



Brussel, 30.9.2015
C(2015) 6588 final

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) .../... VAN DE COMMISSIE

van 30.9.2015

tot wijziging van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie met betrekking tot de berekening van de wettelijke kapitaalvereisten voor verschillende klassen van activa die door verzekerings- en herverzekeringsondernemingen worden aangehouden

(Voor de EER relevante tekst)

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN DE GEDELEGEERDE HANDELING

Solvabiliteit II¹ is het moderne prudentiële kader voor verzekering en herverzekering, dat vanaf 1 januari 2016 volledig van toepassing zal zijn. Deze verordening is een wijziging van de uitvoeringsvoorschriften Solvabiliteit II, die zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014² (gedelegeerde handeling Solvabiliteit II). De gedelegeerde handeling Solvabiliteit II vormt de kern van het single rulebook voor verzekering in de Unie en specificeert de parameters van de standaardformule om het solvabiliteitskapitaalvereiste te berekenen, met inbegrip van de specifieke kalibraties voor risicofactoren die op de verschillende soorten beleggingen van verzekeraars moeten worden toegepast.

Door de huidige wijziging van de Gedelegeerde Handeling Solvabiliteit II krijgen beleggingen van verzekeraars in infrastructuur, in Europese langetermijnbeleggingsinstellingen en in via multilaterale handelsplatformen verhandelde aandelen een op maat gesneden behandeling. Met de wijziging wordt ook het toepassingsgebied van de overgangsmaatregel voor beleggingen in aandelen verduidelijkt en uitgebreid.

Het in november 2014 aangekondigde investeringsplan voor Europa is erop gericht belemmeringen voor investeringen weg te nemen, investeringsprojecten zichtbaarder te maken, technische bijstand voor investeringsprojecten te verlenen en de nieuwe en bestaande financiële middelen slimmer te gebruiken. Om die doelen te bereiken, voorziet het plan in actie op drie gebieden: 1) het mobiliseren van investeringen van ten minste 315 miljard EUR in drie jaar, 2) het ondersteunen van investeringen in de reële economie en 3) het creëren van een investeringsvriendelijk klimaat.

In overeenstemming met de doelstelling een investeringsvriendelijk klimaat te creëren, heeft de Commissie de doelstelling vastgelegd een alle lidstaten omvattende goed gereguleerde en geïntegreerde kapitaalmarktenunie tot stand te brengen, teneinde de voordelen van de kapitaalmarkten en de niet-bancaire financiële instellingen voor de economie te maximaliseren. De kapitaalmarktenunie wil ook het kapitaal rond Europa ontsluiten, dat momenteel bevroren is, en het voor de economie aan het werk zetten.

In dit kader is het belangrijk dat ervoor wordt gezorgd dat alle beschikbare middelen daar naartoe stromen waar ze het meest nodig zijn en dat specifieke belemmeringen voor de financiering van langetermijninvesteringen worden weggenomen. Institutionele belegging door verzekeraars, als langetermijnbeleggers, speelt een cruciale rol, omdat verzekeringsondernemingen grote institutionele beleggers zijn die ongeveer 10 biljoen EUR aan activa beheren. Dit initiatief zal sommige van die middelen herbestemmen voor belegging in infrastructuur door ervoor te zorgen dat het regelgevingskader geen ongerechtvaardigde belemmeringen voor dit soort belegging bevat.

¹ Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II), PB L 335 van 17.12.2009, blz. 1, zoals gewijzigd bij de Richtlijnen 2011/89/EG, 2012/23/EU, 2013/23/EG, 2013/58/EU en 2014/51/EU.

² Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en de uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II), PB L 12 van 17.1.2015, blz. 1.

De Commissie heeft in het Solvabiliteit II-kader en de gedelegeerde handeling Solvabiliteit II al belangrijke stappen gezet om belemmeringen voor langetermijnbeleggingen weg te nemen en zal het voor verzekeraars mogelijk maken om meer in langetermijnactiva te beleggen door de nationale beperkingen voor de samenstelling van hun activaportefeuille weg te nemen. In de Solvabiliteit II-uitvoeringsvoorschriften is echter nog geen rekening gehouden met de specifieke aard van sommige langetermijnbeleggingen. Gelet op de doelstellingen van het investeringsplan om de belemmeringen voor investeringen in de reële economie weg te nemen, was het van cruciaal belang aanvullende werkzaamheden te verrichten om de kwantitatieve vereisten voor infrastructuurbeleggingen te verfijnen, zodat Solvabiliteit II geen inadequate of veel te strenge kapitaalvereisten oplegt.

In de "Omnibus II"-richtlijn³ was al aangegeven dat voorrang moest worden gegeven aan een meer op maat gesneden behandeling van beleggingen in infrastructuurprojecten in de standaardformule van Solvabiliteit II. Toen de gedelegeerde handelingen Solvabiliteit II werden vastgesteld, was er nog geen technisch advies beschikbaar waarop een nieuwe infrastructuuractivaklasse kon worden gebaseerd. De Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (EIOPA) had echter in haar technische verslag over het opzet van de standaardformule en de kalibratie voor bepaalde langetermijnbeleggingen een initiële analyse van het risicoprofiel van infrastructuurprojecten verricht, die enkele veelbelovende conclusies opleverde en als basis voor verdere werkzaamheden kon worden gebruikt. Inmiddels is significant werk in verband met het risico van deze beleggingen verricht en de Commissie heeft EIOPA om technisch advies verzocht, waardoor deze wetswijzigingen nu verder kunnen worden behandeld. Deze verordening wordt kort na de aanneming van het technische advies van EIOPA vastgesteld, zodat deze gewijzigde voorschriften zo snel mogelijk kunnen gelden, met name in het licht van het feit dat het Solvabiliteit II-kader op 1 januari 2016 volledig van toepassing wordt.

Daarnaast zou in Solvabiliteit II rekening moeten worden gehouden met andere Europese initiatieven om de opportuniteiten voor langetermijnbeleggingen en de efficiëntie van de kapitaalmarkten te verbeteren. Het kader zou dus moeten worden bijgewerkt nu de verordening betreffende de Europese langetermijnbeleggingsinstellingen⁴ is vastgesteld, die zal helpen belemmeringen voor langetermijnbeleggingen weg te nemen. Multilaterale handelsfaciliteiten (MTF's) zouden dezelfde status moeten krijgen als gereguleerde markten, omdat ze door de recentelijk herziene wettelijke voorschriften⁵ veiliger en belangrijker zijn geworden.

Het is ook belangrijk ervoor te zorgen dat de overgangsmaatregelen van Solvabiliteit II met succes verstoringen van bestaande beleggingsstrategieën voorkomen en een vlotte invoering van de nieuwe kapitaalvoorschriften bewerkstelligen. Dit geldt vooral voor

³ Overweging 60 van Richtlijn 2014/51/EU van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EG en 2009/138/EG, alsmede de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009, (EU) nr. 1094/2010 en (EU) nr. 1095/2010 wat de bevoegdheden van de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) betreft, PB L 153 van 22.5.2014, blz. 1.

⁴ Verordening (EU) 2015/760 van het Europees Parlement en de Raad van 29 april 2015 betreffende Europese langetermijnbeleggingsinstellingen, PB L 123 van 19.5.2015, blz. 98.

⁵ Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012, PB L 173 van 12.6.2014, blz. 84, en Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU, PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349.

aandelenbeleggingen, en daarom wordt met deze verordening het toepassingsgebied van de overgangsmaatregelen voor beleggingen in aandelen verduidelijkt en uitgebreid.

Deze verordening wijzigt en corrigeert ook een aantal redactionele fouten in de gedelegeerde handeling Solvabiliteit II.

1.2 Juridische achtergrond

De materiële wijzigingen die bij deze verordening in de gedelegeerde handeling Solvabiliteit II worden ingevoerd met betrekking tot de behandeling van infrastructuurbeleggingen, Europese langetermijnbeleggingsinstellingen en op multilaterale handelsfaciliteiten verhandelde aandelen, zijn gebaseerd op artikel 111, lid 1, onder b) en c), van de Solvabiliteit II-richtlijn. De wijziging van het toepassingsgebied van de overgangsmaatregel met betrekking tot aandelen is gebaseerd op artikel 308 ter, lid 13, van de Solvabiliteit II-richtlijn.

De wijzigingen om kleine redactionele fouten in de gedelegeerde handeling Solvabiliteit II te corrigeren, zijn gebaseerd op artikel 31, lid 4, artikel 75, leden 2 en 3, artikel 92, lid 1 ter, en artikel 111, lid 1, onder b), c) en m).

2. RAADPLEGINGEN VOORAFGAAND AAN DE AANNEMING VAN DE HANDELING

Met betrekking tot de infrastructuurwijzigingen heeft de Commissie EIPOA om technisch advies verzocht over de vraag of en hoe het aangewezen zou zijn om de Solvabiliteit II-standaardformule voor de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste te wijzigen. EIOPA heeft tussen 2 juli 2015 en 9 augustus 2015 over het ontwerp van technisch advies een publieke raadpleging gehouden en heeft op 29 september 2015 haar definitieve technische advies aangenomen.

Negentien belanghebbenden hebben de publieke raadpleging beantwoord, waaronder verenigingen van verzekeraars, kapitaalmarktintermediairs, beleggers, polishouders en individuele ondernemingen. De meeste respondenten verwelkomden het initiatief. Zij beklemtoonden dat sommige gedetailleerde criteria de reikwijdte van de toegelaten infrastructuurprojecten ernstig zouden kunnen beperken, en dat het kapitaalvereiste voor obligaties en leningen verder zou kunnen worden verminderd. In haar technische advies heeft EIOPA die opmerkingen gebruikt, met name door in de lijst van criteria wijzigingen in te voeren.

Met betrekking tot alle aangelegenheden waarop deze handeling betrekking heeft, werd de deskundigengroep Banken, Betalingen en Verzekeringen (formatie verzekering), waarin deskundigen uit de lidstaten bijeenkomen, met het Europees Parlement als waarnemer, geraadpleegd tijdens bijeenkomsten op 5 maart 2015 en 14 juli 2015, en schriftelijk tussen 10 augustus 2015 en 21 augustus 2015.

De wijziging met betrekking tot de Europese langetermijnbeleggingsinstellingen werd ook in het Europees Parlement besproken tijdens de bijeenkomst van de ECON-commissie op 26 mei 2015. De leden van het Europees Parlement drongen erop aan dat deze handeling snel zou worden vastgesteld. In het kader van een uitwisseling van standpunten over de gedelegeerde handeling Solvabiliteit II op 11 november 2014 beklemtoonden de ECON-leden dat zij verder werk over een afzonderlijke activaklasse en specifieke lagere kapitaalvereisten voor beleggingen in infrastructuurprojecten zouden aanmoedigen.

De lijst van kleine redactionele en tikfouten die bij deze verordening worden verbeterd, werd opgesteld op basis van informatie van alle belanghebbenden (verenigingen van de verzekeringssector, nationale toezichthoudende autoriteiten en EIOPA).

3. EFFECTBEOORDELING

De wijziging waarbij een afzonderlijke activaklasse voor infrastructuurbeleggingen worden ingevoerd, volgt op een verzoek om advies aan EIOPA, die de beschikbare gegevens heeft geanalyseerd en zoals hierboven uitgelegd vóór de aanneming van haar advies een publieke raadpleging heeft gehouden.

De doelstelling van deze verordening is beleggingen van verzekeraars in een breed scala van veilige infrastructuurprojecten, waaronder innovatieve projecten, systemen en netwerken, aan te moedigen. De nieuwe infrastructuuractivaklasse is dus geen lijst van activiteiten of sectoren, maar is omschreven op basis van het advies van EIOPA. In haar advies heeft EIOPA de nieuwe activaklasse afgebakend met een lijst van technische criteria die garanderen dat in aanmerking komende beleggingen een beter risicoprofiel hebben dan andere beleggingen in schuld of aandelen. Alleen voor beleggingen die aan deze criteria voldoen, worden de prudentiële kapitaalvereisten verminderd. De prudentiële deugdelijkheid van het initiatief is dus gegarandeerd.

De omschrijving van de nieuwe activaklasse in deze wijziging is afgestemd op het advies van EIOPA, zonder grote afwijkingen. De kerncriteria die de activaklasse afbakenen, omvatten vereisten om ervoor te zorgen dat er een goed businessplan en beleggerscontrole voorhanden zijn, en spitsen zich toe op de voorspelbaarheid van kasstromen, stabiliteit in stressomstandigheden en een contractueel kader dat in beleggersbescherming garandeert. De nieuwe activaklasse omvat beleggingen in aandelen en in investeringswaardige schuld en schuld zonder rating. Niet-investeringswaardige schuld is om prudentiële redenen uitgesloten.

De kwalificerende klasse is beperkt tot beleggingen in special purpose entities die de infrastructuuractiva die wezenlijke openbare diensten verrichten of ondersteunen, bezitten, financieren, ontwikkelen of exploiteren. Dit beleggingsmodel is gebruikelijk in de infrastructuurfinanciering, maar bestrijkt niet ondernemingsbeleggingen in infrastructuurondernemingen, waarop het advies van EIOPA geen betrekking had. De Commissie zal evalueren of er kwalificatiecriteria kunnen worden opgesteld voor ondernemingsstructuren die soortgelijke functies uitoefenen als infrastructuurprojectentiteiten en wier risicoprofiel een soortgelijke vermindering van de kapitaalvereisten mag meebrengen, teneinde de infrastructuuractivaklasse in de toekomst tot die blootstellingen uit te breiden.

Kwalificerende infrastructuurbeleggingen zijn omschreven aan de hand van een reeks criteria van hoog niveau. In het kader van deze wijziging worden geen meer gedetailleerde richtsnoeren voor de controle van die criteria gegeven, omdat het in de praktijk de verantwoordelijkheid van de verzekerings- en herverzekeringsondernemingen zal zijn om de nodige zorgvuldigheid aan de dag te leggen en ervoor te zorgen dat aan deze criteria wordt voldaan. De criteria die onbedoeld tot de uitsluiting van veiligere infrastructuurprojecten konden leiden, werden gewijzigd. Hieronder volgt een gedetailleerd overzicht van die wijzigingen:

- Overeenkomstig het advies van EIOPA wordt in deze verordening vereist dat voor de nieuwe activaklasse kwalificerende infrastructuurprojecten voorspelbare kasstromen genereren, en wordt een gedetailleerde lijst met voorwaarden ingevoerd waaraan de inkomsten van het project moeten voldoen om aan dit criterium te voldoen. In het advies van EIOPA waren de partijen die de goederen of diensten van het infrastructuurproject kopen, echter beperkt tot de overheid en investeringswaardige

entiteiten. De belanghebbenden wezen erop dat die voorwaarde niet passend zou zijn in gevallen waarin de diensten zouden worden verricht voor entiteiten die gemakkelijk kunnen worden vervangen. Met de algemene doelstelling de afhankelijkheid van externe kredietratings te verminderen in het achterhoofd, werd het criterium bijgevolg tot dergelijke gevallen uitgebreid;

- In het advies van EIOPA wordt vereist dat infrastructuurprojecten een reservefonds hebben. De belanghebbenden wezen erop dat dit vereiste niet noodzakelijkerwijs overeenkomt met de praktijk in de sector, bijvoorbeeld in gevallen waarin de vereisten op het gebied van noodfinanciering al in de kostenramingbuffers van een project zouden zijn opgenomen. Dit criterium werd bijgevolg gewijzigd om andere financiële voorzieningen in aanmerking te laten komen als dekking van de noodfinanciering;
- Wanneer er voor een belegging in kwalificerende infrastructuur geen externe beoordeling door een aangewezen externe kredietbeoordelingsinstelling⁶ beschikbaar is, gelden aanvullende criteria om te garanderen dat de belegging slechts een beperkt risico loopt. Die criteria zouden moeten garanderen dat het project in de bouwfase professioneel wordt beheerd, het bouwrisico adequaat wordt gelimiteerd, het technologie- en het herfinancieringsrisico worden beperkt, en dat het project niet in speculatieve afgeleide posities treedt. In het advies van EIOPA wordt voorgesteld dat kwalificerende beleggingen zonder rating in de EER en de OESO zouden moeten zijn gevestigd, en dat voor dergelijke beleggingen de stabiliteit van het politieke en wettelijke klimaat van die landen zou moeten worden beoordeeld. Een dergelijke beoordeling werd niet objectief of noodzakelijk geacht;
- In het advies van EIOPA wordt vereist dat een kapitaalbrenger die als sponsor van het infrastructuurproject optreedt, voldoende deskundigheid op het gebied van management heeft en financiële stabiliteit biedt. De belanghebbenden wezen erop dat een dergelijk criterium de reikwijdte van de activaklasse onnodig zou beperken, bijvoorbeeld in gevallen waarin er misschien één kapitaalbrenger is met significante ervaring in technologie en bouw, terwijl een andere kapitaalbrenger dan weer voor de nodige financiële draagkracht zorgt. Om ervoor te zorgen dat dergelijke projecten niet onnodig zouden worden uitgesloten, werd dit criterium gewijzigd in die zin dat een groep van kapitaalbrengers collectief aan dit criterium mag voldoen.

Voor de kalibratie van aandelenbeleggingen in kwalificerende infrastructuur heeft EIOPA een bandbreedte van 30 %-39 % voorgesteld. De ondergrens van die bandbreedte is gekalibreerd op gegevens met betrekking tot projectondernemingen van het initiatief ter bevordering van particuliere financiering (*private finance initiative*) (bv. publiek-private partnerschappen), omdat dergelijke gegevens het meest relevant werden geacht voor de kwalificerende infrastructuuractivaklasse, zoals door de criteria afgebakend.

Voor schuldbeleggingen maakte EIOPA gebruik van gegevens waaruit bleek dat de terugvorderingspercentages van infrastructuurbeleggingen significant hoger zijn dan voor andere beleggingen in ondernemingen. Op basis van dat bewijs adviseerde EIOPA een kalibratie van het met het kredietrisico gerelateerde deel van de infrastructuurschuld. EIOPA analyseerde ook het met liquiditeit gerelateerde deel van de spread en stelde vast dat er een lager liquiditeitsrisico is wanneer een infrastructuurbelegging tot het einde van de looptijd zou worden aangehouden. De in deze handeling vastgestelde kalibratie van schuldbeleggingen in

6

Zoals omschreven in artikel 13, lid 40, van Richtlijn 2009/138/EG.

infrastructuur is gebaseerd op een door EIOPA ontwikkelde methode om de twee benaderingen te combineren.

Met betrekking tot risicobeheer bouwt EIOPA voort op in de Solvabiliteit II vastgestelde vereisten, maar voegt daaraan bepalingen met betrekking tot zorgvuldigheid en prestatie-monitoring toe die specifiek zijn voor infrastructuuractiva. Die benadering lijkt passend in het licht van de globale doelstelling van die wijzigingen en is in deze verordening weerspiegeld.

Met betrekking tot de indeling van de Europese langetermijnbeleggingsinstellingen bij aandelen van type 1 kan het effectbeoordelingsverslag voor Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie worden geacht de huidige wijziging met betrekking tot de Europese langetermijnbeleggingsinstellingen te dekken. In dat verslag werd specifiek de behandeling van beleggingen van verzekeraars in Europese durfkapitaalfondsen, Europese sociaalondernemerschapsfondsen en Europese langetermijnbeleggingsinstellingen besproken (ook al was de ontwerpverordening⁷ waarbij een kader voor die laatste werd gecreëerd op dat ogenblik nog niet aangenomen).

De wijziging waarbij wordt verduidelijkt hoe de maatregel om de Solvabiliteit II-vereisten geleidelijk in te voeren voor aandelen die vóór 1 januari 2016 werden gekocht, ten aanzien van aandelen in beheerde fondsen moet worden toegepast, is er gekomen naar aanleiding van opmerkingen van belanghebbenden dat het niet duidelijk genoeg was hoe de overgangsmaatregel moest worden toegepast wanneer er geen doorkijk van het fonds mogelijk is. De verduidelijking van de toepassing moest ruim vóór eind 2015 komen. De uitbreiding van de overgangsmaatregel naar aandelen van type 2 is een maatregel waarmee zal worden voorkomen dat er in de aanloop van de toepassing van Solvabiliteit II op 1 januari 2016 een verstorende verkoop van niet-beursgenoteerde aandelen plaatsvindt.

De wijziging met betrekking tot MTF's is een eenvoudige aanpassing van Solvabiliteit II aan recentelijk aangenomen Europese wetgeving (Richtlijn 2014/65/EU, Verordening (EU) 600/2014), zodat er geen effectbeoordeling nodig is.

Om ervoor te zorgen dat de standaardformule voortdurend blijft voldoen aan de vereisten die in artikel 101, leden 2 en 3, van Richtlijn 2009/138/EG zijn vastgesteld, zal de Commissie de methoden, aannames en standaardparameters evalueren die bij de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste met de standaardformule in Gedelegeerde Verordening Solvabiliteit II worden gebruikt, waaronder de bij deze verordening ingevoerde wijzigingen⁸.

3.1 Kosten-batenanalyse

De kosten en baten van meer gedetailleerde activaklassen, zoals infrastructuur en Europese langetermijnbeleggingsinstellingen, werden geanalyseerd in het effectbeoordelingsverslag voor Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie.

De in dat verslag beschreven kosten van de door Commissie gemaakte keuzes vloeien in wezen voort uit vereisten op het gebied van rapportage en transparantie. Deze verordening heeft geen gevolgen op dat gebied.

Anderzijds zijn de baten zowel goed voor de verzekeringsondernemingen (grotere risicogevoeligheid van de kapitaalvereisten komen neer op meer acuut risicobeheer en groter vermogen om te beleggen in vaste opbrengstbeleggingen) als voor de ruimere samenleving

⁷ Verordening (EU) 2015/760 van het Europees Parlement en de Raad van 29 april 2015 betreffende Europese langetermijnbeleggingsinstellingen.

⁸ Overweging 150, Gedelegeerde Verordening Solvabiliteit II.

(grotere investering in groeibevorderende sectoren, met name infrastructuur en kmo's). Deze baten worden geacht ruim op te wegen tegen de kosten.

Er zijn geen gevolgen voor de EU-begroting.

3.2 Evenredigheid

Overeenkomstig het in artikel 29, lid 4, van de Solvabiliteit II-richtlijn vastgelegde beginsel is naar behoren rekening gehouden met de noodzaak van evenredigheid doorheen de volledige Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie, waarin talloze vereenvoudigingen in de kwantitatieve berekeningsvereisten zijn opgenomen, waar dat gerechtvaardigd is op grond van de aard, omvang en complexiteit van de risico's die worden gedekt.

Dit komt ook tot uiting in de specifieke wijzigingen betreffende de Europese langetermijnbeleggingsinstellingen en de overgangsmaatregel voor aandelen, die bij deze verordening worden ingevoerd.

De beleggingen die verzekeraars via een fonds aanhouden, zijn in beginsel onderworpen aan een doorkijkbenadering, waarbij de kapitaalvereisten worden berekend op elk onderliggend actief in het fonds als werden die activa direct aangehouden. Wanneer een dergelijke doorkijkbenadering niet mogelijk is, geldt voor blootstellingen aan fondsen een zwaardere behandeling (aandelen van type 2).

Ten behoeve van de evenredigheid en de doeltreffendheid van de verminderde risicofactor die voor Europese langetermijnbeleggingsinstellingen geldt, voorziet deze verordening er echt in dat verzekeraars het voordeel van de behandeling van aandelen van type 1 blijven genieten, zelfs als de doorkijk van een bepaalde Europese langetermijnbeleggingsinstelling niet mogelijk is. Deze verordening voorziet ook in een oplossing om de overgangsmaatregel toe te passen op het kapitaalvereiste voor aandelen, wanneer de aandelen via een fonds worden aangehouden en het te duur zou uitvallen om de betrokken datum van aankoop op te sporen.

De nieuwe infrastructuuractivaklasse voorziet in een specifieke verlaagde berekening, die precies op maat van de aard, omvang en complexiteit van die blootstellingen is gesneden, en eerbiedigt dus het evenredigheidsbeginsel.

De wijziging met betrekking tot multilaterale handelsplatformen maakt het kader niet complexer, aangezien die blootstellingen hierdoor alleen maar bij een andere bestaande activaklasse in de Solvabiliteit II-standaardformule worden ingedeeld.

3.3 Subsidiariteit

De doelstelling van deze gedelegeerde verordening is de invoering van een nieuwe activaklasse die op maat is gesneden voor investeringsprojecten, om beleggingen door verzekeringsondernemingen in dergelijke activa te vergemakkelijken en aan te moedigen.

De lidstaten kunnen niet zelf een dergelijke maatregel nemen om verzekeringsondernemingen verder aan te moedigen om te beleggen in infrastructuurprojecten, aangezien de berekening en de parameters van het solvabiliteitskapitaalvereiste volledig zijn geharmoniseerd in de Solvabiliteit II-richtlijn en de gedelegeerde handeling. Deze verordening vult dit kader aan, terwijl het beginsel van evenredigheid wordt geëerbiedigd zoals hierboven uitgelegd, en is dus in overeenstemming met het subsidiariteitsbeginsel.

4. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN DE GEDELEGEERDE HANDELING

4.1 Artikel 1

4.1.1 Wijzigingen met betrekking tot de behandeling van kwalificerende infrastructuurbeleggingen

Deze verordening voert het begrip "kwalificerende infrastructuurbeleggingen" in, die voor een specifieke behandeling in aanmerking komen. Om te beginnen wordt in artikel 1 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie een algemene omschrijving van infrastructuurprojectentiteiten ingevoerd, namelijk special purpose entities die investeren in fysieke structuren of installaties, systemen en netwerken die wezenlijke openbare diensten verrichten of ondersteunen.

Er wordt een nieuw artikel 164 bis ingevoerd om de kenmerken van de "kwalificerende infrastructuurbeleggingen" te specificeren. De lijst van kwalificatiecriteria moet garanderen dat veilige projecten kwalificeren, zonder buitensporig streng te zijn.

Deze verordening voert in het solvabiliteitskapitaalvereiste een specifieke behandeling in voor "kwalificerende infrastructuurbeleggingen" in de vorm van aandelen. Artikel 168 wordt gewijzigd om een afzonderlijk kapitaalvereiste vast te stellen voor kwalificerende infrastructuraandelen, dat aan het kapitaalvereiste voor aandelen van type 2 wordt toegevoegd. Artikel 169 wordt gewijzigd om de kalibratie vast te stellen op een daling van 30 % van de waarde van kwalificerende infrastructuurbeleggingen.

Deze verordening voert in het solvabiliteitskapitaalvereiste ook een specifieke behandeling in voor "kwalificerende infrastructuurbeleggingen" in de vorm van obligaties of leningen. Artikel 180 van de Gedelegeerde Verordening (EU) van de Commissie wordt gewijzigd om die beleggingen van een specifieke kalibratie te voorzien, afhankelijk van de kredietbeoordeling van het infrastructuurproject. Beleggingen in obligaties of leningen in een infrastructuurproject met een lagere kredietkwaliteitscategorie dan 3 komen niet voor deze aangepaste kalibratie in aanmerking, en als er geen kredietbeoordeling door een aangewezen externe kredietbeoordelingsinstelling beschikbaar is, zou een risicofactor gelijk aan kredietkwaliteitscategorie 3 moeten worden toegepast.

Het kapitaalvereiste voor aandelen is in de bandbreedte die wordt gegeven door een analyse op basis van de prijzen van een bucket van relevante beursgenoteerde aandelen. De risicofactoren die voor obligaties en leningen toepasselijk zijn, vloeien voort uit twee aanpassingen die in het advies van EIOPA zijn voorgesteld, waarbij er ten eerste rekening mee wordt gehouden dat infrastructuurschuld wordt gekenmerkt door hoge terugvorderingspercentages en ten tweede dat het waarschijnlijker is dat de schuld tot het einde van de looptijd wordt aangehouden dan voor andere beleggingen het geval is.

Deze verordening combineert de op maat gesneden kalibratie met bepalingen met betrekking tot het beheer van het specifieke risico door de onderneming. Er wordt een artikel 261 bis ingevoerd om de nodige zorgvuldigheid op te leggen voordat een kwalificerende infrastructuurbelegging wordt gedaan, alsook de regelmatige uitvoering van stresstests en de inrichting van een activa-passivabeheer waardoor de onderneming in staat blijft de belegging tot het einde van de looptijd aan te houden.

4.1.2 Wijzigingen met betrekking tot de behandeling van beleggingen in Europese langetermijnbeleggingsinstellingen

Deze verordening breidt de bestaande bepalingen met betrekking tot de specifieke behandeling van Europese durfkapitaalfondsen en Europese socialeondernemersfondsen, die in artikel 168, lid 6, onder a) en b), van Gedelegeerde

Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie zijn vastgelegd, uit tot de Europese langetermijnbeleggingsinstellingen.

Daartoe wordt in artikel 168, lid 6, een bepaling toegevoegd, waardoor de aandelen die binnen Europese langetermijnbeleggingsinstellingen worden aangehouden (of rechten van deelneming of aandelen van Europese langetermijnbeleggingsinstellingen wanneer de doorkijkbenadering niet mogelijk is) als aandelen van type 1 worden beschouwd, en in het kader van de standaardformule voor het solvabiliteitskapitaalvereiste een lagere risicofactor met zich meebrengen.

Deze keuze wordt ondersteund door de analyse van de historische prestatie van een private-equity-index (LPX NAV50) voor de effectbeoordeling. Die benchmark is relevant omdat de meeste aandelen die binnen Europese durfkapitaalfondsen, Europese socialeondernemerschapfondsen en Europese langetermijnbeleggingsinstellingen worden aangehouden, waarschijnlijk niet-beursgenoteerd zijn. Op basis van die index ligt de value-at-risk met een betrouwbaarheidsgraad van 99,5 % over één jaar dicht bij 39 %. Dit rechtvaardigt dat de binnen die fondsen aangehouden aandelen als aandelen van type 1 worden behandeld.

4.1.3 Wijzigingen met betrekking tot de behandeling van aandelen die via multilaterale handelsfaciliteiten worden verhandeld

Deze verordening houdt rekening met de inwerkingtreding van Richtlijn 2014/65/EU en van Verordening (EU) nr. 600/2014, waardoor op multilaterale handelsfaciliteiten en gereguleerde markten dezelfde regels worden toegepast. Artikel 168 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie wordt dus gewijzigd om via multilaterale handelsfaciliteiten verhandelde aandelen met betrekking tot het solvabiliteitskapitaalvereiste op gelijkwaardige wijze te behandelen als via gereguleerde markten verhandelde aandelen.

4.1.4 Wijzigingen met betrekking tot het toepassingsgebied van de overgangsmaatregel voor aandelen

Deze verordening wijzigt Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie om plotse of grootschalige hertoewijzingen van portefeuilles op het gebied van aandelen te voorkomen voordat Solvabiliteit II van toepassing wordt. Artikel 173 wordt gewijzigd om de geleidelijke invoering over zeven jaar van het solvabiliteitskapitaalvereiste voor vóór 1 januari 2016 gekochte aandelen, uit te breiden tot aandelen van type 2.

Om ervoor te zorgen dat aandelen die worden aangehouden binnen instellingen voor collectieve belegging of als fondsen verpakte beleggingen, met betrekking tot deze overgangsmaatregel op dezelfde manier worden behandeld als direct aangehouden aandelen, wordt artikel 173 ook gewijzigd om een vereenvoudigde methode in te voeren ingeval het vanwege openbaarmakingsvoorschriften of uit kostenoverwegingen niet mogelijk zou zijn om de datum van aankoop van de aandelen door de fondsbeheerder op te sporen. De onderneming kan in dat geval elk jaar het aandeel van de aandelen ramen dat vóór 1 januari 2016 werd gekocht, en de overgangsmaatregel op dat deel van het fonds toepassen.

4.1.5 Wijziging van kleine redactionele fouten

Dit artikel voert ook wijzigingen in Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie in om kleine redactionele fouten te verbeteren. De belangrijkste wijzigingen die worden ingevoerd om te voorkomen dat de tekst verkeerd wordt begrepen, zijn de volgende:

- Verduidelijking van de gevolgen qua waarderingmethoden van de uitsluiting van een verbonden onderneming van de reikwijdte van het groepstoezicht, waarbij alle

mogelijke gevallen worden aangepakt waarin de groepstoezichthouder tot een dergelijke uitsluiting kan besluiten (zie artikel 1, lid 2);

- Met betrekking tot strategische deelnemingen in financiële en kredietinstellingen, wanneer Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie naar de consolidatiemethode van Richtlijn 2002/87/EG verwijst, mag dit niet zo worden opgevat dat wordt opgelegd dat de groep ook een financieel conglomeraat is dat aan bijkomend toezicht is onderworpen overeenkomstig die richtlijn (zie artikel 1, lid 3);
- Met betrekking tot geaggregeerde statistische gegevens, worden de termijnen voor rapportage op elkaar afgestemd, waardoor openbaarmakingen vóór 31 december 2020 gegevens over alle voorgaande jaren vanaf 1 januari 2016 omvatten. Daartoe zou artikel 316, lid 2, van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 worden gewijzigd (zie artikel 1, lid 12).

4.2 Artikel 2 Correctie van tikfouten

Daarnaast corrigeert deze verordening ook een aantal tikfouten in de gedelegeerde handeling Solvabiliteit II.

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) .../... VAN DE COMMISSIE

van 30.9.2015

tot wijziging van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie met betrekking tot de berekening van de wettelijke kapitaalvereisten voor verschillende klassen van activa die door verzekerings- en herverzekeringsondernemingen worden aangehouden

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en de uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf⁹, en met name artikel 31, lid 4, artikel 75, leden 2 en 3, artikel 92, lid 1 bis, artikel 111, lid 1, onder b), c) en m), en artikel 308 ter, lid 13,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Het investeringsplan voor Europa, dat de Commissie in november 2014 heeft aangenomen, is erop gericht belemmeringen voor investeringen weg te nemen, investeringsprojecten zichtbaarder te maken, technische bijstand voor investeringsprojecten te verlenen en de nieuwe en bestaande financiële middelen slimmer te gebruiken. In het kader van dit plan is bij Verordening (EU) 2015/1017 van het Europees Parlement en de Raad¹⁰ een Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI) ingesteld om het huidige tekort aan investeringen in de EU te boven te komen door particuliere financiering aan te trekken voor strategische investeringen die de markt niet alleen kan financieren. Het zal strategische investeringen in infrastructuur en risicofinanciering voor kleine ondernemingen ondersteunen. Tegelijkertijd zal het werk voor de oprichting van een kapitaalmarktenunie de financiële integratie verdiepen en de groei en het concurrentievermogen in de EU helpen te vergroten.
- (2) Om aan deze doelen bij te dragen, en aan de doelstelling van de Unie van duurzame groei op lange termijn, moeten verzekeraars, die grote institutionele beleggers zijn, gemakkelijker kunnen beleggen in infrastructuur of via het EFSI. Om dergelijke beleggingen te vergemakkelijken moet binnen het kader dat bij Richtlijn 2009/138/EG is vastgesteld, een nieuwe activaklasse voor infrastructuurbeleggingen moeten ingesteld. Als dit soort initiatief en het EFSI tegelijkertijd worden uitgevoerd, moet het globale effect op groei en banen in de Unie groter zijn.

⁹ PB L 335 van 17.12.2009, blz. 1.

¹⁰ Verordening (EU) 2015/1017 van het Europees Parlement en de Raad van 25 juni 2015 betreffende het Europees Fonds voor strategische investeringen, de Europese investeringsadvieshub en het Europese investeringsprojectenportaal en tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 1291/2013 en (EU) nr. 1316/2013 - het Europees Fonds voor strategische investeringen (PB L 169 van 1.7.2015, blz. 1).

- (3) De Commissie heeft de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen om technisch advies gevraagd, en heeft dat advies ontvangen, met betrekking tot de criteria en kalibratie van de nieuwe activaklasse voor infrastructuurbeleggingen.
- (4) In overeenstemming met de doelstelling van het investeringsplan voor Europa om investeringen te ondersteunen die helpen de infrastructuur van Europa te versterken, met bijzondere aandacht voor het bouwen van een connectievere eengemaakte markt, mag de nieuwe infrastructuuractivaklasse niet tot specifieke sectoren of fysieke structuren worden beperkt, maar moet die klasse alle systemen en netwerken omvatten die wezenlijke openbare diensten verstrekken en ondersteunen.
- (5) Om te garanderen dat infrastructuuractivaklasse daadwerkelijk tot infrastructuurbeleggingen beperkt blijft, mag de infrastructuurprojectentiteit die de kwalificerende infrastructuur bezit, financiert, ontwikkelt of exploiteert, geen andere functies uitoefenen.
- (6) De nieuwe infrastructuuractivaklasse moet worden afgebakend door criteria waardoor infrastructuurbeleggingen een degelijk risicoprofiel hebben qua stressbestendigheid, voorspelbaarheid van de kasstromen en de door het contractuele kader geboden bescherming. Wanneer kan worden aangetoond dat infrastructuurbeleggingen een beter risicoprofiel hebben dan andere beleggingen in ondernemingen, moeten de kapitaalvereisten in de ondermodules spreadrisico en aandelenrisico van de standaardformules worden verminderd.
- (7) De infrastructuurprojectentiteit moet een contractueel kader aanbieden waardoor haar beleggers een hoog beschermingsniveau genieten, onder meer tegen verliezen uit de beëindiging van het project door de partij die ermee heeft ingestemd goederen en diensten te kopen, wat het gevolg zou kunnen zijn van de beëindiging van een koopovereenkomst. Er moeten voldoende financiële voorzieningen worden getroffen om de noodfinanciering en de behoeften aan werkkapitaal te dekken.
- (8) Om het risico voor kredietverstrekkers te verminderen, moet een voldoende mate van controle over de infrastructuurprojectentiteit worden ingesteld, onder meer door activa en aandelen als zekerheid te verschaffen, en moet het gebruik van de kasstromen en activiteiten worden beperkt.
- (9) Wanneer de kalibratie voor beleggingen in obligaties en leningen is verminderd op basis van de aanname dat de meeste infrastructuurbeleggingen tot het einde van de looptijd worden aangehouden, moet de verzekerings- of herverzekeringsonderneming kunnen aantonen dat zij daartoe in staat is.
- (10) Om infrastructuurbeleggingen met hoge terugvorderingspercentages aan te moedigen, moet de nieuwe activaklasse worden beperkt tot investeringswaardige schuld, en alleen tot schuld van een hogere rang wanneer er geen externe beoordeling beschikbaar is. Ten behoeve van de samenhang met het kader voor aandelen dat bij Richtlijn 2009/138/EG is ingevoerd, mag de opname van infrastructuuraandelen in deze nieuwe activaklasse niettemin niet afhangen van het bestaan of het niveau van een externe beoordeling van de infrastructuurentiteit.
- (11) Wanneer voor een belegging in kwalificerende infrastructuur geen externe beoordeling door een aangewezen externe kredietbeoordelingsinstelling (EKBI) beschikbaar is, moeten aanvullende criteria gelden om te garanderen dat de belegging slechts een beperkt risico loopt. Die criteria moeten garanderen dat het project in de bouwfase professioneel wordt beheerd, het bouwrisico adequaat wordt gelimiteerd, het

exploitatie- en het herfinancieringsrisico worden beperkt, en dat het project niet in speculatieve afgeleide posities treedt.

- (12) Wanneer voor een belegging in kwalificerende infrastructuur geen externe beoordeling door een aangewezen EKBI beschikbaar is, moet worden gegarandeerd dat het infrastructuurproject in een stabiel politiek klimaat plaatsvindt.
- (13) Projecten op basis van innovatieve technologie of een innovatief ontwerp moeten voor de nieuwe activaklasse in aanmerking komen, zodat de EU ernaar kan blijven streven een voortrekkersrol te vervullen op het gebied van technologische ontwikkelingen die zich voordoen. Om te garanderen dat projecten op basis van innovaties veilig zijn, moeten verzekeraars de nodige zorgvuldigheid aan de dag leggen en te controleren of de technologie getest is. Het kan daarbij gaan om prototypetests, proefprojecten en andere testvormen om aan te tonen dat het project op degelijke technologie en degelijk ontwerp gebaseerd is.
- (14) Globaal genomen wordt door de combinatie van deze criteria, op basis van het technische advies van EIOPA, een uit prudentieel oogpunt degelijk systeem opgezet, omdat die infrastructuuractiva die een vermindering van de kapitaalvereisten genieten, veiliger en minder volatiel zijn dan vergelijkbare beleggingen in ondernemingen.
- (15) EIOPA heeft gegevens over de infrastructuuraandelenindexen, beursgenoteerde infrastructuuraandelen en ondernemingen van het initiatief ter bevordering van particuliere financiering geanalyseerd. Concluderend werd een bandbreedte van 30 %-39 % voor de infrastructuurstress geadviseerd. In overeenstemming met de doelstelling van het investeringsplan voor Europa om investeringen in de reële economie te bevorderen, is voor de nieuwe infrastructuuractivaklasse een kalibratie van 30 % gekozen, omdat die kalibratie de meest doeltreffende prikkels voor beleggingen in infrastructuur oplevert.
- (16) In overeenstemming met het advies van EIOPA zou de symmetrische aanpassing van het kapitaalvereiste voor aandelen verhoudingsgewijs moeten worden toegepast op de stressfactor op infrastructuuraandelen.
- (17) Door de vermindering van de kapitaalvereisten in de ondermodule spreadrisico zou rekening worden gehouden met het feit dat er bewijs voorhanden is dat infrastructuurbeleggingen betere terugvorderingspercentages hebben dan schulden van ondernemingen en minder gevoelig zijn voor ruimere economische factoren. Voor de nieuwe activaklasse moet bijgevolg de stress op de kredietcomponent van de spread worden verminderd in overeenstemming met de door EIOPA verstrekte kalibratie. Om rekening te houden met het kwalificatiecriterium dat infrastructuurbeleggingen tot het einde van de looptijd kunnen worden aangehouden, moet ook de stress op de liquiditeitscomponent van de spread worden verminderd.
- (18) Wanneer de stress op de liquiditeitscomponent van de spread wordt verminderd voor kwalificerende infrastructuurbeleggingen, zou die vermindering ook moeten worden toegepast op activa in de matchingopslagportefeuille, echter zonder dat het verminderde liquiditeitsrisico dubbel wordt geteld. Om die reden zou de spreadstress die op kwalificerende infrastructuuractiva in de matchingopslagportefeuille van toepassing is, ofwel de op de matchingopslagactiva toepasselijke verminderde stress moeten zijn, ofwel de spreadstress voor kwalificerende infrastructuuractiva, indien die lager is.

- (19) De beleggingen van verzekerings- en herverzekeringsondernemingen in de fondsen die bij Verordening (EU) 2015/760 van het Europees Parlement en de Raad¹¹ zijn opgericht, moeten een passendere behandeling krijgen, in overeenstemming met de behandeling van beleggingen in Europese durfkapitaalfondsen en in Europese socialeondernemersfondsen waarin artikel 168 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie¹² al voorziet.
- (20) De laatste jaren worden financiële instrumenten steeds vaker verhandeld op multilaterale handelsfaciliteiten (MTF's). Op grond van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad¹³ worden MTF's aan soortgelijke vereisten onderworpen als gereguleerde markten ten aanzien van degenen die ze als leden of deelnemers toelaten. Ook Verordening (EU) 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad¹⁴ legt MTF's en gereguleerde markten vergelijkbare transparantievereisten op. Om rekening te houden met het toegenomen belang van MTF's en de convergentie van de voor MTF's en gereguleerde markten geldende regels, moeten blootstellingen die op een MTF zijn verhandeld, in de ondermodule aandelenrisico als aandelen van type 1 worden beschouwd.
- (21) Bij Richtlijn 2014/51/EU van het Europees Parlement en de Raad¹⁵ werd een overgangsmaatregel ingevoerd die geldt voor beleggingen in aandelen die vóór 1 januari 2016 werden gekocht. Om te voorkomen dat wordt aangezet tot significante afstoting van niet-beursgenoteerde aandelen voordat het bij Richtlijn 2009/138/EG vastgestelde kader van toepassing wordt, mag het toepassingsgebied van de overgangsmaatregel niet beperkt zijn tot beursgenoteerde aandelen.
- (22) Om een evenredige behandeling mogelijk te maken van aandelen die worden aangehouden binnen instellingen voor collectieve belegging of als fondsen verpakte beleggingen wanneer de doorkijkbenadering niet mogelijk is, wordt in deze verordening verder gespecificeerd dat de in artikel 308 ter, lid 13, van Richtlijn 2009/138/EG vastgestelde overgangsmaatregel wordt toegepast op het deel van de aandelen dat wordt aangehouden binnen de instelling voor collectieve belegging of het fonds overeenkomstig de gerichte toewijzing van onderliggende activa op 1 januari 2016, mits de onderneming in staat is de gerichte toewijzing uit te voeren. Hierdoor kunnen ondernemingen het deel van de aandelen ramen dat de fondsbeheerder vóór 1 januari 2016 heeft gekocht, wanneer die aankopen vanwege beperkingen uit hoofde van de openbaarmakingsvoorschriften of uit

¹¹ Verordening (EU) 2015/760 van het Europees Parlement en de Raad van 29 april 2015 betreffende Europese langetermijnbeleggingsinstellingen (PB L 123 van 19.5.2015, blz. 98).

¹² Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (PB L 12 van 17.1.2015, blz. 1).

¹³ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

¹⁴ Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 84).

¹⁵ Richtlijn 2014/51/EU van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EG en 2009/138/EG, alsmede de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009, (EU) nr. 1094/2010 en (EU) nr. 1095/2010 wat de bevoegdheden van de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) betreft (PB L 153 van 22.5.2014, blz. 1).

kostenoverwegingen niet kunnen worden opgespoord. Daarna wordt het deel van de aandelen waarop de overgangsmaatregel wordt toegepast, jaarlijks verminderd in verhouding tot de omloopsnelheid van de activa van de instelling voor collectieve belegging of het fonds.

- (23) Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 bevat verschillende kleine redactionele fouten, die dan ook zouden moeten worden gewijzigd.
- (24) Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 stelt met name de waarderingsmethode vast voor deelnemingen in verbonden ondernemingen die van de reikwijdte van het groepstoezicht zijn uitgesloten of waarvan de boekwaarde van het voor de groepssolvabiliteit in aanmerking komend eigen vermogen wordt afgetrokken. De gevolgen qua waardering voor deelnemingen in verbonden ondernemingen zouden hetzelfde moeten zijn, ongeacht de reden waarom een bepaalde verbonden onderneming van de reikwijdte van het groepstoezicht is uitgesloten, en bijgevolg moeten alle situaties waarin een verbonden onderneming van de reikwijdte het groepstoezicht kan zijn uitgesloten, worden bestreken. Artikel 13 moet dus worden gewijzigd.
- (25) Wanneer met betrekking tot deelnemingen van strategische aard in financiële en kredietinstellingen naar methode 1 van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad¹⁶ wordt verwezen, mag dit niet betekenen dat de groep ook als conglomeraat moet kwalificeren en aan het aanvullende toezicht overeenkomstig die richtlijn moet worden onderworpen. Voor de toepassing van de afwijking volstaat het dat de financiële of kredietinstelling wordt opgenomen in de berekening van de solvabiliteit van de groep overeenkomstig Richtlijn 2009/138/EG. De consolidatiemethoden in Richtlijn 2002/87/EG en in Richtlijn 2009/138/EG worden als gelijkwaardig beschouwd, zoals in artikel 8 van Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 342/2014 van de Commissie¹⁷ is bepaald. Artikel 68, lid 3, van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 moet dus worden gewijzigd.
- (26) Met betrekking tot geaggregeerde statistische gegevens worden de termijnen voor rapportage op elkaar afgestemd, zodat openbaarmakingen vóór 31 december 2020 gegevens over alle voorgaande jaren vanaf 1 januari 2016 omvatten. Artikel 316, lid 2, van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 moet dus worden gewijzigd.
- (27) Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/34 bevat ook een aantal tikfouten, zoals verkeerde interne kruisverwijzingen, die moeten worden gecorrigeerd.
- (28) Bij de toepassing van de in deze verordening vastgestelde vereisten moet rekening worden gehouden met de aard, omvang en complexiteit van de risico's die aan het verzekerings- of het herverzekeringsbedrijf verbonden zijn. De lasten en complexiteit waarmee verzekeringsondernemingen worden bezwaard, moeten in verhouding staan tot hun risicoprofiel. Bij de toepassing van de in deze verordening vastgestelde vereisten moet informatie als materieel worden aangemerkt indien die informatie de

¹⁶ Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 december 2002 betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat en tot wijziging van de Richtlijnen 73/239/EEG, 79/267/EEG, 92/49/EEG, 92/96/EEG, 93/6/EEG en 93/22/EEG van de Raad en van de Richtlijnen 98/78/EG en 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad (PB L 35 van 11.2.2003, blz. 1).

¹⁷ Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 342/2014 van de Commissie van 21 januari 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad en Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van technische reguleringsnormen voor de toepassing van de berekeningsmethoden voor kapitaalvereisten voor financiële conglomeraten (PB L 100 van 3.4.2015, blz. 1).

besluitvorming of het oordeel zou kunnen beïnvloeden van de gebruikers voor wie zij is bestemd.

- (29) Ter bevordering van de rechtszekerheid omtrent het toezichtkader voordat het Solvabiliteit II-kader volledig van toepassing wordt op 1 januari 2016, is het van belang ervoor te zorgen dat deze verordening zo spoedig mogelijk in werking treedt,

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1
Wijzigingsbepalingen

Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie wordt als volgt gewijzigd:

1. in artikel 1 worden de volgende punten 55 bis en 55 ter ingevoegd:

"55 bis. "infrastructuuractiva": fysieke structuren of installaties, systemen en netwerken die wezenlijke openbare diensten verrichten of ondersteunen;

55 ter. "infrastructuurprojectentiteit": een entiteit die geen andere functie mag uitoefenen dan het bezitten, financieren, ontwikkelen of exploiteren van infrastructuuractiva, wanneer de primaire bron van de betalingen aan de schuldeisers en de kapitaalbrengers het inkomen is dat door de gefinancierde activa wordt gegenereerd;"
2. artikel 13 wordt als volgt gewijzigd:
 - (a) in lid 2 wordt punt a) vervangen door:

"(a) ondernemingen die overeenkomstig artikel 214, lid 2, van Richtlijn 2009/138/EG van de reikwijdte van het groepstoezicht zijn uitgesloten;"
 - (b) lid 6 wordt vervangen door:

"6. Wanneer aan de in artikel 9, lid 4, van deze verordening bedoelde criteria is voldaan en wanneer het gebruik van de in lid 1, onder a) en b), bedoelde waarderingsmethoden niet mogelijk is, mogen deelnemingen in verbonden ondernemingen worden gewaardeerd volgens de waarderingsmethode die de verzekerings- of herverzekeringsonderneming voor de opstelling van haar enkelvoudige of geconsolideerde jaarrekening toepast. In dergelijke gevallen brengt de deelnemende onderneming de waarde van goodwill en andere immateriële activa die overeenkomstig artikel 12, punt 2, van deze verordening op nul zouden zijn gewaardeerd, in mindering op de waarde van de verbonden onderneming.";
3. in artikel 68 wordt lid 3 vervangen door:

"3. In afwijking van de leden 1 en 2 passen verzekerings- en herverzekeringsondernemingen geen aftrek toe op deelnemingen van strategische aard als bedoeld in artikel 171, die worden meegeteld bij de berekening van de solvabiliteit van de groep op basis van methode 1 zoals beschreven in bijlage I bij Richtlijn 2002/87/EG of op basis van methode 1 zoals beschreven in artikel 230 van Richtlijn 2009/138/EG.";
4. in afdeling 5 van hoofdstuk V van titel I wordt de volgende onderafdeling 1 bis ingevoegd:

"Onderafdeling 1 bis
Kwalificerende infrastructuurbeleggingen

Artikel 164 bis
Kwalificerende infrastructuurbeleggingen

1. Voor de toepassing van deze verordening omvatten de kwalificerende infrastructuurbeleggingen de beleggingen in een infrastructuurprojectentiteit die aan de volgende criteria voldoet:

- (a) de infrastructuurprojectentiteit kan aan haar financiële verplichtingen voldoen onder aanhoudende stress die gevolgen heeft voor het risico van het project;
- (b) de kasstromen die de infrastructuurprojectentiteit voor de schuldeisers en de kapitaalbrengers genereert, zijn voorspelbaar;
- (c) het beheer van de infrastructuuractiva en de infrastructuurprojectentiteit zijn onderworpen aan een contractueel kader waardoor de schuldeisers en de kapitaalbrengers een hoog beschermingsniveau genieten, dat onder meer in het volgende voorziet:
 - (a) wanneer de inkomsten van de infrastructuurprojectentiteit niet door betalingen van een groot aantal gebruikers worden gefinancierd, omvat het contractuele kader bepalingen die de schuldeisers en de kapitaalbrengers daadwerkelijk beschermen tegen verliezen die voortvloeien uit de beëindiging van het project door de partij die zich ertoe verbindt de goederen of diensten van de infrastructuurprojectentiteit te kopen;
 - (b) de infrastructuurprojectentiteit heeft voldoende reserves of andere financiële voorzieningen om de noodfinanciering en de behoeften aan werkkapitaal van het project te dekken;

Wanneer in obligaties of leningen is belegd, voorziet dit contractuele kader ook in het volgende:

- (i) alle activa en contracten die nodig zijn om het project te exploiteren, worden de schuldeisers als zekerheid verschaft, in zoverre dit door de toepasselijke wetgeving is toegestaan;
 - (ii) de aandelen worden de schuldeisers verpand op zodanige wijze dat zij over de infrastructuurprojectentiteit zeggenschap kunnen uitoefenen voordat er zich wanbetaling voordoet;
 - (iii) het gebruik van de netto-exploitatiekasstromen na de verplichte betalingen uit het project voor andere doeleinden dan het aflossen van de schuld wordt beperkt;
 - (iv) het vermogen van de infrastructuurprojectentiteit om activiteiten uit te oefenen die nadelig kunnen zijn voor de schuldeisers, wordt beperkt, en met name de uitgifte van nieuwe schuld kan niet plaatsvinden zonder dat de bestaande schuldeisers daarmee instemmen;
- (d) wanneer in obligaties of leningen is belegd, kan de verzekerings- of herverzekeringsonderneming aan de toezichthouder aantonen dat zij de belegging tot het einde van de looptijd kan aanhouden;

- (e) wanneer in obligaties is belegd waarvoor geen kredietbeoordeling door een aangewezen EKBI beschikbaar is, heeft het beleggingsinstrument een hogere rang dan alle andere schuldvorderingen met uitzondering van wettelijke schuldvorderingen en schuldvorderingen van tegenpartijen bij derivatentransacties;
 - (f) wanneer in aandelen is belegd, of in obligaties of leningen waarvoor geen kredietbeoordeling door een aangewezen EKBI beschikbaar is, wordt aan de volgende criteria voldaan:
 - (i) de infrastructuuractiva en de infrastructuurprojectentiteit zijn in de EER of in de OESO gevestigd;
 - (ii) wanneer de infrastructuurprojectentiteit in de bouwfase verkeert, wordt door de kapitaalbrenger aan de volgende criteria voldaan, of wanneer er meer dan één kapitaalbrenger is, door de groep van kapitaalbrengers als een geheel:
 - de kapitaalbrengers hebben in het verleden met succes toezicht gehouden op infrastructuurprojecten en beschikken over de nodige deskundigheid;
 - de kapitaalbrengers hebben een laag risico van wanbetaling of er is voor de infrastructuurprojectentiteit een laag risico van materiële verliezen ten gevolge van hun wanbetaling;
 - de kapitaalbrengers worden ertoe aangezet de belangen van de beleggers te beschermen;
 - (iii) de infrastructuurprojectentiteit heeft waarborgen gesteld voor de voltooiing van het project volgens het overeengekomen bestek, met het overeengekomen budget of tegen de overeengekomen datum van voltooiing;
 - (iv) wanneer de exploitatierisico's materieel zijn, worden ze correct beheerd;
 - (v) de infrastructuurprojectentiteit gebruikt beproefde technologieën en ontwerpen;
 - (vi) de kapitaalstructuur van de infrastructuurprojectentiteit stelt haar in staat haar schulden af te lossen;
 - (vii) het herfinancieringsrisico voor de infrastructuurprojectentiteit is laag;
 - (viii) de infrastructuurprojectentiteit gebruikt derivaten alleen om risico's te limiteren.
2. Voor de toepassing van lid 1, onder b), worden de voor de schuldeisers en de kapitaalbrengers gegenereerde kasstromen slechts als voorspelbaar beschouwd mits alle inkomsten - eventueel op een verwaarloosbaar deel na - aan de volgende voorwaarden voldoen:
- (a) één van de volgende criteria is vervuld:
 - (i) de inkomsten zijn op beschikbaarheid gebaseerd;
 - (ii) de inkomsten zijn onderworpen aan regelgeving op het gebied van kapitaalrendement;
 - (iii) de inkomsten zijn onderworpen aan een take-or-paycontract;

- (iv) het niveau van output of het gebruik en de prijs voldoen elk aan ten minste één van de volgende criteria:
 - ze zijn gereguleerd;
 - ze zijn contractueel vastgelegd;
 - ze zijn voldoende voorspelbaar ten gevolge van een laag vraagriscico;
- (b) wanneer de inkomsten van de infrastructuurprojectentiteit niet door betalingen van een groot aantal gebruikers worden gefinancierd, is de partij die zich ertoe verbindt de goederen of diensten van de infrastructuurprojectentiteit te kopen, één van de volgende:
 - (i) een in artikel 180, lid 2, van deze verordening genoemde entiteit;
 - (ii) een regionale overheid of lokale autoriteit die is genoemd in de verordening die overeenkomstig artikel 109 bis, lid 2, onder a), van Richtlijn 2009/138/EG is vastgesteld;
 - (iii) een entiteit met een EKBI-rating met een kredietkwaliteitscategorie van ten minste 3;
 - (iv) een entiteit die vervangbaar is zonder significante wijziging in het niveau en het tijdschema van de inkomsten.";

5. artikel 168 wordt als volgt gewijzigd:

- (a) de leden 1, 2 en 3 worden vervangen door:

"1. De ondermodule aandelenrisico als bedoeld in punt b) van de tweede alinea van artikel 105, lid 5, van Richtlijn 2009/138/EG omvat een ondermodule risico voor aandelen van type 1, een ondermodule risico voor aandelen van type 2 **en een ondermodule risico voor kwalificerende infrastructuuraandelen.**

2. Aandelen van type 1 omvatten aandelen die noteren aan de gereguleerde markten in de landen die lid zijn van de Europese Economische Ruimte (EER) of de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), **of worden verhandeld op multilaterale handelsfaciliteiten als bedoeld in artikel 4, lid 1, punt 22, van Richtlijn 2014/65/EU, waarvan de statutaire zetel of hoofdvestiging in een EU-lidstaat is.**

3. Aandelen van type 2 omvatten aandelen **andere dan die welke in lid 2 zijn bedoeld**, grondstoffen en andere alternatieve beleggingen. Ze omvatten ook alle activa behalve die welke vallen onder de ondermodule renterisico, de ondermodule vastgoedrisico of de ondermodule spreadrisico, inclusief de activa en indirecte blootstellingen als bedoeld in artikel 84, leden 1 en 2, indien een doorkijkbenadering niet mogelijk is en de verzekerings- of herverzekeringsonderneming geen gebruik maakt van de bepalingen in artikel 84, lid 3.";

- (b) het volgende lid 3 bis wordt ingevoegd:

"3 bis. Kwalificerende infrastructuuraandelen bestaan uit aandelenbeleggingen in infrastructuurprojectentiteiten die aan de in artikel 164 bis vastgestelde criteria voldoen.";

(c) lid 4 wordt vervangen door:

"4. Het kapitaalvereiste voor het aandelenrisico wordt als volgt berekend:

$$SCR_{equity} = \sqrt{SCR_{type1equities}^2 + 2 \cdot 0.75 \cdot SCR_{type1equities} \cdot (SCR_{type2equities} + SCR_{quinf}) + (SCR_{type2equities} + SCR_{quinf})^2}$$

waarbij:

- (a) $SCR_{type1equities}$ staat voor het kapitaalvereiste voor aandelen van type 1,
- (b) $SCR_{type2equities}$ staat voor het kapitaalvereiste voor aandelen van type 2,
- (c) **SCR_{quinf} staat voor het kapitaalvereiste voor kwalificerende infrastructuuraandelen.**;

(d) lid 6 wordt als volgt gewijzigd:

(i) de punten a) en b) worden vervangen door:

"(a) aandelen, **andere dan kwalificerende infrastructuuraandelen**, die worden aangehouden binnen instellingen voor collectieve belegging welke kwalificerende sociaalondernemerschapsfondsen zijn als bedoeld in artikel 3, onder b), van Verordening (EU) nr. 346/2013 van het Europees Parlement en van de Raad¹⁸ indien de doorkijkbenadering als vastgesteld in artikel 84 van deze verordening mogelijk is voor alle blootstellingen binnen de instelling voor collectieve belegging, of rechten van deelneming of aandelen van die fondsen indien de doorkijkbenadering niet mogelijk is voor alle blootstellingen binnen de instelling voor collectieve belegging;

(b) aandelen, **andere dan kwalificerende infrastructuuraandelen**, die worden aangehouden binnen instellingen voor collectieve belegging welke kwalificerende durfkapitaalfondsen zijn als bedoeld in artikel 3, onder b), van Verordening (EU) nr. 345/2013 van het Europees Parlement en van de Raad¹⁹ indien de doorkijkbenadering als vastgesteld in artikel 84 van deze verordening mogelijk is voor alle blootstellingen binnen de instelling voor collectieve belegging, of rechten van deelneming of aandelen van die fondsen indien de doorkijkbenadering niet mogelijk is voor alle blootstellingen binnen de instelling voor collectieve belegging;"

(ii) in punt c) wordt punt i) vervangen door:

"(i) aandelen, **andere dan kwalificerende infrastructuuraandelen**, die binnen dergelijke instellingen worden aangehouden indien de doorkijkbenadering als vastgesteld in artikel 84 van deze verordening mogelijk is voor alle blootstellingen binnen de alternatieve beleggingsinstelling;"

¹⁸ Verordening (EU) nr. 346/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 17 april 2013 inzake Europese sociaalondernemerschapsfondsen (PB L 115 van 25.4.2013, blz. 18).

¹⁹ Verordening (EU) nr. 345/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 17 april 2013 betreffende Europese durfkapitaalfondsen (PB L 115 van 25.4.2013, blz. 1).

(iii) het volgende punt d) wordt toegevoegd:

"(d) aandelen, andere dan kwalificerende infrastructuuraandelen, die worden aangehouden binnen instellingen voor collectieve belegging die als Europese langetermijnbeleggingsinstellingen zijn toegestaan overeenkomstig Verordening (EU) 2015/760 indien de doorkijkbenadering als vastgesteld in artikel 84 van deze verordening mogelijk is voor alle blootstellingen binnen de instelling voor collectieve belegging, of rechten van deelneming of aandelen van die instellingen indien de doorkijkbenadering niet mogelijk is voor alle blootstellingen binnen de instelling voor collectieve belegging.";

6. aan artikel 169 wordt het volgende lid 3 toegevoegd:

"3. Het kapitaalvereiste voor kwalificerende infrastructuuraandelen als bedoeld in artikel 168 van deze verordening is gelijk aan het verlies aan kernvermogen als gevolg van de volgende onmiddellijke dalingen:

- (a) een onmiddellijke daling gelijk aan 22 % van de waarde van beleggingen in kwalificerende infrastructuuraandelen in verbonden ondernemingen in de zin van artikel 212, lid 1, onder b), en artikel 212, lid 2, van Richtlijn 2009/138/EG indien deze beleggingen strategisch van aard zijn;
- (b) een onmiddellijke daling gelijk aan de som van 30 % en 77 % van de symmetrische aanpassing als bedoeld in artikel 172 van deze verordening in de waarde van kwalificerende infrastructuuraandelen behalve die als bedoeld in punt a).";

7. aan artikel 170 wordt het volgende lid 3 toegevoegd:

"3. Indien een verzekerings- of herverzekeringsonderneming van de toezichthouder goedkeuring heeft ontvangen om de bepalingen als vastgesteld in artikel 304 van Richtlijn 2009/138/EG toe te passen, is het kapitaalvereiste voor kwalificerende infrastructuuraandelen gelijk aan het verlies aan kernvermogen als gevolg van een onmiddellijke daling:

- (a) gelijk aan 22 % van de waarde van de kwalificerende infrastructuuraandelen die overeenstemmen met het bedrijf als bedoeld in punt i) van artikel 304, lid 1, van Richtlijn 2009/138/EG;
- (b) gelijk aan 22 % van de waarde van beleggingen in kwalificerende infrastructuuraandelen in verbonden ondernemingen in de zin van artikel 212, lid 1, onder b), en lid 2, van Richtlijn 2009/138/EG indien deze beleggingen strategisch van aard zijn;
- (c) gelijk aan de som van 30 % en 77 % van de symmetrische aanpassing als bedoeld in artikel 172 van deze verordening in de waarde van kwalificerende infrastructuuraandelen behalve die als bedoeld in de punten a) of b).";

8. in artikel 171 wordt de aanhef vervangen door:

"Voor de toepassing van artikel 169, lid 1, onder a), lid 2, onder a), **en lid 3, onder a)**, en van artikel 170, lid 1, onder b), lid 2, onder b), **en lid 3, onder b)**, wordt onder aandelenbeleggingen van strategische aard verstaan aandelenbeleggingen

waarvoor de deelnemende verzekerings- of herverzekeringsonderneming het volgende aantoont:";

9. artikel 173 wordt vervangen door:

"Artikel 173

Criteria voor het gebruik van een overgangsmaatregel voor standaard aandelenrisico

1. De overgangsmaatregel voor standaard aandelenrisico als vastgesteld in artikel 308 ter, lid 13, van Richtlijn 2009/138/EG wordt alleen toegepast op aandelen die op of voor 1 januari 2016 gekocht zijn en niet onderworpen zijn aan het aandelenrisico op basis van looptijd ingevolge artikel 304 van die richtlijn.

2. Wanneer aandelen worden aangehouden binnen een instelling voor collectieve belegging of een andere als fonds verpakte belegging, en de doorkijkbenadering niet mogelijk is, wordt de overgangsmaatregel als vastgesteld in artikel 308 ter, lid 13, van Richtlijn 2009/138/EG toegepast op het deel van de aandelen dat wordt aangehouden binnen de instelling voor collectieve belegging of het fonds overeenkomstig de gerichte toewijzing van onderliggende activa op 1 januari 2016, mits de onderneming in staat is de gerichte toewijzing uit te voeren. Het deel van de aandelen waarop de overgangsmaatregel wordt toegepast, wordt jaarlijks vermindert in verhouding tot de omloopsnelheid van de activa van de instelling voor collectieve belegging of het fonds. Wanneer de gerichte toewijzing voor aandelenbeleggingen van de instelling voor collectieve belegging of het fonds stijgt, stijgt het deel van de aandelen waarop de overgangsmaatregel wordt toegepast, niet.";

10. aan artikel 180 worden de volgende leden 11, 12 en 13 toegevoegd:

"11. Aan blootstellingen in de vorm van obligaties en leningen die aan de in lid 12 vastgestelde criteria voldoen, wordt een risicofactor $stress_i$ toegekend afhankelijk van de kredietkwaliteitscategorie en de duration van de blootstelling overeenkomstig de volgende tabel:

Kredietkwaliteitscategorie		0		1		2		3	
Duratio n (dur_i)	$stress_i$	a_i	b_i	a_i	b_i	a_i	b_i	a_i	b_i
tot 5	$b_i \cdot dur_i$	-	0,64 %	-	0,78 %	-	1,0 %	-	1,67 %
Meer dan 5 en niet meer dan 10	$a_i + b_i \cdot (dur_i - 5)$	3,2 %	0,36 %	3,9 %	0,43 %	5,0 %	0,5 %	8,35 %	1,0 %
Meer dan 10 en niet meer dan 15	$a_i + b_i \cdot (dur_i - 10)$	5,0 %	0,36 %	6,05 %	0,36 %	7,5 %	0,36 %	13,35 %	0,67 %
Meer dan 15 en niet meer dan 20	$a_i + b_i \cdot (dur_i - 15)$	6,8 %	0,36 %	7,85 %	0,36 %	9,3 %	0,36 %	16,7 %	0,67 %
Meer dan 20	$\min[a_i + b_i \cdot (dur_i - 20); 1]$	8,6 %	0,36 %	9,65 %	0,36 %	11,1 %	0,36 %	20,05 %	0,36 %

12. De criteria voor blootstellingen waaraan overeenkomstig lid 11 een risicofactor wordt toegekend, zijn de volgende:

- (a) de blootstelling heeft betrekking op een kwalificerende infrastructuurbelegging die aan de in artikel 164 bis vastgestelde criteria voldoet;
- (b) de blootstelling is geen actiefpost die aan de volgende voorwaarden voldoet:
 - hij is toegewezen aan een matchingopslagportefeuille overeenkomstig artikel 77 ter, lid 2, van Richtlijn 2009/138/EG;
 - hij heeft een kredietkwaliteitscategorie tussen 0 en 2 toegekend gekregen;
- (c) er is voor de blootstelling een kredietbeoordeling door een aangewezen EKBI beschikbaar;
- (d) aan de blootstelling is een kredietkwaliteitscategorie tussen 0 en 3 toegekend.

13. Aan blootstellingen in de vorm van obligaties en leningen die aan de in lid 12, onder a) en b), vastgestelde criteria voldoen maar niet aan het in lid 12, onder c), vastgestelde criterium, wordt een risicofactor *stress*; toegekend gelijk aan kredietkwaliteitscategorie 3 en de duration van de blootstelling overeenkomstig de in lid 11 opgenomen tabel.";

11. in artikel 181, onder b), wordt de laatste zin vervangen door:

"Voor activa in de toegewezen portefeuille waarvoor geen kredietbeoordeling door een aangewezen EKBI beschikbaar is, **en voor kwalificerende infrastructuuractiva waaraan kredietkwaliteitscategorie 3 is toegekend**, is de verminderingfactor gelijk aan 100 %.";

12. het volgende artikel 261 bis wordt ingevoegd:

"Artikel 261 bis

Risicobeheer voor kwalificerende infrastructuurbeleggingen

1. Verzekerings- en herverzekeringsondernemingen leggen adequate zorgvuldigheid aan de dag voordat zij een kwalificerende infrastructuurbelegging doen, met inbegrip van al het volgende:
 - (a) een gedocumenteerde beoordeling van de manier waarop het project aan de in artikel 164 bis vastgestelde criteria voldoet, die aan een valideringsproces is onderworpen, uitgevoerd door personen die niet onder invloed staan van de personen die verantwoordelijk zijn voor de beoordeling van de criteria en geen mogelijke belangenconflicten met die personen hebben;
 - (b) een bevestiging dat alle financiële modellen voor de kasstromen van het project zijn onderworpen aan een valideringsproces, uitgevoerd door personen die niet onder invloed staan van de personen die verantwoordelijk zijn voor de ontwikkeling van het financiële model en geen mogelijke belangenconflicten met die personen hebben.

2. Verzekerings- en herverzekeringsondernemingen die een kwalificerende infrastructuurbelegging aanhouden, monitoren regelmatig de kasstromen en de waarde van het onderpand die de infrastructuurprojectentiteit ondersteunen, en voeren daarop stresstests uit. Alle stresstests staan in verhouding tot de aard, omvang en complexiteit van de aan het infrastructuurproject verbonden risico's.
 3. Wanneer verzekerings- of herverzekeringsondernemingen materiële kwalificerende infrastructuurbeleggingen aanhouden, nemen zij bij het vaststellen van de in artikel 41, lid 3, van Richtlijn 2009/138/EG bedoelde schriftelijke procedures bepalingen op voor een actieve monitoring van die beleggingen tijdens de bouwfase, en voor een maximalisering van de van die beleggingen terugvorderbare bedragen in geval van een herschikkingsscenario.
 4. Verzekerings- of herverzekeringsondernemingen die een kwalificerende infrastructuurbelegging in obligaties of leningen aanhouden, richten hun activa-passivabeheer zodanig in dat zij de belegging voortdurend tot het einde van de looptijd kunnen aanhouden.";
13. in artikel 316 wordt lid 2 vervangen door:
- "2. Met ingang van 31 december 2020 zijn in de verstrekte informatie over de voorgaande vier jaar opgenomen. De vóór 31 december **2020** verstrekte informatie bevat gegevens over alle voorgaande jaren, te beginnen vanaf 1 januari 2016."

Artikel 2
Corrigerende bepalingen

Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 wordt als volgt gecorrigeerd:

1. in artikel 73, lid 1, wordt de eerste zin vervangen door:
"De elementen als bedoeld in artikel 72 zijn ofwel die welke in de punten a) tot en met i) zijn opgenomen, of die welke in punt j) zijn opgenomen:";
2. artikel 170 wordt als volgt gecorrigeerd:
 - (a) in lid 1 wordt punt a) vervangen door:
"(a) een onmiddellijke daling gelijk aan 22 % van de waarde van de aandelen van type 1 die overeenstemmen met het bedrijf als bedoeld in punt i) van artikel **304, lid 1**, van Richtlijn 2009/138/EG;"
 - (b) in lid 2 wordt punt a) wordt vervangen door:
"(a) gelijk aan 22 % van de waarde van de aandelen van type 2 die overeenstemmen met het bedrijf als bedoeld in punt i) van artikel **304, lid 1**, van Richtlijn 2009/138/EG;"
3. artikel 176 wordt als volgt gecorrigeerd:
 - (a) lid 3 wordt vervangen door:
"3. Aan obligaties of leningen waarvoor een kredietbeoordeling door een aangewezen EKBI beschikbaar is, wordt een risicofactor $stress_i$ toegekend afhankelijk van de kredietkwaliteitscategorie en de modified duration dur_i van de obligatie of de lening i overeenkomstig de volgende tabel.

Kredietkwaliteitscategorie	0	1	2	3	4	5 en 6
----------------------------	---	---	---	---	---	--------

Duration (dur_i)	$stress_i$	a_i	b_i	a_i	b_i	a_i	b_i	a_i	b_i	a_i	b_i	a_i	b_i
tot 5	$b_i \cdot dur_i$	-	0,9 %	-	1,1 %	-	1,4 %	-	2,5 %	-	4,5 %	-	7,5 %
Meer dan 5 en niet meer dan 10	$a_i + b_i \cdot (dur_i - 5)$	4,5 %	0,5 %	5,5 %	0,6 %	7,0 %	0,7 %	12,5 %	1,5 %	22,5 %	2,5 %	37,5 %	4,2 %
Meer dan 10 en niet meer dan 15	$a_i + b_i \cdot (dur_i - 10)$	7,0 %	0,5 %	8,5 %	0,5 %	10,5 %	0,5 %	20,0 %	1,0 %	35,0 %	1,8 %	58,5 %	0,5 %
Meer dan 15 en niet meer dan 20	$a_i + b_i \cdot (dur_i - 15)$	9,5 %	0,5 %	11 %	0,5 %	13,0 %	0,5 %	25,0 %	1,0 %	44,0 %	0,5 %	61,0 %	0,5 %
Meer dan 20	$\min[a_i + b_i \cdot (dur_i - 20); 1]$	12,0 %	0,5 %	13,5 %	0,5 %	15,5 %	0,5 %	30,0 %	0,5 %	46,6 %	0,5 %	63,5 %	0,5 %

(b) lid 4 wordt vervangen door:

"4. Aan obligaties en leningen waarvoor geen kredietbeoordeling door een aangewezen EKBI beschikbaar is en debiteuren geen zekerheid hebben gestort die aan de criteria als vermeld in artikel 214 voldoet, wordt een risicofactor $stress_i$ toegekend afhankelijk van de duration dur_i van de obligatie of de lening i overeenkomstig de volgende tabel:

Duration (dur_i)	$stress_i$
tot 5	$3\% \cdot dur_i$
Meer dan 5 en niet meer dan 10	$15\% + 1,7\% \cdot (dur_i - 5)$
Meer dan 10 en niet meer dan 20	$23,5\% + 1,2\% \cdot (dur_i - 10)$
Meer dan 20	$\min(35,5\% + 0,5\% \cdot (dur_i - 20); 1)$

4. in artikel 179 wordt lid 1 als volgt gecorrigeerd:

(a) de aanhef wordt vervangen door:

"1. Het kapitaalvereiste SCR_{cd} voor spreadrisico van kredietderivaten behalve die als bedoeld in **lid 3** is gelijk aan het hoogste van de volgende kapitaalvereisten:";

(b) punt a) wordt vervangen door:

"(a) het verlies aan kernvermogen als gevolg van een onmiddellijke stijging in absolute termen van de kredietspread van de onderliggende instrumenten van de kredietderivaten;";

5. in artikel 192, lid 2, vijfde alinea, wordt de formule vervangen door:

" $LGD = \max(90\% \cdot (Recoverables + 50\% \cdot RM_{re}) - F' \cdot Collateral; 0)$ ";

6. in artikel 218 wordt lid 3 vervangen door:
- "3. Indien verzekerings- of herverzekeringsondernemingen verschillende schade-excedentherverzekeringsovereenkomsten hebben gesloten die elk voldoen aan de vereisten als vastgesteld in punt d) van lid 2 en die in combinatie met elkaar voldoen aan de vereisten als vastgesteld in de punten a), b) en c) van lid 2, wordt de combinatie ervan als één opneembare schade-excedentherverzekeringsovereenkomst beschouwd.";
7. in artikel 296 wordt lid 4 vervangen door:
- "4. Het verslag over de solvabiliteit en financiële toestand bevat voor de naleving van de in de leden 1 en 3 van het onderhavige artikel vastgelegde openbaarmakingsvereisten waaraan de verzekerings- of herverzekeringsonderneming moet voldoen, informatie over de in artikel 263 beschreven gebieden.";
8. in artikel 317 wordt lid 3 vervangen door:
- "3. De in artikel 316 bedoelde geaggregeerde jaarlijkse statistische gegevens over de onder toezicht staande ondernemingen en groepen worden met betrekking tot elk kalenderjaar openbaar gemaakt, en dat uiterlijk drie maanden na de uiterste datum waarop de ondernemingen met een boekjaar dat op 31 december eindigt, krachtens artikel 312, lid 1, onder c), verplicht zijn jaarlijkse kwantitatieve templates in te dienen. Informatie over de toezichthoudende autoriteiten wordt uiterlijk vier maanden na 31 december van elk kalenderjaar beschikbaar gesteld.";
9. in artikel 330 wordt lid 1 vervangen door:
- "1. Bij de beoordeling of bepaalde eigenvermogensbestanddelen die voor de dekking van het solvabiliteitskapitaalvereiste van een verbonden verzekerings- of herverzekeringsonderneming, een verbonden verzekerings- of herverzekeringsonderneming van een derde land, een verzekeringsholding of een gemengde financiële holding in aanmerking komen, niet effectief voor de dekking van het solvabiliteitskapitaalvereiste van de groep beschikbaar kunnen worden gesteld, nemen de toezichthoudende autoriteiten alle volgende elementen in aanmerking:
- (a) of het eigenvermogensbestanddeel aan wettelijke of bestuursrechtelijke voorschriften is onderworpen die het vermogen van dat bestanddeel beperken om alle soorten verliezen op te vangen, ongeacht waar deze ontstaan in de groep;
 - (b) of er wettelijke of bestuursrechtelijke voorschriften bestaan die de overdraagbaarheid van activa aan een andere verzekerings- of herverzekeringsonderneming beperken;
 - (c) of die eigenvermogensbestanddelen niet binnen een maximumtermijn van negen maanden voor de dekking van het solvabiliteitskapitaalvereiste van de groep beschikbaar kunnen worden gesteld;
 - (d) of, ingeval methode 2 wordt gehanteerd, het eigenvermogensbestanddeel niet voldoet aan de vereisten van de artikelen 71, 73 en 77; voor de toepassing van genoemde artikelen omvat het begrip "solvabiliteitskapitaalvereiste" zowel het solvabiliteitskapitaalvereiste van de verbonden onderneming die het eigenvermogensbestanddeel heeft uitgegeven, als het solvabiliteitskapitaalvereiste van de groep.";

10. in artikel 375 wordt lid 2 vervangen door:
"2. De in lid 1 bedoelde informatie wordt uiterlijk **26** weken na de in artikel 314, lid 1, onder a), bedoelde referentiedatum van de eerste jaarrekening door de deelnemende verzekerings- en herverzekeringsondernemingen, verzekeringsholdings of gemengde financiële holdings aan de groepstoezichthouder verstrekt.";
11. bijlage XVII bij Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 wordt gecorrigeerd overeenkomstig bijlage I bij deze verordening;
12. bijlage XVIII bij Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 wordt gecorrigeerd overeenkomstig bijlage II bij deze verordening;
13. bijlage XXI bij Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 wordt gecorrigeerd overeenkomstig bijlage III bij deze verordening.

Artikel 3

Deze verordening treedt in werking op de dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel, op 30.9.2015

Voor de Commissie
De Voorzitter
Jean-Claude JUNCKER