

# VERORDNUNGEN

## DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2017/1542 DER KOMMISSION

vom 8. Juni 2017

**zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 in Bezug auf die Berechnung der gesetzlichen Kapitalanforderungen für verschiedene von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen gehaltene Anlageklassen (Infrastrukturunternehmen)**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) <sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 50 Absatz 1 Buchstabe a und Artikel 111 Absatz 1 Buchstaben b, c und m,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Schwerpunkt der Investitionsinitiative für Europa liegt auf der Beseitigung von Investitionshindernissen, der Unterstützung von Investitionsvorhaben durch Öffentlichkeitsarbeit und technische Hilfe sowie der intelligenteren Nutzung neuer und bestehender finanzieller Ressourcen. Die dritte Säule der Investitionsinitiative zielt insbesondere darauf ab, Investitionshemmnisse zu beseitigen und den Regelungsrahmen vorhersehbarer zu machen, damit Europa auch weiterhin für Investitionen attraktiv ist.
- (2) Eines der Ziele der Kapitalmarktunion besteht darin, in Europa Kapital zu mobilisieren und unter anderem in Infrastrukturprojekte zu lenken, die auf dieses Kapital angewiesen sind, um zu expandieren und Arbeitsplätze zu schaffen. Versicherungsunternehmen, insbesondere Lebensversicherer, zählen zu den größten institutionellen Anlegern in Europa und können sowohl Beteiligungs- als auch Fremdfinanzierungsmittel für langfristige Infrastruktur bereitstellen.
- (3) Am 2. April 2016 trat die Delegierte Verordnung (EU) 2016/467 <sup>(2)</sup> der Kommission zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission <sup>(3)</sup> in Kraft, die zu Risikokalibrierungszwecken eine eigene Anlageklasse für Infrastrukturprojekte einrichtete.
- (4) Auf Ersuchen der Kommission erteilte die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) weitere fachliche Empfehlungen hinsichtlich der Kriterien und Kalibrierung einer neuen Anlageklasse für Infrastrukturunternehmen. In diesen fachlichen Empfehlungen wurden auch einige Änderungen an den mit der Delegierten Verordnung (EU) 2016/467 eingeführten Kriterien für qualifizierte Investitionen in Infrastrukturprojekte befürwortet.
- (5) Um strukturierten Projektfinanzierungen Rechnung zu tragen, an denen mehrere Gesellschaften einer Unternehmensgruppe beteiligt sind, sollte der Begriff der „Infrastrukturprojektgesellschaft“ ersetzt und erweitert werden, um sowohl einzelne Gesellschaften als auch Unternehmensgruppen einzubeziehen. Um Gesellschaften zu berücksichtigen, die einen erheblichen Teil ihrer Einnahmen durch Infrastrukturtätigkeiten erzielen, sollte der Wortlaut der die Einnahmen betreffenden Kriterien geändert werden. Zur Bewertung der Einnahmequellen einer Infrastrukturgesellschaft sollten das letzte Geschäftsjahr, soweit verfügbar, oder ein Finanzierungsvorschlag wie ein Anleiheprospekt oder Finanzprognosen in einem Kreditantrag herangezogen werden. Die Begriffsbestimmung der „Infrastrukturvermögenswerte“ sollte auch Sachwerte beinhalten, damit sich die relevanten Infrastrukturgesellschaften qualifizieren können.

<sup>(1)</sup> ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1.

<sup>(2)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2016/467 der Kommission vom 30. September 2015 zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 in Bezug auf die Berechnung der gesetzlichen Kapitalanforderungen für verschiedene von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen gehaltene Anlageklassen (ABl. L 85 vom 1.4.2016, S. 6).

<sup>(3)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 12 vom 17.1.2015, S. 1).

- (6) Damit Infrastrukturgesellschaften, die aus rechtlichen oder eigentumsrelevanten Gründen nicht imstande sind, den Kreditgebern Sicherheit auf sämtliche Vermögenswerte zu verschaffen, nicht direkt ausgeschlossen werden, sollten Mechanismen vorgesehen werden, die andere Sicherheitsvereinbarungen zugunsten der Fremdkapitalgeber ermöglichen.
- (7) Um Situationen Rechnung zu tragen, bei denen eine Zuweisung vor einem Ausfall nach einzelstaatlichem Recht eventuell nicht zulässig ist, sollte die Anforderung, dass den Fremdkapitalgebern Eigenkapital als Sicherheit zugewiesen wird, nun in anderen Sicherheitsvereinbarungen enthalten sein.
- (8) Ergibt sich die Zustimmung der vorhandenen Fremdkapitalgeber implizit aus den Bedingungen des relevanten Dokuments, z. B. aufgrund einer Höchstverschuldungsgrenze, sollte die Emission weiterer Schuldtitel durch eine bestehende Infrastrukturgesellschaft oder Unternehmensgruppe für qualifizierte Infrastrukturinvestitionen gestattet sein.
- (9) Die Kalibrierungen in der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 sollten in angemessenem Verhältnis zum jeweiligen Risiko stehen.
- (10) Auf der Grundlage der fachlichen Empfehlungen der EIOPA hinsichtlich der Änderung der bestehenden Behandlung qualifizierter Investitionen in Infrastrukturprojekte sollten die bestehenden Vorschriften für Infrastrukturprojekte geändert werden.
- (11) Die fachlichen Empfehlungen der EIOPA sowie die zusätzlichen Belege bestätigen, dass qualifizierte Investitionen in Infrastrukturunternehmen sicherer sein können als Investitionen in Nicht-Infrastrukturprojekte. Die Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 sollte entsprechend geändert werden, um die neuen Risikokalibrierungen für Fremdkapitalinvestitionen in qualifizierte Infrastrukturunternehmen aufzunehmen und diese Investitionen so von Investitionen in Nicht-Infrastrukturprojekte zu unterscheiden.
- (12) Angemessene Begriffsbestimmungen und qualifizierende Kriterien sollten ein vorsichtiges Investitionsverhalten der Versicherungsunternehmen gewährleisten. Diese Begriffsbestimmungen und Kriterien sollten sicherstellen, dass nur sicherere Investitionen von den geringeren Kalibrierungen profitieren.
- (13) Die Diversifizierung der Einnahmen ist für bestimmte Infrastrukturgesellschaften, die für andere Infrastrukturunternehmen grundlegende Infrastrukturvermögenswerte oder -dienstleistungen bereitstellen, unter Umständen nicht immer möglich. In diesen Fällen sollten bei der Bewertung der Vorhersehbarkeit der Einnahmen Verträge mit unbedingten Zahlungsverpflichtungen zugelassen werden.
- (14) Bei den im Rahmen des Investitionsrisikomanagements durchzuführenden Stresstests sollten die aus Nicht-Infrastrukturaktivitäten erwachsenden Risiken berücksichtigt werden. Um das Investitionsrisiko vorsichtig zu bewerten, sollten die durch diese Tätigkeiten erzielten Einnahmen bei der Feststellung, ob die finanziellen Verpflichtungen erfüllt werden können, jedoch keine Berücksichtigung finden.
- (15) Nach der Einführung der neuen Anlageklasse qualifizierte Infrastrukturunternehmen sollten die anderen Vorschriften der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 entsprechend angepasst werden, wie die Formel für die Solvenzkapitalanforderung und die Due-Diligence-Anforderungen, die für vorsichtige Investitionsentscheidungen von Versicherungsunternehmen von wesentlicher Bedeutung sind.
- (16) Die Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 sollte daher entsprechend geändert werden.
- (17) Um sofortige Investitionen in diese langfristige Infrastruktur-Anlageklasse zu ermöglichen, sollte gewährleistet werden, dass diese Verordnung so schnell wie möglich, d. h. am Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union*, in Kraft tritt —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### Artikel 1

Die Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 1 Nummer 55a und Nummer 55b erhält folgende Fassung:

- „55a. ‚Infrastrukturvermögenswerte‘ Sachwerte, Strukturen oder Anlagen, Systeme und Netze, die grundlegende öffentliche Dienste erbringen oder unterstützen;
- 55b. ‚Infrastrukturgesellschaft‘ eine Gesellschaft oder eine Unternehmensgruppe, die in ihrem letzten Geschäftsjahr, für das Zahlen vorliegen, oder in einem Finanzierungsvorschlag die deutliche Mehrheit ihrer Einnahmen aus Eigentum, Finanzierung, Entwicklung oder Betrieb von Infrastrukturvermögenswerten erzielt;“.

2. Artikel 164a Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Für die Zwecke dieser Verordnung ist eine qualifizierte Infrastrukturinvestition eine Investition in eine Infrastrukturgesellschaft, die die folgenden Kriterien erfüllt:

- a) die von den Infrastrukturvermögenswerten generierten Cashflows sind ausreichend, um allen finanziellen Verpflichtungen auch bei Vorliegen anhaltender Stressszenarien nachzukommen, die angesichts des mit dem Projekt verbundenen Risikos relevant sind;
- b) die Cashflows, die die Infrastrukturgesellschaft für Fremd- und Eigenkapitalgeber generiert, sind vorhersehbar;
- c) die Infrastrukturvermögenswerte und die Infrastrukturgesellschaft unterliegen einem regulatorischen oder vertraglichen Rahmen, der den Fremd- und Eigenkapitalgebern unter anderem durch Folgendes ein hohes Maß an Schutz bietet:
  - a) der vertragliche Rahmen enthält Bestimmungen, die die Fremd- und Eigenkapitalgeber wirksam vor Verlusten schützen, die sich aus der Beendigung des Projekts durch die Partei, die sich zur Abnahme der von dem Infrastrukturprojekt angebotenen Güter oder Dienstleistungen verpflichtet hat, ergeben, es sei denn, eine der folgenden Bedingungen ist erfüllt:
    - i) die Einnahmen der Infrastrukturgesellschaft werden durch Zahlungen einer großen Zahl von Nutzern finanziert; oder
    - ii) die Einnahmen unterliegen einer Renditeregulierung;
  - b) die Infrastrukturgesellschaft verfügt über ausreichende gebundene Rücklagen oder sonstige finanzielle Mittel, um die Anforderungen des Projekts in Bezug auf die Deckung unvorhergesehener Ausgaben und das Umlaufvermögen zu erfüllen.

Werden Investitionen in Anleihen oder Darlehen getätigt, sieht der vertragliche Rahmen ferner Folgendes vor:

- i) die Fremdkapitalgeber verfügen, soweit nach geltendem Recht zulässig, über eine Sicherheit oder den Nutzen einer Sicherheit in Form sämtlicher Vermögenswerte und Verträge, die für die Durchführung des Projekts erforderlich sind;
- ii) die Nettocashflows aus der betrieblichen Tätigkeit dürfen nach den vorgeschriebenen Zahlungen aus dem Projekt nur in beschränktem Umfang für andere Zwecke als den Schuldendienst verwendet werden;
- iii) Beschränkungen im Hinblick auf Tätigkeiten, die sich für die Fremdkapitalgeber negativ auswirken könnten, unter anderem die Bestimmung, dass ohne Zustimmung der vorhandenen Fremdkapitalgeber in der mit ihnen vereinbarten Form keine weiteren Schuldtitel emittiert werden dürfen, es sei denn, die Emission neuer Schuldtitel ist gemäß der Dokumentation für die bestehenden Schuldtitel gestattet.

Ungeachtet Unterabsatz 2 Ziffer i können für Investitionen in Anleihen oder Darlehen auch andere Sicherheitsmechanismen verwendet werden, wenn die Unternehmen imstande sind, nachzuweisen, dass Sicherheit in Form sämtlicher Vermögenswerte und Verträge für die Fremdkapitalgeber nicht erforderlich ist, um den größten Teil ihrer Investition wirksam zu schützen oder wiederzuerlangen. In diesem Fall beinhalten die anderen Sicherheitsmechanismen mindestens einen der folgenden Mechanismen:

- i) Verpfändung von Anteilen;
  - ii) Eintrittsrechte;
  - iii) Sicherungspfandrecht an Bankkonten;
  - iv) Kontrolle über Cashflows;
  - v) Bestimmungen über die Abtretung von Verträgen;
- d) werden Investitionen in Anleihen oder Darlehen getätigt, ist das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen imstande, gegenüber der Aufsichtsbehörde nachzuweisen, dass es in der Lage ist, die Investition bis zur Fälligkeit zu halten;
- e) werden Investitionen in Anleihen oder Darlehen getätigt, für die keine Bonitätsbewertung einer benannten ECAI vorliegt, haben das betreffende Investitionsinstrument und alle anderen gleichrangigen Instrumente Vorrang vor allen anderen Forderungen, ausgenommen gesetzliche Ansprüche und Forderungen von Liquiditätsgebern, Treuhändern und Gegenparteien bei Derivaten;
- f) werden Investitionen in Eigenkapital bzw. Anleihen oder Darlehen getätigt, für die keine Bonitätsbewertung einer benannten ECAI vorliegt, sind folgende Kriterien erfüllt:
- i) die Infrastrukturvermögenswerte und die Infrastrukturgesellschaft befinden sich im EWR oder in einem OECD-Mitgliedstaat;

- ii) befindet sich das Infrastrukturprojekt in der Bauphase, müssen die folgenden Kriterien vom Eigenkapitalgeber bzw. — wenn mehr als ein Eigenkapitalgeber vorhanden ist — von einer Gruppe von Eigenkapitalgebern insgesamt erfüllt werden:
    - die Eigenkapitalgeber haben in der Vergangenheit erfolgreich Infrastrukturprojekte überwacht und verfügen über einschlägige Erfahrung;
    - die Eigenkapitalgeber haben ein geringes Ausfallrisiko, oder das Risiko, dass sich aus ihrem Ausfall erhebliche Verluste für die Infrastrukturgesellschaft ergeben, ist gering;
    - es bestehen Anreize für die Eigenkapitalgeber, die Interessen der Anleger zu schützen;
  - iii) sofern Baurisiken bestehen, wurden Vorkehrungen getroffen, um zu gewährleisten, dass das Projekt unter Einhaltung der vereinbarten Spezifikationen, der vereinbarten Mittelausstattung bzw. des für die Fertigstellung vereinbarten Datums fertiggestellt wird;
  - iv) bestehen erhebliche Betriebsrisiken, ist für ein angemessenes Risikomanagement Sorge getragen;
  - v) die Infrastrukturgesellschaft verwendet erprobte Technologie und Entwürfe;
  - vi) die Infrastrukturgesellschaft hat eine Kapitalstruktur, die ihr die Bedienung ihrer Schulden erlaubt;
  - vii) das Refinanzierungsrisiko der Infrastrukturgesellschaft ist gering;
  - viii) die Infrastrukturgesellschaft verwendet Derivate ausschließlich zu Zwecken der Risikominderung.“
3. Folgender Artikel 164b wird eingefügt:

„Artikel 164b

#### **Qualifizierte Investitionen in Infrastrukturunternehmen**

Für die Zwecke dieser Verordnung ist eine qualifizierte Investition in ein Infrastrukturunternehmen eine Investition in eine Infrastrukturgesellschaft, die die folgenden Kriterien erfüllt:

- (1) Die Infrastrukturgesellschaft erzielt die deutliche Mehrheit ihrer Einnahmen aus Eigentum, Finanzierung, Entwicklung oder Betrieb von Infrastrukturvermögenswerten, die sich im EWR oder in einem OECD-Mitgliedstaat befinden;
  - (2) die aus den Infrastrukturvermögenswerten generierten Einnahmen erfüllen eines der in Artikel 164a Absatz 2 Buchstabe a genannten Kriterien;
  - (3) werden die Einnahmen der Infrastrukturgesellschaft nicht durch die Zahlungen einer großen Zahl von Nutzern finanziert, ist die Partei, die sich zur Abnahme der von der Infrastrukturgesellschaft angebotenen Güter oder Dienstleistungen verpflichtet hat, eine der in Artikel 164a Absatz 2 Buchstabe b genannten Stellen;
  - (4) die Einnahmen sind im Hinblick auf Tätigkeiten, Standorte oder Zahlende diversifiziert, es sei denn, sie unterliegen einer Renditeregulierung nach Artikel 164a Absatz 1 Buchstabe c Unterbuchstabe a Ziffer ii oder einem Vertrag mit unbedingter Zahlungsverpflichtung bzw. basieren auf Verfügbarkeit;
  - (5) werden Investitionen in Anleihen oder Darlehen getätigt, ist das Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen imstande, gegenüber der Aufsichtsbehörde nachzuweisen, dass es in der Lage ist, die Investition bis zur Fälligkeit zu halten;
  - (6) ist für die Infrastrukturgesellschaft keine Bonitätsbewertung einer benannten ECAI verfügbar,
    - a) verfügt das Infrastrukturunternehmen über eine Kapitalstruktur, die ihm unter konservativen Annahmen auf der Grundlage einer Analyse der relevanten finanziellen Kennziffern die Bedienung seiner gesamten Schulden erlaubt;
    - b) ist die Infrastrukturgesellschaft seit mindestens drei Jahren geschäftlich tätig oder im Fall eines erworbenen Unternehmens seit mindestens drei Jahren in Betrieb.
  - (7) Ist für die Infrastrukturgesellschaft eine Bonitätsbewertung einer benannten ECAI verfügbar, liegt diese Bonitätsbewertung bei einer Bonitätseinstufung zwischen 0 und 3.“
4. Artikel 168 wird wie folgt geändert:
- a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Das Untermodul Aktienrisiko nach Artikel 105 Absatz 5 Unterabsatz 2 Buchstabe b der Richtlinie 2009/138/EG umfasst ein Risikountermodul für Typ-1-Aktien, ein Risikountermodul für Typ-2-Aktien, ein Risikountermodul für qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur und ein Risikountermodul für qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen.“

b) Folgender Absatz 3b wird eingefügt:

„(3b) Der Begriff ‚qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen‘ beinhaltet Investitionen in das Eigenkapital von Infrastrukturgesellschaften, die die Kriterien nach Artikel 164b erfüllen.“

c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Die Kapitalanforderung für das Aktienrisiko errechnet sich wie folgt:

$$SCR_{equity} = \sqrt{SCR_{equ1}^2 + 2 \cdot 0,75 \cdot (SCR_{equ2} + SCR_{quinf} + SCR_{quinf_c}) + (SCR_{equ2} + SCR_{quinf} + SCR_{quinf_c})^2}$$

dabei gilt:

- a)  $SCR_{equ1}$  bezeichnet die Kapitalanforderung für Typ-1-Aktien;
- b)  $SCR_{equ2}$  bezeichnet die Kapitalanforderung für Typ-2-Aktien;
- c)  $SCR_{quinf}$  bezeichnet die Kapitalanforderung für qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur;
- d)  $SCR_{quinf_c}$  bezeichnet die Kapitalanforderung für qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen.“

d) Absatz 6 wird wie folgt geändert:

i) Die Buchstaben a und b erhalten folgende Fassung:

- „a) Aktien — ausgenommen qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur oder qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen — von Organismen für gemeinsame Anlagen, die als qualifizierte Fonds für soziales Unternehmertum gemäß Artikel 3 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 346/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) eingestuft werden, wenn der Look-Through-Ansatz nach Artikel 84 dieser Verordnung auf alle Exponierungen innerhalb des Organismus für gemeinsame Anlagen angewandt werden kann, oder Anteile an solchen Fonds, wenn der Look-Through-Ansatz nicht auf alle Exponierungen innerhalb des Organismus für gemeinsame Anlagen angewandt werden kann;
- b) Aktien — ausgenommen qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur oder qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen — von Organismen für gemeinsame Anlagen, die als qualifizierte Risikokapitalfonds gemäß Artikel 3 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 345/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*\*\*) eingestuft werden, wenn der Look-Through-Ansatz nach Artikel 84 dieser Verordnung auf alle Exponierungen innerhalb des Organismus für gemeinsame Anlagen angewandt werden kann, oder Anteile an solchen Fonds, wenn der Look-Through-Ansatz nicht auf alle Exponierungen innerhalb des Organismus für gemeinsame Anlagen angewandt werden kann;

(\*) Verordnung (EU) Nr. 346/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (ABl. L 115 vom 25.4.2013, S. 18).

(\*\*\*) Verordnung (EU) Nr. 345/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Risikokapitalfonds (ABl. L 115 vom 25.4.2013, S. 1).“

ii) Buchstabe c Ziffer i) erhält folgende Fassung:

- „i) Aktien — ausgenommen qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur oder qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen — von solchen Fonds, wenn der Look-Through-Ansatz nach Artikel 84 dieser Verordnung auf alle Exponierungen innerhalb des alternativen Investmentfonds angewandt werden kann;“

iii) Buchstabe d erhält folgende Fassung:

- „d) Aktien — ausgenommen qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastruktur oder qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen — von Organismen für gemeinsame Anlagen, die als europäische langfristige Investmentfonds gemäß der Verordnung (EU) 2015/760 zugelassen sind, wenn der Look-Through-Ansatz nach Artikel 84 dieser Verordnung auf alle Exponierungen innerhalb des Organismus für gemeinsame Anlagen angewandt werden kann, oder Anteile an solchen Fonds, wenn der Look-Through-Ansatz nicht auf alle Exponierungen innerhalb des Organismus für gemeinsame Anlagen angewandt werden kann.“

5. In Artikel 169 wird folgender Absatz 4 angefügt:

„(4) Die Kapitalanforderung für qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen nach Artikel 168 dieser Verordnung entspricht dem Verlust an Basiseigenmitteln, der sich aus folgenden unmittelbaren Rückgängen ergäbe:

- a) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe von 22 % des Werts der qualifizierten Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen in verbundenen Unternehmen im Sinne des Artikels 212 Absatz 1 Buchstabe b und des Artikels 212 Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG, sofern diese Investitionen strategischer Natur sind;
- b) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe der Summe aus 36 % und 92 % der symmetrischen Anpassung nach Artikel 172 dieser Verordnung in Bezug auf den Wert der qualifizierten Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen, die nicht unter Buchstabe a fallen.“

6. In Artikel 170 wird folgender Absatz 4 angefügt:

„(4) Hat ein Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen die aufsichtliche Genehmigung zur Anwendung der Vorschriften des Artikels 304 der Richtlinie 2009/138/EG erhalten, so entspricht die Kapitalanforderung für qualifizierte Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen dem Verlust an Basiseigenmitteln, der sich aus folgenden unmittelbaren Rückgängen ergäbe:

- a) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe von 22 % des Werts der qualifizierten Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen, die dem Geschäft nach Artikel 304 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i der Richtlinie 2009/138/EG entsprechen;
- b) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe von 22 % des Werts der qualifizierten Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen in verbundenen Unternehmen im Sinne des Artikels 212 Absatz 1 Buchstabe b und Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG, sofern diese Investitionen strategischer Natur sind;
- c) einem unmittelbaren Rückgang in Höhe der Summe aus 36 % und 92 % der symmetrischen Anpassung nach Artikel 172 dieser Verordnung in Bezug auf den Wert der qualifizierten Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturunternehmen, die nicht unter Buchstabe a oder b fallen.“

7. In Artikel 171 erhält der einleitende Satz folgende Fassung:

„Für die Zwecke des Artikels 169 Absatz 1 Buchstabe a, Absatz 2 Buchstabe a, Absatz 3 Buchstabe a und Absatz 4 Buchstabe a sowie des Artikels 170 Absatz 1 Buchstabe b, Absatz 2 Buchstabe b, Absatz 3 Buchstabe b und Absatz 4 Buchstabe b handelt es sich bei Aktien- bzw. Eigenkapitalinvestitionen strategischer Natur um Aktien- bzw. Eigenkapitalinvestitionen, für die das beteiligte Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen Folgendes nachweist:“

8. Dem Artikel 180 werden folgende Absätze 14, 15 und 16 angefügt:

„(14) Risikoexponierungen in Form von Anleihen oder Darlehen, die die Kriterien in Absatz 15 erfüllen, wird in Abhängigkeit von der Bonitätseinstufung und der Duration der Risikoexponierung im Einklang mit der folgenden Tabelle ein Risikofaktor  $stress_i$  zugeordnet:

Bonitätseinstufung		0		1		2		3	
Duration ( $dur_i$ )	$stress_i$	$a_i$	$b_i$	$a_i$	$b_i$	$a_i$	$b_i$	$a_i$	$b_i$
bis zu 5	$b_i \cdot dur_i$	—	0,68 %	—	0,83 %	—	1,05 %	—	1,88 %
mehr als 5 und bis zu 10	$a_i + b_i \cdot (dur_i - 5)$	3,38 %	0,38 %	4,13 %	0,45 %	5,25 %	0,53 %	9,38 %	1,13 %
mehr als 10 und bis zu 15	$a_i + b_i \cdot (dur_i - 10)$	5,25 %	0,38 %	6,38 %	0,38 %	7,88 %	0,38 %	15,0 %	0,75 %
mehr als 15 und bis zu 20	$a_i + b_i \cdot (dur_i - 15)$	7,13 %	0,38 %	8,25 %	0,38 %	9,75 %	0,38 %	18,75 %	0,75 %
mehr als 20	$\min[a_i + b_i \cdot (dur_i - 20); 1]$	9,0 %	0,38 %	10,13 %	0,38 %	11,63 %	0,38 %	22,50 %	0,38 %

(15) Für die Risikoexponierungen, denen im Einklang mit Absatz 14 ein Risikofaktor zugeordnet wird, gelten die folgenden Kriterien:

- a) Die Risikoexponierung betrifft eine qualifizierte Investition in Infrastrukturunternehmen, die die Kriterien nach Artikel 164b erfüllt;
- b) die Risikoexponierung ist kein Vermögenswert, der die folgenden Bedingungen erfüllt:
  - er ist einem Matching-Adjustment-Portfolio nach Artikel 77b Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG zugeordnet;
  - ihm wurde eine Bonitätseinstufung zwischen 0 und 2 zugeordnet;
- c) für die Infrastrukturgesellschaft steht die Bonitätsbewertung einer benannten ECAI zur Verfügung;
- d) der Risikoexponierung wurde eine Bonitätseinstufung zwischen 0 und 3 zugeordnet.

(16) Risikoexponierungen in Form von Anleihen oder Darlehen, die die Kriterien in Absatz 15 Buchstaben a und b, aber nicht die Kriterien in Absatz 15 Buchstabe c erfüllen, wird ein Risikofaktor *stress*, zugeordnet, der der Bonitätseinstufung 3 und der Duration der Risikoexponierung nach der Tabelle in Absatz 14 entspricht.“

9. Artikel 181 Buchstabe b Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„Für Vermögenswerte in dem zugeordneten Portfolio, für die keine Bonitätsbewertung einer benannten ECAI verfügbar ist, sowie für qualifizierte Infrastrukturvermögenswerte und für qualifizierte Vermögenswerte von Infrastrukturunternehmen, die eine Bonitätseinstufung von 3 erhalten haben, entspricht der Reduktionsfaktor 100 %.“

10. Artikel 261a erhält folgende Fassung:

„Artikel 261a

#### **Risikomanagement für qualifizierte Infrastrukturinvestitionen oder qualifizierte Investitionen in Infrastrukturunternehmen**

(1) Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen führen, bevor sie eine qualifizierte Infrastrukturinvestition oder eine qualifizierte Investition in ein Infrastrukturunternehmen tätigen, angemessene Due-Diligence-Prüfungen durch, die alles Folgende beinhalten:

- a) eine dokumentierte Bewertung, inwieweit die Infrastrukturgesellschaft die Kriterien in Artikel 164a oder Artikel 164b erfüllt; diese Bewertung ist Gegenstand eines Validierungsprozesses, der von Personen durchgeführt wird, die nicht dem Einfluss der für die Beurteilung der Kriterien verantwortlichen Personen unterliegen und keine potenziellen Interessenkonflikte mit diesen Personen haben;
- b) eine Bestätigung, dass ein etwaiges Finanzmodell für die Cashflows der Infrastrukturgesellschaft Gegenstand eines Validierungsprozesses ist, der von Personen durchgeführt wird, die nicht dem Einfluss der für die Entwicklung des Finanzmodells verantwortlichen Personen unterliegen und keine potenziellen Interessenkonflikte mit diesen Personen haben.

(2) Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, die qualifizierte Infrastrukturinvestitionen oder qualifizierte Investitionen in Infrastrukturunternehmen halten, unterziehen die Cashflows und die Sicherheiten, mit denen die Infrastrukturgesellschaft unterlegt ist, einer regelmäßigen Überwachung und führen einschlägige Stresstests durch. Die Stresstests sind der Art, dem Umfang und der Komplexität des dem Infrastrukturprojekt inhärenten Risikos angemessen.

(3) Bei den Stresstests werden die aus Nicht-Infrastrukturertätigkeiten erwachsenden Risiken berücksichtigt, jedoch finden die durch diese Tätigkeiten erzielten Einnahmen bei der Feststellung, ob die Infrastrukturgesellschaft ihren finanziellen Verpflichtungen nachkommen kann, keine Berücksichtigung.

(4) Halten Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen wesentliche qualifizierte Infrastrukturinvestitionen oder qualifizierte Investitionen in Infrastrukturunternehmen, so nehmen sie in die schriftlich festgelegten Leitlinien nach Artikel 41 Absatz 3 der Richtlinie 2009/138/EG Bestimmungen auf, die eine aktive Überwachung dieser Investitionen während der Bauphase und eine Maximierung des im Falle einer Abwicklung aus diesen Investitionen wiedergewonnenen Betrags vorsehen.

(5) Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen, die qualifizierte Infrastrukturinvestitionen oder qualifizierte Investitionen in Infrastrukturunternehmen in Anleihen oder Darlehen halten, gestalten ihr Aktiv-Passiv-Management in einer Weise, die dauerhaft gewährleistet, dass sie die Investition bis zur Fälligkeit halten können.“

---

*Artikel 2*

Diese Verordnung tritt am Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am 8. Juni 2017

*Für die Kommission*  
*Der Präsident*  
Jean-Claude JUNCKER

---