradagslikviditet bør vurderes under normale og alvorlige, men plausible forhold.
336. Med henblik på vurderingen af intradagslikviditetsrisiko bør de kompetente myndigheder vurdere, om investeringsselskabet clearer dets positioner via clearingmedlemmer eller opererer på et over-the-counter-marked. Hvis

investeringselskabet er garanteret af et clearingmedlem eller en anden part, bør den kompetente myndighed vurdere garantiernes effektivitet med hensyn til at mindske likviditetsrisikoen.

337. Med henblik på vurderingen af likviditetsbehovet under normale forhold og vurderingen af intradagslikviditetsrisikoen bør de kompetente myndigheder støtte analysen med dokumentation fra investeringselskabets interne rapporter og oplysninger og fra tilsynsdata som specificeret i den gennemførelsesforordning, der er vedtaget i overensstemmelse med artikel 54, stk. 3, i forordning (EU) 2019/2033.

338. De kompetente myndigheder bør vurdere investeringselskabets eksponering for intradagslikviditetsrisiko, herunder intradag tilgængeligheden af likvide aktiver. De kompetente myndigheder bør vurdere, om de daglige afviklingskrav vil blive opfyldt, herunder en evaluering af tilgængelig intradagslikviditet eller af tilgængelig likviditet under normale forhold samt under finansielle eller operationelle hændelser, der kan påvirke adgangen til likviditet, såsom IT-svigt, retlige begrænsninger på overførslen af midler eller handelsmodparters misligholdelse.

Evaluering af disponible likvide ressourcer

339. For investeringselskaber, der beskæftiger sig med market making-aktiviteter som defineret i artikel 2, stk. 1, litra k), i forordning (EU) nr. 236/2012, bør de kompetente myndigheder vurdere de disponible likvide ressourcer. De kompetente myndigheder bør foretage lignende vurderinger af investeringselskaber, der ikke beskæftiger sig med market making-aktiviteter, i det omfang de kompetente myndigheder finder det hensigtsmæssigt.

340. For investeringselskaber, der beskæftiger sig med market making-aktiviteter, bør de kompetente myndigheder vurdere, om deres likvide midler er tilstrækkelige til at opfylde deres likviditetsbehov over forskellige tidshorisonter, herunder intradag. Denne vurdering bør baseres på følgende kriterier:

- a. de likvide aktiver, der er til rådighed til rettidigt at sikre investeringselskabet levedygtighed under normale og alvorlige, men plausible forhold
- b. de samlede likvide aktiver, som investeringselskabet har til rådighed i hele den relevante periode med alvorlige, men plausible forhold
- c. kendetegnene ved forskellige alvorlige, men plausible forhold, f.eks. alvor og varighed, og perioder, der indgår i vurderingen af investeringselskabets likviditetsbehov
- d. mængden af aktiver, der vil skulle realiseres inden for de relevante tidshorisonter, og

- e. om de faktiske likvide ressourcer, herunder kvaliteten af de likvide aktiver, er i overensstemmelse med investeringsselskabets likviditetsrisiko
 - f. tilgængeligheden og omfanget af de likvide midler, der stilles til rådighed af et clearingmedlem.
341. De kompetente myndigheder bør vurdere, om et investeringsselskab, der beskæftiger sig med market making-aktiviteter, rettidigt kan omsætte dets likvide aktiver til penge for at opfylde dets likviditetsbehov i kriseperioder. Denne vurdering bør baseres på følgende kriterier:
- a. om investeringsselskabet tester dets markedsadgang ved regelmæssigt salg eller genkøb
 - b. om der er høje koncentrationer, der kan udgøre en risiko for fejlagtigt forventede likvide ressourcer
 - c. om de likvide midler er umiddelbart tilgængelige og under de relevante medarbejderes kontrol
 - d. om denomineringen af de likvide aktiver stemmer overens med likviditetsbehovets fordeling efter valuta
 - e. hvis investeringsselskabet har lånt likvide aktiver, om det ikke længere ville have dem til rådighed til at opfylde dets udgående pengestrømme under alvorlige, men plausible forhold under hensyntagen til transaktionens nettovirkning, og
 - f. pålideligheden af de forpligtede likviditetsfaciliteter, hvis de anvendes af investeringsselskabet.

Evaluerings af finansiering

342. Ved vurderingen af likviditetsrisikoen bør de kompetente myndigheder vurdere investeringsselskabets finansieringsordninger og finansieringskildernes stabilitet under både normale og alvorlige, men plausible forhold.
343. De kompetente myndigheder bør vurdere hensigtsmæssigheden af investeringsselskabets finansieringsprofil under hensyntagen til alle følgende kriterier:
- a. om investeringsselskabets forpligtelser er tilstrækkeligt opfyldt med stabil finansiering
 - b. hvorvidt der – hvis investeringsselskabet tilhører koncerner – er regelmæssige koncerninterne likviditetsstrømme, og om de er fastsat i kontrakter og stadig er gældende, og

- c. om investeringsselskabet har adgang til kreditfaciliteter fra et kreditinstitut, en anden koncernenhed eller andre alternative finansieringskilder.
344. De kompetente myndigheder bør vurdere diversiteten af finansieringskilder. Ved vurderingen bør det overvejes, om finansieringen er sikret eller usikret, f.eks. anvendelse af genkøbsaftaler, markeder for værdipapirudlån, udstedelse af langfristet gæld på det offentlige og private marked, en række kortfristede finansieringsinstrumenter, såsom banklån og, hvor det er relevant, de regionale markeders diversitet.
345. De kompetente myndigheder bør vurdere, om potentielle mangler som følge af investeringsselskabets finansieringsprofil, f.eks. manglende overensstemmelse mellem ind- og udgående pengestrømme i forbindelse med markedsaktiviteter, der overskrider acceptable grænser, eller for store koncentrationer af finansieringskilder, kan føre til likviditetsrisiko. De kompetente myndigheder bør vurdere, i hvor høj grad investeringsselskabet er afhængigt af bestemte finansieringskilder baseret på investeringstjenester, arten og udbyderen af midlerne.
346. De kompetente myndigheder bør tage hensyn til faktorer, der kan mindske finansieringsprofilens stabilitet, i forhold til både aktivers og passivers art og kendetegn.
347. De kompetente myndigheder bør vurdere risici for finansieringsprofilens holdbarhed, som skyldes koncentrationer i finansieringskilder. De bør tage hensyn til, om investeringsselskabets modparter er enkeltstående eller forbundne, og andre koncentrationsrisici, der kan påvirke investeringsselskabets adgang til finansiering i fremtiden. Vurderingen bør omfatte pålideligheden af investeringsselskabets alternative finansieringsstrategier og deres evne til at beskytte selskabet.

8.3 Vurdering af likviditetsrisikostyring

348. De kompetente myndigheder bør vurdere investeringsselskabets ramme for likviditetsrisikostyring. For små og mindre komplekse investeringsselskaber bør denne vurdering strømlines for at undgå en uforholdsmæssig stor byrde for myndigheden og investeringsselskabet.

De organisatoriske rammer, politikker og procedurer

349. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har en effektiv ramme for likviditetsrisikostyring, som gør det muligt for selskabet at identificere, hvordan det er eksponeret for likviditetsrisiko. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har etableret sunde likviditetsrisikostyringssystemer og kontrolsystemer, som sætter investeringsselskabet i stand til at overvåge effektiviteten af dets likviditet, likviditetsrisikoniveau og overholdelse af etablerede politikker og procedurer.

350. Rammen bør stå i et rimeligt forhold til investeringsselskabets størrelse, struktur og interne organisation og arten, omfanget og kompleksiteten af dets aktiviteter samt dets kunderisici, markedsrisici og selskabsrisici. For investeringsselskaber, der ikke handler for egen regning, skal rammen for likviditetsrisikostyring ikke nødvendigvis adskilles fra andre risikorelaterede politikker og procedurer.
351. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabets risikostyringsramme tager højde for, hvordan investeringsselskabet er i stand til at identificere mangel på likvide aktiver, før der opstår stresssituationer.
352. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabets strategier fokuserer på at sikre investeringsselskabets evne til fortsat at drive virksomhed og forfølge nye forretningsmuligheder gennem alle markedsmiljøer i en længere periode uden at likvidere aktiver eller rejse yderligere finansiering.
353. Vurderingen af rammen, politikkerne og procedurerne for likviditetsrisikostyring bør baseres på følgende kriterier:
- a. om ledelsesorganet godkender politikkerne for styring af likviditetsrisici og drøfter og gennemgår dem regelmæssigt
 - b. om den øverste ledelse er ansvarlig for at udvikle og gennemføre politikker og procedurer for styring af likviditetsrisici
 - c. om den øverste ledelse sikrer, at ledelsesorganets beslutninger gennemføres og overvåges aktivt
 - d. om rammerne for likviditetsrisikostyring er internt sammenhængende og sikrer en omfattende ILAAP, og om de er velintegreret i investeringsselskabets overordnede risikostyring, og
 - e. om politikker og procedurer er veldefineret og formaliseret og formidles effektivt på tværs af investeringsselskabet.
354. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har en passende organisatorisk ramme for likviditetsrisikostyring, -måling og -kontrol. Denne vurdering bør baseres på følgende kriterier:
- a. om systemer og processer for likviditetsrisikokontrol og -overvågning kontrolleres af uafhængige kontrolfunktioner, og
 - b. om risikostyrings-, -målings- og -kontrolfunktionerne dækker likviditetsrisikoen for hele investeringsselskabet og navnlig alle de områder, hvor likviditetsrisikoen kan håndteres, reduceres eller overvåges

Rammer for intern kontrol af likviditetsrisici

355. De kompetente myndigheder bør vurdere, om investeringsselskabet har en stærk og omfattende kontrolramme og solide sikkerhedsforanstaltninger til at mindske eller begrænse dets likviditetsrisiko. Likviditetsstyringsrammen og beskyttelsesmekanismerne kan adskilles fra andre risikokontrolrammer eller -mekanismer. De kompetente myndigheders vurdering af sådanne rammer og mekanismer bør baseres på følgende kriterier:

- a. om rammen for grænser og kontrol er afpasset efter investeringsselskabets kompleksitet, størrelse og forretningsmodel og afspejler de forskellige væsentlige parametre for likviditetsrisici, som f.eks. løbetidsmismatch, valutamismatch, derivattransaktioner, ikkebalanceførte poster og intradagslikviditetsrisiko
- b. om investeringsselskabet har indført passende grænser og overvågningssystemer, der er i overensstemmelse med dets likviditetsrisikovillighed
- c. om risikogrænserne regelmæssigt revideres af investeringsselskabets kompetente organer eller kontrolfunktion og kommunikeres klart inden for selskabet
- d. om der er klare og gennemsigtige procedurer for, hvordan overholdelsen af de individuelle likviditetsrisikogrænser overvåges, og hvordan tilsidesættelser af grænserne håndteres (herunder klare eskalerings- og rapporteringsprocedurer), og
- e. om grænse- og kontrolrammen hjælper investeringsselskabet med at sikre, at der er tilstrækkelige likvide aktiver til rådighed.

8.4 Opsummering af resultater og scoring

356. Efter ovenstående vurdering bør de kompetente myndigheder foretage en vurdering af investeringsselskabets likviditetsrisiko. Denne vurdering bør indgå i en opsummering af resultater og ledsages af en risikoscore, der bygger på betragtningerne i tabel 10.

Tabel 10. Tilsynsmæssige betragtninger vedrørende fastsættelse af en score for likviditetsrisiko

Risikoscore	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger vedrørende den iboende risiko	Betragtninger vedrørende tilstrækkelig styring og kontrol
1	Der er en lav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den	- Der er en ubetydelig/meget lav risiko. - Størrelsen og sammensætningen af det	Der er overensstemmelse mellem investeringsselskabets ramme for likviditetsrisikostyring og

	iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	likvide aktiv er tilstrækkelig og hensigtsmæssig. - Niveauet for andre årsager til likviditetsrisiko (herunder omdømmerisiko og manglende mulighed for at overføre likviditet inden for koncernen) er ikkevæsentligt/meget lavt. - Der er en ubetydelig/meget lav risiko fra investeringsselskabets finansieringsprofil eller dets stabilitet. - Andre årsager til likviditetsrisiko (herunder omdømmemæssige risici) er ikkevæsentlige/meget lave.	dets overordnede strategi og risikovillighed. Likviditetsrisikostyring og -kontrolsystemer er hensigtsmæssige og i overensstemmelse med investeringsselskabets risikostyringsstrategi og risikovillighed.
2	Der er en middellav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	- Uoverensstemmelser (f.eks. mellem løbetider, valutaer, etc.), medfører lav til middelhøj risiko. - Risikoen som følge af likviditetsbufferens størrelse og sammensætning er lav til middelhøj. - Niveauet af andre årsager til likviditetsrisiko (herunder omdømmemæssige risici og manglende evne til at overføre koncernintern likviditet) er lavt til middelhøjt. - Risikoen som følge af investeringsselskabets finansieringsprofil og dets	

		stabilitet er lav til middelhøj. • Andre årsager til likviditetsrisiko (herunder omdømmemæssige risici) er lave til middelhøje.
3	Der er en middelhøj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af likviditetsrisikoniveauet samt risikostyringen og -kontrollen.	• Mismatch (herunder mellem løbetider og valutaer) medfører en middelhøj til høj risiko. • Risikoen som følge af de likvide aktivers størrelse og sammensætning er middelhøj til høj. • Niveauet af andre årsager til likviditetsrisiko (herunder omdømmemæssige risici, manglende evne til at overføre koncernintern likviditet) er middelhøjt til højt. • Risikoen som følge af investeringsselskabets finansieringsprofil og dets stabilitet er middelhøj til høj. • Andre årsager til likviditetsrisiko (herunder omdømmemæssige risici) er middelhøje til høje.

4	Der er en høj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning af investeringsselskabet som følge af den iboende risiko samt risikostyringen og -kontrollen.	• Mismatch (herunder mellem løbetider og valutaer) medfører en høj risiko. • Risikoen som følge af de likvide aktivers størrelse og sammensætning er høj. • Niveauet af andre årsager til likviditetsrisiko (herunder omdømmemæssige risici og manglende evne til at overføre koncernintern likviditet) er højt. • Risikoen som følge af investeringsselskabets finansieringsprofil og dets stabilitet er høj. • Andre årsager til likviditetsrisiko (herunder omdømmemæssige risici) er høje.
---	--	--

Afsnit 9. Fastlæggelse af resultatet af likviditetsvurderingen

9.1 Generelle betragtninger

357. De kompetente myndigheder bør anvende vurderingen i afsnit 8 til at identificere og vurdere den nuværende og fremtidige likviditetsrisiko, som investeringsselskabet står over for eller kan stå over for, og hvordan investeringsselskabet er i stand til at mindske denne risiko.
358. De kompetente myndigheder bør inddele SREP-likviditetsvurderingen i følgende trin:
- a. samlet vurdering af investeringsselskabets likviditet
 - b. fastlæggelse af behovet for specifikke likviditetsforanstaltninger på grundlag af den delegerede forordning, der er vedtaget i henhold til artikel 42, stk. 6, i direktiv (EU) 2019/2034
 - c. fastsættelse af risikoscoren for likviditeten.

9.2 Overordnet vurdering af likviditetsrisikoen

359. De kompetente myndigheder bør anvende følgende informationskilder til at vurdere, om investeringsselskabets likviditet sikrer en passende dækning af likviditetsrisiciene:
- a. resultaterne af vurderingen af likviditetsrisiko
 - b. investeringsselskabets ILAAP, hvis en sådan findes, og
 - c. andre relevante input, f.eks. oplysninger fra kontrolbesøg, peergruppenanalyse eller stresstest foretaget af AML/CFT-tilsynsmyndigheder, interne risikostyringsrapporter og ad hoc-rapporter, som de kompetente myndigheder anmoder om, hvis sådanne foreligger.
360. Med henblik på resultatet af vurderingen af likviditetsrisikoen bør de kompetente myndigheder tage hensyn til resultaterne vedrørende alle følgende aspekter:
- a. likviditetsrisiko, der ikke er omfattet af likviditetskravene i forordning (EU) 2019/2033, herunder, hvis det er relevant, intradagslikviditetsrisiko
 - b. andre risici, som ikke dækkes tilstrækkeligt og ikke måles af investeringsselskabet, og som skyldes undervurdering af udgående betalingsstrømme, overvurdering af indgående betalingsstrømme, overvurdering af likvide aktiver eller

utilgængelighed i operationel henseende af likvide aktiver, f.eks. aktiver, der ikke kan sælges, aktiver, der er behæftet, osv.

- c. specifik koncentrationsfinansiering efter modparter eller produkt/type og
- d. andre relevante resultater af de tilsynsmæssige likviditetsstresstest.

361. Ved vurderingen af investeringsselskabets ILAAP-ramme bør de kompetente myndigheder vurdere, om ILAAP-beregningerne er troværdige. Beregninger, der anvendes af investeringsselskaber, bør betragtes som troværdige, hvis de på korrekt vis dækker de risici, de ønsker at imødegå. Beregninger bør anses for forståelige, hvis der foreligger en klar specificering af og oversigt over de komponenter, der ligger til grund for ILAAP-beregningerne.

362. De kompetente myndigheder bør omsætte denne overordnede vurdering til en risikoscore for likviditet og finansiering, der afspejler de kompetente myndigheders vurdering af de trusler mod investeringsselskabets levedygtighed, der kan være forbundet med likviditetsrisici.

9.3 Fastsættelse af behovet for specifikke likviditetskrav

363. Når de kompetente myndigheder fastsætter specifikke likviditetskrav i overensstemmelse med artikel 42 i direktiv (EU) 2019/2034, bør de træffe afgørelse om anvendelsen af kvantitative krav, som er omfattet af dette afsnit, eller om anvendelsen af kvalitative krav som omhandlet i afsnit 10 i disse retningslinjer.

364. For at fastlægge det kvantitative krav bør de kompetente myndigheder kræve en mængde likvide aktiver i overensstemmelse med den delegerede forordning, der er vedtaget i henhold til artikel 42, stk. 6, i direktiv (EU) 2019/2034, som afbøder de konstaterede mangler.

9.4 Opsummering af resultater og scoring

365. Efter ovenstående vurdering bør de kompetente myndigheder vurdere, om de eksisterende likvide midler sikrer en forsvarlig dækning af de risici, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for. Denne vurdering bør indgå i en opsummering af resultater og ledsages af en score, der bygger på betragtningerne i tabel 11.

Tabel 11. Tilsynsmæssige betragtninger vedrørende fastsættelse af en score for likviditetsmæssig tilstrækkelighed

Score	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger
1	Investeringsselskabets likviditetsposition og finansieringsprofil udgør ingen mærkbar risiko for dets levedygtighed.	• Investeringsselskabets likviditet ligger over specifikke kvantitative tilsynskrav og forventes at forblive det i fremtiden. • Sammensætningen og stabiliteten af finansieringen udgør ingen mærkbar risiko for investeringsselskabets aktiviteter og forretningsmodel. • Den frie strøm af likviditet mellem enheder i koncernen er uhindret, hvor dette er relevant, eller alle enheder har en kompensationskapacitet og likviditet, der overstiger de tilsynsmæssige krav.
2	Investeringsselskabets likviditetsposition og finansieringsprofil udgør en lav risiko for dets levedygtighed.	• Investeringsselskabets likviditet overstiger de specifikke kvantitative tilsynskrav, men der er risiko for, at dette vil ændre sig. • Sammensætningen og stabiliteten af finansieringen udgør en lav risiko for investeringsselskabets aktiviteter og forretningsmodel. • Den frie strøm af likviditet mellem enheder i koncernen er eller kan være lettere hindret, hvor dette er relevant.
3	Investeringsselskabets likviditetsposition og/eller finansieringsprofil udgør en middelhøj risiko for dets levedygtighed.	• Investeringsselskabets likviditet forringes og/eller ligger under de specifikke kvantitative tilsynskrav, og der er betænkeligheder med hensyn til investeringsselskabets evne til rettidigt igen at opfylde disse krav. • Sammensætningen og stabiliteten af finansieringen udgør en middelhøj risiko for investeringsselskabets aktiviteter og forretningsmodel. • Den frie strøm af likviditet mellem enheder i koncernen er hindret, hvor det er relevant.
4	Investeringsselskabets likviditetsposition og/eller finansieringsprofil udgør en høj risiko for dets levedygtighed.	• Investeringsselskabets likviditet forringes hurtigt eller ligger under de specifikke kvantitative tilsynskrav, og der er alvorlig bekymring over investeringsselskabets evne til rettidigt igen at opfylde disse krav. • Sammensætningen og stabiliteten af finansieringen udgør en høj risiko for

		investeringsselskabets aktiviteter og forretningsmodel. • Den frie strøm af likviditet mellem enheder i koncernen er alvorligt hindret, hvor det er relevant.
--	--	--

Afsnit 10 Overordnet SREP-vurdering og anvendelse af tilsynsforanstaltninger

10.1 Generelle betragtninger

366. I dette afsnit samles resultaterne af vurderingerne af de enkelte SREP-elementer i en overordnet SREP-vurdering. Det forklares også, hvilke tilsynsforanstaltninger de kompetente myndigheder kan anvende for at afhjælpe de mangler, der konstateres i forbindelse med vurderingen af SREP-elementer. De kompetente myndigheder kan anvende de tilsynsforanstaltninger, der er omhandlet i direktiv 2019/2034/EU (artikel 38, 39, 40, 41 og 42) og i national lovgivning, og, hvor det er relevant, de foranstaltninger til tidlig indgriben, der er omhandlet i artikel 27 i direktiv 2014/59/EU, eller en kombination af disse foranstaltninger.

367. De kompetente myndigheder bør udøve deres tilsynsbeføjelser på grundlag af de mangler, der konstateres ved vurderingerne af de enkelte SREP-elementer, og med udgangspunkt i den overordnede SREP-vurdering og den overordnede SREP-score undersøge følgende:

- a. manglernes/svaghedernes væsentlighed og de potentielle tilsynsmæssige konsekvenser af, at der ikke gribes ind (dvs. om der kræves en specifik foranstaltning for at løse problemet)
- b. om foranstaltningerne stemmer overens med/står i rimeligt forhold til den overordnede vurdering af et bestemt SREP-element (og den overordnede SREP-vurdering)
- c. om der er behov for tilsynsforanstaltninger eller andre administrative foranstaltninger for at afhjælpe tilsynsmæssige mangler/sårbarheder i forbindelse med ML/TF-risici inden for deres tilsynsområde efter at have kontaktet de relevante AML/CFT-tilsynsmyndigheder
- d. om manglerne/svaghederne allerede er afhjulpet/omfattet af andre foranstaltninger
- e. om andre foranstaltninger vil kunne opfylde det samme mål med færre administrative og økonomiske konsekvenser for investeringsselskabet
- f. foranstaltningens optimale omfang og varighed i forhold til at nå det tilsynsmæssige mål og
- g. om de konstaterede risici og svagheder er forbundet med hinanden eller selvforstærkende eller begge dele, således at der er brug for strengere tilsynsforanstaltninger.

368. Når de kompetente myndigheder anvender tilsynsforanstaltninger for at afhjælpe specifikke mangler, der er konstateret i forbindelse med vurdering af SREP-elementer, bør de tage hensyn til de overordnede kvantitative kapitalgrundlags- og likviditetskrav, der finder anvendelse, i overensstemmelse med kriterierne i afsnit 7 og 9.
369. Når de kompetente myndigheder anvender tilsynsforanstaltninger eller sanktioner for at afhjælpe tilsynsmæssige mangler i forbindelse med ML/TF-risikoen, bør de samarbejde med AML/CFT-tilsynsmyndigheder, således at de underliggende mangler/sårbarheder håndteres på passende vis ved hjælp af passende foranstaltninger inden for de respektive ansvarsområder for AML/CFT-tilsynsmyndighederne og de kompetente myndigheder ud fra deres respektive synsvinkler.
370. De kompetente myndigheder kan straks træffe tilsynsforanstaltninger, der er direkte knyttet til resultaterne af eventuelle tilsynsaktiviteter.

10.2 Overordnet SREP-vurdering

371. De kompetente myndigheder bør basere den overordnede SREP-vurdering på resultaterne af vurderingen af SREP-elementer, nærmere bestemt:
- a. de risici, som investeringsselskabet er eller kan blive eksponeret for
 - b. sandsynligheden for, at investeringsselskabets ledelse, kontrolmæssige mangler og/eller forretningsmodel eller -strategi vil forstærke eller mindske disse risici eller udsætte investeringsselskabet for nye risikokilder
 - c. om investeringsselskabets kapitalgrundlag og likvide midler sikrer en forsvarlig dækning af disse risici
 - d. muligheden for positiv og negativ interaktion mellem de forskellige elementer (de kompetente myndigheder kan f.eks. vurdere, at en stærk kapitalposition vil kunne afhjælpe visse problemer, der er konstateret på likviditets- og finansieringsområdet, eller at en svag kapitalposition omvendt vil kunne forværre problemer på dette område).
372. De kompetente myndigheder bør ud fra disse betragtninger beregne investeringsselskabets levedygtighed, dvs. hvor tæt det er på ikke længere at være levedygtigt under hensyntagen til, om dets kapitalgrundlag og likvide midler, ledelse, kontroller og/eller forretningsmodel eller -strategi er tilstrækkelige med hensyn til at dække de risici, som det er eller kan blive eksponeret for.
373. De kompetente myndigheder bør på grundlag af denne vurdering:
- a. træffe de tilsynsforanstaltninger, der er nødvendige for at løse problemerne

- b. fastlægge fremtidige tilsynsressourcer og -planlægning for investeringsselskabet, herunder om der bør planlægges specifikke tilsynsaktiviteter for investeringsselskabet
 - c. afdække behovet for foranstaltninger til tidlig indgriben, jf. artikel 27 i direktiv 2014/59/EU, hvor det er relevant, og
 - d. fastslå, om investeringsselskabet kan anses for at være "nødlidende eller forventeligt nødlidende".
374. Den overordnede SREP-vurdering bør afspejles i en levedygtighedsscore, der bygger på betragtningerne i tabel 12, og dokumenteres klart i et resumé af den overordnede SREP-vurdering. Det årlige resumé bør også indeholde den overordnede SREP-score og risikoscore for de forskellige SREP-elementer samt eventuelle tilsynsresultater, der er opnået i løbet af de seneste 12 måneder.

Tabel 12. Tilsynsmæssige betragtninger omkring fastsættelsen af den overordnede SREP-score

Score	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger
1	De konstaterede risici udgør en lav risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Investeringsselskabets forretningsmodel og strategi giver ikke anledning til bekymring. • Ordningerne for intern ledelse og kontrol på investeringsselskabets niveau giver ikke anledning til bekymring. • Investeringsselskabets kapital- og likviditetsrisici udgør en ubetydelig/meget lav risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning. • Kapitalgrundlagets sammensætning og størrelse giver ikke anledning til bekymring. • Investeringsselskabets likviditetsposition og finansieringsprofil giver ikke anledning til bekymring. • Der er, hvor det er relevant, ingen væsentlige betænkeligheder med hensyn til troværdigheden og gennemførligheden af investeringsselskabets genopretningsplan, herunder dets overordnede genopretningskapacitet.
2	De konstaterede risici udgør en middellav risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Der er en lav til middel grad af bekymring over investeringsselskabets forretningsmodel og -strategi. • Der er en lav til middel grad af bekymring over investeringsselskabets

Score	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger
		ledelsesordninger og kontrollen på investeringsselskabsniveau. • Der er en lav til middelhøj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning som følge af kapital- og likviditetsrisici. • Der er en lav til middel grad af bekymring over kapitalgrundlagets sammensætning og størrelse. • Der er en lav til middel grad af bekymring over investeringsselskabets likviditetsposition og/eller finansieringsprofil. • Der er en lav til middel grad af bekymring over troværdigheden og gennemførligheden af investeringsselskabets genopretningsplan, herunder dets overordnede genopretningskapacitet.
3	De konstaterede risici udgør en middelhøj risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Der er en middel til høj grad af bekymring over investeringsselskabets forretningsmodel og -strategi. • Der er en middelhøj til høj grad af bekymring over investeringsselskabets ledelses- eller investeringsvirksomhedsdækkende kontrolordninger. • Der er en middelhøj til høj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning som følge af kapital- og likviditetsrisici. • Der er en middel til høj grad af bekymring over sammensætningen og størrelsen af investeringsselskabets kapitalgrundlag. • Der er en middel til høj grad af bekymring over investeringsselskabets likviditetsposition og/eller finansieringsprofil. • Der er en middel til høj grad af bekymring over troværdigheden og gennemførligheden af investeringsselskabets genopretningsplan, herunder dets overordnede genopretningskapacitet.

Score	Tilsynsmæssig vurdering	Betragtninger
4	De konstaterede risici udgør en høj risiko for investeringsselskabets levedygtighed.	• Der er en høj grad af bekymring over investeringsselskabets forretningsmodel og -strategi. • Der er en høj grad af bekymring over investeringsselskabets ordninger for ledelse eller kontrol på investeringsselskabsniveau. • Der er en høj risiko for væsentlig tilsynsmæssig påvirkning som følge af kapital- og likviditetsrisici. • Der er en høj grad af bekymring over sammensætningen og størrelsen af investeringsselskabets kapitalgrundlag. • Der er en høj grad af bekymring over investeringsselskabets likviditetsposition og/eller finansieringsprofil. • Der er en høj grad af bekymring over troværdigheden og gennemførligheden af investeringsselskabets genopretningsplan, herunder dets overordnede genopretningskapacitet.
F	Investeringsselskabet anses for at være "nødlidende eller forventeligt nødlidende".	• Der er en umiddelbar risiko for investeringsselskabets levedygtighed. • Investeringsselskabet opfylder betingelserne for at være nødlidende eller forventeligt nødlidende, jf. artikel 32, stk. 4, i direktiv 2014/59/EU²²

375. Hvis de kompetente myndigheder vurderer, at et investeringsselskab er "nødlidende eller forventeligt nødlidende", hvilket fremgår af den overordnede SREP-score "F", bør de iværksætte en høring af afviklingsmyndighederne efter proceduren i artikel 32 i direktiv 2014/59/EU. For så vidt angår investeringsselskaber, der ikke er omfattet af direktiv 2014/59/EU, men som vurderes som "nødlidende eller forventeligt nødlidende", bør de

²² Den kompetente myndighed vurderer bl.a., at 1) investeringsselskabet overtræder, eller der er objektive elementer til støtte for en konstatering af, at investeringsselskabet i nær fremtid vil overtræde, kravene til fortsat tilladelse på en sådan måde, at den kompetente myndighed kan inddrage tilladelsen, bl.a. men ikke udelukkende fordi investeringsselskabet har lidt eller sandsynligvis vil lide tab, som opsluger hele eller en betydelig del af dets kapitalgrundlag; 2) investeringsselskabets aktiver er, eller der er objektive elementer til støtte for en konstatering af, at investeringsselskabets aktiver i nær fremtid vil være, mindre end dets passiver; eller 3) investeringsselskabet er, eller der er objektive elementer til støtte for en konstatering af, at investeringsselskabet i nær fremtid vil være, ude af stand til at indfri sin gæld eller sine andre forpligtelser, efterhånden som den eller de forfalder. Artikel 32, stk. 4, litra d), i direktiv 2014/59/EU indeholder også kriterier baseret på ekstraordinær støtte fra det offentlige med henblik på at afgøre, om et investeringsselskab er "nødlidende eller forventeligt nødlidende", men disse kriterier benyttes ikke i forbindelse med SREP-processen og de kompetente myndigheders vurdering.

kompetente myndigheder styrke samarbejdet med investeringsselskabet for at sikre dets velordnede afvikling.

10.3 Anvendelse af kapitalforanstaltninger

376. De kompetente myndigheder bør pålægge yderligere kapitalgrundlagskrav og fastsætte kapitalgrundlagskrav ved at fastsætte P2R og P2G i overensstemmelse med afsnit 7.
377. Uafhængigt af de krav, der er nævnt i ovenstående punkt, kan de kompetente myndigheder iværksætte yderligere kapitalforanstaltninger baseret på de svagheder og mangler, der konstateres i forbindelse med vurdering af SREP-elementer. De kan bl.a.:
- a. stille krav om, at investeringsselskabet anvender nettooverskuddet til at styrke kapitalgrundlaget, i henhold til artikel 39, stk. 2, litra h), i direktiv (EU) 2019/2034
 - b. stille krav om, at et investeringsselskab begrænser eller forbyder udlodninger eller rentebetaling til aktionærer, selskabsdeltagere eller indehavere af hybride kernekapitalinstrumenter, hvis et sådant forbud ikke betragtes som misligholdelse fra investeringsselskabets side, i henhold til artikel 39, stk. 2, litra i), i direktiv (EU) 2019/2034, og/eller
 - c. stille krav om, at investeringsselskaberne anvender en specifik nedskrivningspolitik eller behandling af aktiver for så vidt angår kapitalgrundlagskravene, i henhold til artikel 39, stk. 2, litra d), i direktiv (EU) 2013/2034.
378. Hvis der efter kontakt med den kompetente AML/CFT-tilsynsmyndighed er behov for, at de kompetente myndigheder afhjælper tilsynsmæssige mangler/sårbarheder i forbindelse med ML/TF-risici som følge af vurderingen af SREP-elementerne, bør de kompetente myndigheder kun fastsætte yderligere kapitalgrundlagskrav, hvis dette anses for at være mere passende end andre tilsynsforanstaltninger. Hvis der pålægges yderligere kapitalgrundlagskrav, bør de anvendes som en midlertidig foranstaltning, mens manglerne afhjælpes.

10.4 Anvendelse af likviditetsforanstaltninger

379. De kompetente myndigheder bør fastsætte specifikke likviditetskrav i overensstemmelse med de procedurer og kriterier, der er fastsat i afsnit 9.
380. Uanset de specifikke kvantitative krav, der er omhandlet i foregående punkt, kan de kompetente myndigheder på grundlag af de sårbarheder og mangler, der er konstateret i vurderingen af risiciene for likviditet og finansiering, pålægge yderligere likviditetsforanstaltninger, herunder, specifikke likviditetskrav i overensstemmelse med artikel 39, stk. 2, litra k), eller artikel 42 i direktiv (EU) 2019/2034.

10.5 Anvendelse af andre tilsynsforanstaltninger

381. De kompetente myndigheder kan for at afhjælpe specifikke mangler, der konstateres i forbindelse med vurdering af SREP-elementer, overveje at anvende foranstaltninger, der ikke er direkte knyttet til kvantitative kapital- eller likviditetskrav. Dette afsnit indeholder en ikkeudtømmende liste over de tilsynsforanstaltninger, der kan anvendes i henhold til artikel 39 i direktiv (EU) 2019/2034. De kompetente myndigheder kan anvende andre tilsynsforanstaltninger som fastsat i nævnte artikel, hvis disse er mere passende med hensyn til at afhjælpe de identificerede mangler som beskrevet i dette afsnit. Ved valget af foranstaltninger bør der tages hensyn til resultaterne af de vurderinger, der er foretaget i overensstemmelse med afsnit 4, 5, 6 og 8 i disse retningslinjer.

Forretningsmodelanalyse

382. De tilsynsforanstaltninger, der træffes for at afhjælpe mangler konstateret under forretningsmodelanalysen, medfører ofte, at investeringsselskabet skal tilpasse sine ledelses- og kontrolordninger for at gøre det lettere at gennemføre forretningsmodellen og -strategien, eller at det skal begrænse visse forretningsaktiviteter.

383. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra b), i direktiv (EU) 2019/2034 stille krav om, at investeringsselskabet foretager tilpasninger af sine risikostyrings- og kontrolordninger eller sine ledelsesordninger for at bringe dem i overensstemmelse med den ønskede forretningsmodel eller -strategi, bl.a. ved at:

- a. tilpasse den fundingplan, der indgår i strategien, hvis den ikke understøttes af den interne kapitalplanlægning eller af troværdige antagelser
- b. kræve ændringer af organisatoriske strukturer og styrkelse af risikostyrings- og kontrolfunktioner og -ordninger med henblik på at gennemføre forretningsmodellen eller -strategien og/eller
- c. kræve ændringer og styrkelse af IT-systemer med henblik på at gennemføre forretningsmodellen eller -strategien.

384. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra e), i direktiv (EU) 2019/2034 stille krav om, at investeringsselskabet foretager ændringer af forretningsmodellen eller -strategien, hvis:

- a. de ikke understøttes af passende organisatoriske og ledelsesmæssige ordninger eller risikokontrol- og risikostyringsordninger
- b. de ikke understøttes af kapitalplaner og operationelle planer, bl.a. vedrørende tildeling af passende finansielle, menneskelige og tekniske (IT) ressourcer, og/eller
- c. der er betydelige betænkeligheder med hensyn til forretningsmodellens bæredygtighed.

385. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra f), i direktiv (EU) 2019/2034:

- a. stille krav om, at investeringsselskaberne reducerer risikoen i forbindelse med de produkter, som de udbyder/distribuerer, bl.a. ved at:
 - kræve ændringer af risiciene i forbindelse med visse produkter, der udbydes, og/eller
 - kræve ændringer af ledelses- og kontrolordninger for produktudvikling og -vedligeholdelse
- b. stille krav om, at investeringsselskabet reducerer risikoen i forbindelse med sine systemer ved hjælp af forskellige midler, herunder ved at:
 - kræve forbedringer af systemerne, øge investeringsniveauet eller fremskynde gennemførelsen af nye systemer og/eller
 - kræve forbedringer af ledelses- og kontrolordninger for systemudvikling og -vedligeholdelse
- c. kræve, at investeringsselskaberne reducerer den risiko, der er forbundet med deres aktiviteter, herunder outsourcete aktiviteter, ved hjælp af forskellige midler, herunder:
 - krav om ændringer eller indskrænkninger af visse aktiviteter med henblik på at mindske deres iboende risiko, og/eller
 - krav om forbedringer af ledelses- og kontrolordninger og tilsyn med outsourcete aktiviteter.

Intern ledelse og kontrol på investeringsselskabsniveau

386. De tilsynsforanstaltninger, der træffes for at afhjælpe mangler konstateret i forbindelse med vurderingen af den interne ledelse og kontrollen på investeringsselskabsniveau, kan fokusere på krav om, at investeringsselskabet styrker sine ledelses- og kontrolordninger, eller på at reducere risikoen i forbindelse med dets produkter, systemer og transaktioner. Når de kompetente myndigheder anvender tilsynsforanstaltninger til at afhjælpe mangler, der er konstateret i forbindelse med vurderingen af den interne ledelse, bør de samarbejde med de kompetente myndigheder med henblik på direktiv 2014/65/EU, således at de underliggende mangler/sårbarheder håndteres på en konsekvent måde.

387. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra b), i direktiv (EU) 2019/2034:

- a. stille krav om, at investeringsselskabet ændrer dets overordnede ledelsesordninger og dets overordnede organisering, bl.a. ved at kræve:

- ændringer af den organisatoriske eller funktionelle struktur, herunder indberetningsveje
 - ændringer af risikopolitikker eller af den måde, hvorpå de udvikles og gennemføres inden for organisationen, og/eller
 - øget gennemsigtighed i ledelsesordningerne
- b. stille krav om, at investeringsselskabet ændrer ledelsesorganets organisering, sammensætning eller arbejdsform
- c. stille krav om, at investeringsselskabet styrker dets overordnede risikostyringsordninger, bl.a. ved at kræve:
- ændringer (begrænsning) af risikovilligheden eller af de ledelsesordninger, der omhandler risikovilligheden, og udvikling af den overordnede risikostrategi
 - forbedringer af ICAAP- eller ILAAP-procedurer og -modeller, hvis de ikke anses for formålstjenlige
 - forbedring af stresstestkapaciteten og det overordnede stresstestprogram og/eller
 - forbedringer af beredskabsplanlægningen
- d. stille krav om, at investeringsselskabet styrker sine interne kontrolordninger og -funktioner, bl.a. ved at kræve:
- uafhængig og passende bemanning af den interne revisionsfunktion og/eller
 - forbedringer af den interne indberetningsproces for at sikre, at der sker en passende indberetning til ledelsesorganet
- e. stille krav om, at investeringsselskabet forbedrer dets informationssystemer eller forretningskontinuitetsordninger, f.eks. ved at kræve:
- mere pålidelige systemer og/eller
 - udvikling og afprøvning af forretningskontinuitetsplaner.
388. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra g), i direktiv (EU) 2019/2034 stille krav om, at investeringsselskabet:
- a. ændrer dets aflønningspolitik og/eller
 - b. begrænser variabel aflønning som en procentdel af nettoindkomsten.

389. De kompetente myndigheder kan på baggrund af resultaterne af den kvalitative gennemgang af stresstestprogrammer og eventuelt identificerede uhensigtsmæssigheder kræve, at investeringsselskabet:

- a. udarbejder en plan for afhjælpende foranstaltninger med det formål at forbedre stresstestprogrammer og praksis
- b. foretager ændringer i investeringsselskabets kapitalplan
- c. udfører, hvor det er relevant, specifikke foreskrevne scenarier, (eller elementer af disse), eller anvender specifikke antagelser.

Kunderisiko

390. De tilsynsforanstaltninger, der træffes for at afhjælpe mangler, der er konstateret i forbindelse med vurdering af kunderisikoen og de tilhørende ledelses- og kontrolordninger, vil sandsynligvis fokusere på krav om, at investeringsselskabet begrænser den iboende risiko eller styrker ledelses- og kontrolordningerne.

391. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra b), i direktiv (EU) 2019/2034 stille krav om, at investeringsselskabet:

- a. inddrager ledelsesorganet eller dets udvalg mere aktivt i styringen af kunderisici
- b. forbedrer den organisatoriske ramme til at sikre effektiv levering af tjenesteydelser til kunder med tilstrækkelige (både kvalitativt og kvantitativt) menneskelige og tekniske ressourcer (front- og back-kontorer og informationssystemer)
- c. forbedrer kontrolrammen (kontrollfunktionernes effektivitet og uafhængighed) for at mindske kunderisiciene
- d. forbedrer kvaliteten og hyppigheden af indberetningen af kreditrisiko til ledelsesorganet og den øverste ledelse.

392. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra d), i direktiv (EU) 2019/2034 stille krav om, at investeringsselskabet:

- a. anvender en specifik hensættelsespolitik
- b. justerer de interne estimer af K-faktorbeløbet for kunderisiko og beregner yderligere kapitalgrundlagskrav.

393. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra e) og f), i direktiv (EU) 2019/2034 stille krav om, at investeringsselskabet:

- a. indfører restriktioner for eller begrænser dets virksomhed, transaktioner eller netværk

- b. kræver afhændelse af aktiviteter, der indebærer for stor risiko for et investeringsselskabs finansielle soliditet
- c. reducerer i forbindelse med investeringsselskabers aktiviteter, produkter (herunder eksponering for komplekse produkter og transaktioner, koncentrationsrisikoniveau) og systemer, herunder outsourcede aktiviteter.

Markedsrisiko

394. De tilsynsforanstaltninger, der træffes for at afhjælpe mangler konstateret i forbindelse med vurdering af markedsrisikoen og de tilhørende ledelses- og kontrolordninger, vil sandsynligvis fokusere på krav om, at investeringsselskabet begrænser den iboende risiko eller styrker ledelses- og kontrolordningerne.
395. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra b), i direktiv (EU) 2019/2034 stille krav om, at investeringsselskabet afhjælper de mangler, der konstateres i forbindelse med investeringsselskabets evne til at identificere, måle, overvåge og kontrollere markedsrisikoen, bl.a. ved at:
- a. sikre, at investeringsselskabets markedsrisiko korrekt afspejler investeringsselskabets interesse for markedsrisici og er i overensstemmelse med den overordnede risikovillighed
 - b. kræve passende organisatoriske rammer med tilstrækkelige (både kvalitativt og kvantitativt) menneskelige og tekniske ressourcer
 - c. forbedre resultaterne af investeringsselskabets interne metoder eller af dets backtest- eller stresstestkapacitet
 - d. forbedre kvaliteten og hyppigheden af indberetningen af markedsrisiko til investeringsselskabets ledelsesorgan og øverste ledelse og/eller
 - e. stille krav om hyppigere og mere dybtgående interne revisioner med henvisning til markedsrisiko og beregning af yderligere kapitalgrundlagskrav.
396. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra e), i direktiv (EU) 2019/2034:
- a. begrænse investeringer i visse produkter, når investeringsselskabets politikker og procedurer ikke sikrer, at risikoen ved disse produkter dækkes og kontrolleres tilstrækkeligt
 - b. stille krav om, at investeringsselskabet fremlægger en plan, der gradvis skal begrænse dets eksponeringer for nødlidende aktiver og/eller illikvide positioner, og/eller

- c. kræve afhændelse af finansielle produkter, herunder når investeringsselskabets værdiansættelsesprocesser ikke giver konservative værdiansættelser.
397. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra f), i direktiv (EU) 2019/2034:
- a. kræve, at investeringsselskabet reducerer den iboende markedsrisiko (gennem afdækning eller salg af aktiver), og/eller
 - b. stille krav om, at investeringsselskabet øger mængden af derivater, der afvikles gennem centrale modparter (CCP'er).

Selskabsrisiko

398. De tilsynsforanstaltninger, der træffes for at afhjælpe mangler konstateret i forbindelse med vurdering af selskabsrisikoen og de tilhørende ledelses- og kontrolordninger, vil sandsynligvis fokusere på krav om, at investeringsselskabet begrænser den iboende risiko eller styrker ledelses- og kontrolordningerne.
399. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra b), i direktiv (EU) 2019/2034:
- a. sikre, at investeringsselskabets risikostrategi på korrekt vis afspejler investeringsselskabets interesse for selskabsrisiko, herunder daglige handelsstrømme, koncentration og modparters misligholdelse) og er i overensstemmelse med den overordnede risikovillighed
 - b. kræve passende organisatoriske rammer med tilstrækkelige (både kvalitativt og kvantitativt) menneskelige og tekniske ressourcer
 - c. stille krav om, at investeringsselskabet inddrager ledelsesorganet eller dets udvalg mere aktivt i beslutninger vedrørende styring af selskabsrisikoen
 - d. kræve, at investeringsselskabet tager den iboende selskabsrisiko i betragtning, når det godkender nye produkter og systemer
 - e. kræve, at investeringsselskabet forbedrer identifikationen af operationelle risici (i forbindelse med den daglige handelsstrøm) og målesystemerne, og/eller
 - f. justere de interne estimater af K-faktorbeløbet for selskabsrisiko og beregne yderligere kapitalgrundlagskrav.
400. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra e) og f), i direktiv (EU) 2019/2034:

- a. kræve, at investeringsselskabet begrænser eller begrænser aktiviteterne, driften eller netværket af investeringsselskaber (reduktion af koncentrationsrisikoen eller eksponeringen for at handle med modparters misligholdelsesrisiko)
- b. kræve afhændelse af aktiviteter, der udgør en uforholdsmæssig stor risiko for investeringsselskabets soliditet
- c. kræve, at investeringsselskabet reducerer omfanget og/eller omfanget af outsourcingaktiviteter, herunder omstrukturering eller udtræden af outsourcingordninger og skift til en anden tjenesteyder
- d. kræve, at investeringsselskabet begrænser eksponeringer, der er forbundet med selskabsrisiko
- e. indføre restriktioner for eller begrænse investeringsselskabernes forretningsområde, transaktioner eller netværk eller stille krav om at opgive aktiviteter, der indebærer for stor risiko for et investeringsselskabs soliditet
- f. kræve en reduktion af den risiko, der er forbundet med investeringsselskabernes aktiviteter, produkter og systemer, herunder ML/TF-risici med tilsynsmæssige konsekvenser.

Andre kapitalrisici

401. Uanset kravet om at besidde yderligere kapitalgrundlag i henhold til artikel 39, stk. 1, litra a), i direktiv (EU) 2019/2034 bør de kompetente myndigheder overveje at anvende tilsynsforanstaltninger, hvis resultaterne af SREP eller andre tilsynsaktiviteter afslører mangler i investeringsselskabets måling, ledelse, overvågning og kontrol af operationelle risici, herunder navnlig IKT-risici, renterisiko som følge af aktiviteter uden for handelsbeholdningen eller enhver anden risiko, der er relevant for investeringsselskabet.

Likviditetsrisiko

402. I henhold til artikel 39, stk. 2, litra k), i direktiv 2013/36/EU kan de kompetente myndigheder:
- a. kræve diversificering af likviditetsbufferen og valutakonsistens mellem likvide aktiver og udgående nettopengestrømme
 - b. fastsætte krav om koncentrationen af de likvide aktiver, der besiddes, herunder:
 - krav om sammensætningen af investeringsselskabets profil for likvide aktiver med hensyn til modparter, valuta osv. og/eller
 - lofter, grænser eller restriktioner for finansieringskoncentrationer

- c. indføre restriktioner på kortfristede kontraktmæssige eller adfærdsmæssige løbetidsmismatch:
- grænser for manglende løbetidsmatch (i specifikke tidsintervaller)
 - grænser for minimumsoverlevelsesperioder og/eller
 - grænser for afhængigheden af visse kortsigtede finansieringskilder som f.eks. pengemarkedsfinansiering.
403. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra b), i direktiv (EU) 2019/2034 stille krav om, at investeringsselskabet tager initiativ til at afhjælpe de mangler, der konstateres i forbindelse med dets evne til at identificere, måle, overvåge og kontrollere likviditetsrisikoen, bl.a. ved at:
- a. forbedre dets stresstestkapacitet for at blive bedre til at identificere og kvantificere væsentlige kilder til likviditetsrisiko for investeringsselskabet
 - b. forbedre dets evne til at omsætte likvide aktiver til penge
 - c. forbedre dets likviditetsberedskabsplan og dets rammer for tidlige advarselsindikatorer for likviditet og/eller
 - d. forbedre indberetningen af oplysninger om likviditetsstyring til investeringsselskabets ledelsesorgan og øverste ledelse.
404. De kompetente myndigheder kan i henhold til artikel 39, stk. 2, litra k), i direktiv 2013/36/EU stille krav om, at investeringsselskabet tager initiativ til at ændre sin finansieringsprofil, og i den forbindelse:
- a. begrænser dets afhængighed af visse (potentielt volatile) finansieringsmarkeder, såsom engrosfinansiering
 - b. begrænser koncentrationen i dets finansieringsprofil med hensyn til modparter, toppunkter i den langsigtede løbetidsprofil, (mismatch i) valutaer osv. og/eller
 - c. reducerer de behæftede aktiver, idet der potentielt skelnes mellem samlet behæftelse og overdækning af sikkerhedsstillelse.

10.6 Tilsynsmæssig reaktion på en situation, hvor søjle 2-kravet ikke er opfyldt

405. Søjle 2-kravet er et retligt bindende krav, som investeringsselskaber til enhver tid skal opfylde, herunder i stresssituationer. Hvis P2R, der er fastsat i overensstemmelse med disse retningslinjer, ikke længere er opfyldt, bør de kompetente myndigheder overveje yderligere interventionsbeføjelser, herunder inddragelse af tilladelsen, enten direkte, hvis de har en sådan kompetence, eller overveje at anmode de kompetente myndigheder

herom med henblik på direktiv 2014/65/EU eller, hvor det er relevant, anvendelse af foranstaltninger til tidlig indgriben og afviklingshandling i overensstemmelse med henholdsvis artikel 8 i direktiv 2014/65/EU og direktiv 2014/59/EU. Når de udøver disse beføjelser, bør de kompetente myndigheder overveje, om foranstaltningerne står i rimeligt forhold til omstændighederne og deres vurdering af, hvordan situationen sandsynligvis vil udvikle sig. En overtrædelse af P2R bør også tages i betragtning ved afgørelsen af, om et investeringsselskab er nødlidende eller forventeligt nødlidende.

10.7 Tilsynsmæssig reaktion på en situation, hvor P2G ikke er opfyldt

406. De kompetente myndigheder bør overvåge, om den forventede størrelse af kapitalgrundlaget i henhold til P2G er fastlagt og opretholdt af investeringsselskabet over tid.
407. Når investeringsselskabets kapitalgrundlag mindskes, eller der foreligger sandsynlighed for, at det vil falde til under det niveau, der er fastsat i P2G, bør den kompetente myndighed kunne forvente, at investeringsselskabet underretter den herom og udarbejder en revideret kapitalplan. De kompetente myndigheder bør sikre sig, at investeringsselskabet i dets meddelelse forklarer, hvilke negative konsekvenser der sandsynligvis vil tvinge det til at gøre det, og hvilke foranstaltninger der er planlagt med henblik på en eventuel genopretning af overholdelsen af P2G som led i en styrket tilsynsdialog.
408. Der er generelt tre situationer, hvor et investeringsselskab ikke vil kunne opfylde P2G, som den kompetente myndighed skal tage hensyn til.
- a. Hvis kapitalgrundlaget bliver mindre end P2G (men fortsat er større end OCR) under investeringsselskabsspecifikke eller eksterne omstændigheder, hvor risici er opstået, som P2G havde til formål at dække, kan den kompetente myndighed tillade investeringsselskabet midlertidigt at operere under niveauet for P2G, forudsat at den reviderede kapitalplan anses for at være troværdig, jf. kriterierne i punkt 7.7.3. Den kompetente myndighed kan også overveje at justere P2G, hvor det er relevant.
 - b. Hvis størrelsen af kapitalgrundlaget bliver mindre end P2G under investeringsselskabsspecifikke eller eksterne omstændigheder, hvor risici er opstået, som P2G ikke havde til formål at dække, bør de kompetente myndigheder forvente, at investeringsselskabet øger kapitalgrundlaget til samme niveau som P2G inden for en passende tidsfrist.
 - c. Hvis investeringsselskabet tilsidesætter P2G, ikke indarbejder den i risikostyringsrammerne eller ikke etablerer kapitalgrundlag med henblik på at opfylde P2G inden for de frister, der er fastsat i henhold til punkt 294, kan dette

medføre, at de kompetente myndigheder anvender supplerende tilsynsforanstaltninger som beskrevet i punkt 10.3 og 10.5.

Hvis tilladelsen til at drive virksomhed under P2G-niveauet som omhandlet i litra a) ikke er givet, og investeringsselskabets kapitalgrundlag gentagne gange ligger under niveauet for P2G, bør den kompetente myndighed pålægge yderligere kapitalgrundlagskrav i henhold til afsnit 7.

409. Uafhængigt af særlige tilsynsmæssige tiltag i overensstemmelse med foregående punkt kan de kompetente myndigheder også overveje anvendelsen af kapitalen og yderligere tilsynsforanstaltninger, jf. punkt 10.3 og 10.5, hvis disse anses for på en mere hensigtsmæssig måde at kunne afhjælpe årsagerne til, at kapitalgrundlaget falder under det niveau, der er et fastsat i P2G.

10.8 Samspillet mellem tilsynsforanstaltninger og foranstaltninger til tidlig indgriben

410. De kompetente myndigheder kan ud over de tilsynsforanstaltninger, der er beskrevet i dette afsnit, også anvende de foranstaltninger til tidlig indgriben, der er omhandlet i artikel 27 i direktiv 2014/59/EU, som et supplement til de tilsynsforanstaltninger, der er omhandlet i artikel 39 og 42 i direktiv (EU) 2019/2034, for investeringsselskaber, der er omfattet af kravene i direktiv 2014/59/EU.
411. Når de kompetente myndigheder anvender foranstaltninger til tidlig indgriben, berører det ikke eventuelle andre tilsynsforanstaltninger, og de bør vælge de mest passende foranstaltninger til tidlig indgriben i forhold til at sikre en passende indsats under de givne omstændigheder.

10.9 Samspillet mellem tilsynsforanstaltninger og AML/CFT-foranstaltninger

412. Hvis de kompetente myndigheder i forbindelse med udøvelsen af deres tilsynsaktiviteter har rimelig grund til at antage, at der er mangler i investeringsselskabets systemer og kontrolrammer eller rammerne for intern ledelse, som vedrører AML/CFT, eller der er rimelig grund til at formode, at investeringsselskabet har øget eksponering for ML/TF-risici, bør de:
- a. underrette AML/CFT-tilsynsmyndigheden om disse mangler og risici, så snart de er identificeret
 - b. vurdere den indvirkning, som sådanne mangler og risici kan have på investeringsselskabets tilsynsmæssige situation

- c. samarbejde med AML/CFT-tilsynsmyndigheder og i overensstemmelse med de respektive myndigheders mandater og funktioner overveje de mest passende tilsynsmæssige foranstaltninger til at afhjælpe disse mangler og risici ud over de foranstaltninger, der træffes af AML/CFT-tilsynsmyndighederne.
413. Hvis de kompetente myndigheder underrettes om eller får kendskab til tilsynsforanstaltninger eller sanktioner, der er planlagt eller pålagt af AML/CFT-tilsynsmyndighederne, bør de overveje, om og hvordan de potentielle tilsynsmæssige konsekvenser af de svagheder og fejl, som AML/CFT-tilsynsmyndighederne har identificeret, skal afbødes.

Afsnit 11 Anvendelse af SREP på investeringsselskabskoncerner

414. Dette afsnit vedrører anvendelsen af de fælles SREP-procedurer og -metoder, der er præciseret i disse retningslinjer, for investeringsselskabskoncerner og deres enheder. Det indeholder også referencer til tilsynssamarbejdet og -koordineringen i henhold til artikel 48 og 49 i direktiv (EU) 2019/2034 og i overensstemmelse med den delegerede forordning, der er vedtaget på grundlag af artikel 48, stk. 8, i nævnte direktiv²³.
415. I SREP bør de kompetente myndigheder også overveje de potentielle ML/TF-risici under hensyntagen til input fra de relevante AML/CFT-tilsynsmyndigheder i den medlemsstat, hvor et moderselskab er etableret, samt AML/CFT-tilsynsmyndigheder, der er ansvarlige for AML/CFT-tilsynet med koncernens virksomheder i forskellige jurisdiktioner, navnlig vurderingen af ML/TF-risici, væsentlige svagheder og overtrædelser af AML/CFT-lovgivningen, som er knyttet til den grænseoverskridende bankkoncernstruktur.
416. Ved vurderingen af de tilsynsmæssige konsekvenser af ML/TF-risici for en grænseoverskridende investeringsselskabskoncern bør de kompetente myndigheder udnytte de oplysninger, der er indhentet gennem bilaterale engagementer med relevante AML/CFT-tilsynsmyndigheder og gennem deres deltagelse i AML/CFT-kollegier²⁴ og tilsynskollegier.

11.1 Anvendelse af SREP-processen for grænseoverskridende koncerner

417. Når de kompetente myndigheder anvender SREP og disse retningslinjer for grænseoverskridende investeringsselskabskoncerner, bør de både vurdere levedygtigheden af koncernen som helhed og levedygtigheden af de enkelte enheder, samtidig med at de søger at undgå unødvendig overlapning af tilsynskravene. Det kan gøres ved at opdele processen i to faser: 1) De kompetente myndigheder foretager en indledende vurdering af de enheder, som de fører direkte tilsyn med, og 2) de kompetente myndigheder koordinerer vurderingen inden for rammerne af tilsynskollegier i medfør af kravene i artikel 48, stk. 2, og artikel 49 i direktiv (EU) 2019/2034.
418. I overensstemmelse med anvendelsesområdet for disse retningslinjer, der er beskrevet i afsnit 1:

²³ EBA/RTS/2021/06 on the colleges of supervisors for investment firm groups.

²⁴ Et AML/CFT-kollegium som defineret i de fælles retningslinjer om samarbejde og informationsudveksling med henvisning til direktiv (EU) 2015/849 mellem kompetente myndigheder, der fører tilsyn med kredit- og finansieringsinstitutter ("retningslinjerne for AML/CFT-kollegier").

- a. bør de konsoliderende tilsynsmyndigheder foretage den indledende vurdering af moderselskabet og den pågældende koncern af investeringsselskaber på konsolideret niveau
 - b. bør de kompetente myndigheder foretage den indledende vurdering af de enheder, som de fører tilsyn med (på individuelt eller delkonsolideret niveau, hvor det er relevant).
419. Når disse retningslinjer anvendes for datterselskaber i en grænseoverskridende koncern, bør de myndigheder, der er ansvarlige for datterselskaberne, i forbindelse med deres indledende vurdering primært behandle investeringsselskaberne på individuelt niveau, dvs. vurdere forretningsmodellen, strategien, den interne ledelse og kontrollerne, kapital- og likviditetsrisiciene samt kapitalens og likviditetens tilstrækkelighed for den pågældende enhed, på samme måde som for et enkeltstående investeringsselskab. De indledende vurderinger bør, hvor det er relevant, også sigte mod at identificere alvorlige svagheder af koncernrelateret karakter, som skyldes, at investeringsselskabet er afhængigt af moderselskabet/koncernen i forhold til finansiering, kapital, teknisk støtte osv. De kompetente myndigheder bør i deres indledende vurderinger af de enkelte enheder også tage højde for de fordele og positive virkninger det har at indgå i en koncern, bl.a. med hensyn til teknisk støtte og adgang til økonomisk støtte.
420. Resultaterne af en sådan indledende vurdering af SREP-elementer, herunder, hvis de identificeres, synspunkter om centrale afhængighedsforhold til moderselskabet/koncernen, bør tjene som input til vurderingerne og bør drøftes af de kompetente myndigheder inden for rammerne af de tilsynskollegier, der er oprettet i henhold til kravene i artikel 48 i direktiv (EU) 2019/2034.
421. I forlængelse af drøftelserne inden for rammerne af tilsynskollegier bør de kompetente myndigheder afslutte deres respektive SREP-vurderinger og foretage de nødvendige justeringer baseret på resultaterne af disse drøftelser.
422. De kompetente myndigheder bør drøfte og koordinere følgende inden for rammerne af tilsynskollegier:
- a. planlægning, herunder hyppighed, og tidsfrister for vurderingen af forskellige SREP-elementer for den konsoliderede koncern
 - b. den præcise anvendelse af de benchmarks, der benyttes til vurdering af SREP-elementer
 - c. tilgang til vurdering og bedømmelse af underkategorier af risici individuelt, hvis sådanne underkategorier er blevet identificeret som væsentlige

- d. input, der kræves af investeringsselskabet på konsolideret niveau og enhedsniveau for at foretage vurderingen af SREP-elementer
- e. vurderingsresultater, herunder de SREP-scorer, der er fastsat for de forskellige elementer, og den overordnede SREP-score på konsolideret og individuelt niveau. De kompetente myndigheder bør, når de drøfter vurderingen af individuelle kapital- og likviditetsrisici, fokusere på de risici, der anses for væsentlige for de respektive enheder
- f. grænseoverskridende tilsynsmæssige konsekvenser af ML/TF-risici og -problemer
- g. planlagte tilsynsforanstaltninger og foranstaltninger til tidlig indgriben, hvor det er relevant.

11.2 Vurdering af SREP-kapital og investeringsselskabsspecifikke tilsynskrav

- 423. Fastlæggelsen af kapitalgrundlaget og -kravene i overensstemmelse med den proces, der er beskrevet i afsnit 7, for grænseoverskridende investeringsselskabskoncerner er en del af drøftelserne i tilsynskollegiet.
- 424. Udøvelsen af tilsynsbeføjelser og vedtagelsen af tilsynsforanstaltninger, herunder med hensyn til at pålægge yderligere kapitalgrundlag i henhold til artikel 39, stk. 2, litra a), i direktiv (EU) 2019/2034 på konsolideret eller individuel enhedsniveau, jf. afsnit 7, bør drøftes i tilsynskollegiet.
- 425. De kompetente myndigheder bør, når de drøfter, om kapitalgrundlaget er tilstrækkeligt, og fastsætter yderligere kapitalgrundlagskrav, tage hensyn til:
 - a. vurderingen af omfanget af de risici og mangler, der konstateres både på konsolideret niveau og for de enkelte enheder (dvs. hvilke risici, der er væsentlige for koncernen som helhed, og hvilke der kun er væsentlige for én enhed), og størrelsen af det kapitalgrundlag, der kræves for at dække disse risici
 - b. i tilfælde, hvor der konstateres de samme mangler for alle enheder, koordinering af den vurderings- og tilsynsmæssige reaktion og afgørelse om, hvorvidt der bør træffes foranstaltninger på konsolideret niveau eller enhedsniveau for de enheder, hvor de samme mangler gør sig gældende
 - c. resultater af de tilsynsmæssige benchmarkberegninger, der anvendes til fastsættelse af yderligere kapitalgrundlagskrav for alle enheder i koncernen og på konsolideret niveau

- d. yderligere kapitalgrundlagskrav, der skal pålægges enhederne og på konsolideret niveau for at sikre, at der er sammenhæng i de endelige kapitalgrundlagskrav, og et eventuelt behov for overførsel af kapital fra konsolideret niveau til enhedsniveau.
 - e. bestemmelse af P2G for moder- eller datterinvesteringselskaber eller på konsolideret niveau.
426. Kapitalkravet og andre kapitalforanstaltninger bør, hvis det er relevant, fastsættes på konsolideret niveau og soloniveau. På delkonsolideret niveau bør kapitalkravet og andre kapitalforanstaltninger kun omfatte moderselskabet i den delkonsoliderede koncern for at undgå dobbelttælling af de yderligere kapitalgrundlagskrav, som de kompetente myndigheder behandler for datterselskaber i andre medlemsstater.

11.3 Anvendelse af andre tilsynsforanstaltninger

427. De kompetente myndigheder, der er ansvarlige for tilsynet med grænseoverskridende koncerner og de enheder, som de består af, bør drøfte og om muligt koordinere anvendelsen af alle tilsynsforanstaltninger og eventuelle foranstaltninger til tidlig indgriben vedrørende koncernen og/eller dets væsentlige enheder for at sikre, at der konsekvent træffes de foranstaltninger, som er mest passende i forhold til de konstaterede svagheder, under hensyntagen til koncernens størrelse, herunder den indbyrdes afhængighed og de koncerninterne ordninger, der er nævnt ovenfor.
428. De kompetente myndigheder med ansvar for tilsyn med enheder i en grænseoverskridende investeringsselskabskoncern bør, når de pålægger investeringsselskaber tilsynsforanstaltninger eller administrative foranstaltninger, herunder sanktioner over for investeringsselskaber for ikke at afhjælpe mangler i forbindelse med ML/TF-risici på passende vis, samarbejde med de relevante AML/CFT-tilsynsmyndigheder.