

REGOLAMENTI

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2017/1542 DELLA COMMISSIONE

dell'8 giugno 2017

che modifica il regolamento delegato (UE) 2015/35 per quanto riguarda il calcolo dei requisiti patrimoniali obbligatori per talune categorie di attività detenute dalle imprese di assicurazione e di riassicurazione (società di infrastrutture)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

vista la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II) ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 50, paragrafo 1, lettera a), e l'articolo 111, paragrafo 1, lettere b), c), e m),

considerando quanto segue:

- (1) Il piano di investimenti per l'Europa verte sulla rimozione degli ostacoli agli investimenti, sulla necessità di dare visibilità e assistenza tecnica ai progetti di investimento e su un uso più intelligente delle risorse finanziarie esistenti e nuove. In particolare, il terzo pilastro del piano di investimenti punta sulla rimozione degli ostacoli agli investimenti e su una maggiore prevedibilità regolamentare per far sì che l'Europa possa continuare ad attrarre investimenti.
- (2) Uno degli obiettivi dell'Unione dei mercati dei capitali consiste nel mobilitare i capitali in Europa e nel convogliarli, tra l'altro, verso i progetti infrastrutturali che li necessitano per potersi espandere e creare posti di lavoro. Le imprese di assicurazione, in particolare quelle del ramo vita, che sono tra i maggiori investitori istituzionali in Europa, hanno la capacità di fornire finanziamenti, in forma di strumenti di capitale o di crediti, per i progetti infrastrutturali a lungo termine.
- (3) Il 2 aprile 2016 è entrato in vigore il regolamento delegato (UE) 2016/467 della Commissione ⁽²⁾, che modifica il regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione ⁽³⁾, che ha creato una classe distinta di attività per i progetti infrastrutturali ai fini delle calibrazioni del rischio.
- (4) La Commissione ha chiesto e ricevuto un'ulteriore consulenza tecnica dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali per quanto riguarda i criteri e la calibrazione di una nuova classe di attività riguardante le società di infrastrutture. L'Autorità ha raccomandato anche talune modifiche ai criteri per stabilire l'ammissibilità degli investimenti in progetti infrastrutturali introdotti dal regolamento (UE) 2016/467.
- (5) Per tenere conto di situazioni di finanziamento strutturato di progetti cui partecipano più entità giuridiche di un gruppo di imprese, il termine «entità responsabile del progetto infrastrutturale» dovrebbe essere sostituito con un termine che ricomprenda sia le singole entità che i gruppi societari. Per includere le entità che ricavano una parte sostanziale dei loro redditi da attività infrastrutturali, dovrebbe essere modificata la formulazione dei criteri relativi alle entrate. Per valutare le fonti delle entrate dell'entità infrastrutturale si dovrebbe utilizzare l'esercizio finanziario più recente, se disponibile, o una proposta di finanziamento, come il prospetto di obbligazioni, o le proiezioni finanziarie in una richiesta di prestito. La definizione di attività infrastrutturali dovrebbe includere le attività materiali, in modo che le entità infrastrutturali pertinenti possano soddisfare i criteri di ammissibilità.

⁽¹⁾ GUL 335 del 17.12.2009, pag. 1.

⁽²⁾ Regolamento delegato (UE) 2016/467 della Commissione, del 30 settembre 2015, che modifica il regolamento delegato (UE) 2015/35 per quanto riguarda il calcolo dei requisiti patrimoniali obbligatori per diverse categorie di attività detenute dalle imprese di assicurazione e di riassicurazione (GUL 85 dell'1.4.2016, pag. 6).

⁽³⁾ Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra la direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II) (GUL 12 del 17.1.2015, pag. 1).

- (6) Per evitare l'esclusione pura e semplice delle entità infrastrutturali che non sono in grado di fornire garanzie ai creditori su tutte le attività per ragioni giuridiche o di proprietà, occorre contemplare meccanismi che consentano altre forme di garanzia a favore dei detentori del debito.
- (7) Tenendo conto di situazioni in cui la legge nazionale vieta il pegno prima dell'inadempimento, l'obbligo di dare in garanzia strumenti di capitale ai detentori del debito dovrebbe essere incluso nelle altre forme di garanzia.
- (8) Se il consenso dei detentori del debito esistenti è implicito nei termini del documento pertinente, ad esempio come limite massimo di indebitamento, dovrebbe essere consentita l'ulteriore emissione di debito da parte di un'entità infrastrutturale o di un gruppo di imprese esistenti per gli investimenti infrastrutturali ammissibili.
- (9) Le calibrazioni del regolamento delegato (UE) 2015/35 dovrebbero essere proporzionate al rischio connesso.
- (10) In linea con la richiesta contenuta nella consulenza tecnica dell'EIOPA di modificare l'attuale trattamento degli investimenti in progetti infrastrutturali ammissibili, è opportuno modificare le disposizioni vigenti per i progetti infrastrutturali.
- (11) La consulenza tecnica dell'EIOPA, corroborata da prove complementari, conferma che gli investimenti in società di infrastrutture ammissibili possono essere più sicuri degli investimenti non infrastrutturali. È opportuno modificare il regolamento delegato (UE) 2015/35 per includere le nuove calibrazioni del rischio per i prestiti per investimenti ammissibili in società di infrastrutture, in modo da distinguere tali investimenti da quelli non infrastrutturali.
- (12) Definizioni e criteri di ammissibilità adeguati dovrebbero garantire un comportamento prudente in materia di investimenti da parte delle imprese di assicurazione. Tali definizioni e criteri dovrebbero prevedere che la calibrazione sia ridotta solo per gli investimenti più sicuri.
- (13) La diversificazione delle entrate può non essere sempre possibile per le entità infrastrutturali che forniscono attività o servizi infrastrutturali essenziali ad altre società di infrastrutture. In tali situazioni i contratti «take-or-pay» dovrebbero essere ammessi in sede di valutazione della prevedibilità delle entrate.
- (14) Le prove di stress nel quadro della gestione del rischio di investimento dovrebbero considerare i rischi derivanti dalle attività non infrastrutturali. Tuttavia, al fine di operare una valutazione prudente del rischio di investimento, le entrate derivanti da tali attività non dovrebbero essere prese in considerazione nel determinare se gli obblighi finanziari possano essere soddisfatti.
- (15) A seguito dell'introduzione della nuova classe di attività in società di infrastrutture ammissibili, dovrebbero essere allineate di conseguenza altre disposizioni del regolamento delegato (UE) 2015/35, ad esempio la formula per il requisito patrimoniale di solvibilità e i requisiti di dovuta diligenza che sono essenziali per l'adozione di decisioni d'investimento prudenti da parte delle imprese di assicurazione.
- (16) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento delegato (UE) 2015/35.
- (17) Per consentire investimenti immediati nella classe delle attività infrastrutturali a lungo termine, è importante garantire che il presente regolamento entri in vigore il prima possibile, ovvero il giorno successivo a quello della pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Il regolamento delegato (UE) 2015/35 è così modificato:

- 1) all'articolo 1, i punti 55 bis e 55 ter sono sostituiti dai seguenti:

«55 bis. "attività infrastrutturali": attività fisiche, strutture fisiche o impianti, sistemi e reti che forniscono o sostengono servizi pubblici essenziali;

55 ter. "entità infrastrutturale": un'entità o un gruppo di imprese che, sulla base dell'esercizio finanziario più recente di tale entità o gruppo per il quale sono disponibili dati o sulla base di una proposta di finanziamento, deriva la maggioranza sostanziale delle sue entrate dal possesso, dal finanziamento, dallo sviluppo o dalla gestione di attività infrastrutturali;».

2) All'articolo 164 bis, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Ai fini del presente regolamento, gli investimenti infrastrutturali ammissibili comprendono gli investimenti in un'entità infrastrutturale che soddisfa i seguenti criteri:

- a) i flussi di cassa generati dalle attività infrastrutturali consentono l'adempimento di tutte le obbligazioni finanziarie sotto stress continui, pertinenti per i rischi inerenti al progetto;
- b) i flussi di cassa generati dall'entità infrastrutturale per i detentori del debito e gli investitori in strumenti di capitale sono prevedibili;
- c) le attività infrastrutturali e l'entità infrastrutturale sono disciplinate da un quadro regolamentare o contrattuale che assicura ai detentori del debito e agli investitori in strumenti di capitale un elevato grado di protezione, che comprende le tutele seguenti:
 - a) il quadro contrattuale include disposizioni che tutelino in modo efficace i detentori del debito e gli investitori in strumenti di capitale contro le perdite derivanti dalla cessazione del progetto ad opera della parte che si impegna ad acquistare i beni o servizi forniti dal progetto infrastrutturale, a meno che sia soddisfatta una delle seguenti condizioni:
 - i) le entrate dell'entità infrastrutturale sono finanziate da pagamenti di un numero elevato di utenti; o
 - ii) le entrate sono soggette a regolamentazione del tasso di rendimento;
 - b) l'entità infrastrutturale dispone di sufficienti riserve o di altri dispositivi finanziari per coprire i finanziamenti di emergenza e il fabbisogno di capitale di esercizio del progetto.

Se gli investimenti consistono in obbligazioni o prestiti, il quadro contrattuale comprende anche quanto segue:

- i) i detentori del debito hanno garanzie o il beneficio di garanzie nella misura consentita dalla legge applicabile su tutte le attività e tutti i contratti fondamentali per realizzare il progetto;
- ii) è limitato l'uso dei flussi di cassa operativi netti dopo i pagamenti obbligatori generati dal progetto a fini diversi dall'adempimento delle obbligazioni debitorie;
- iii) sono previste restrizioni sulle attività che possono ledere gli interessi dei detentori del debito, compreso il divieto di emettere nuovo debito senza il consenso dei detentori del debito esistenti nella forma con loro convenuta, a meno che tali nuove emissioni siano autorizzate dalla documentazione sul debito esistente.

In deroga al secondo comma, punto i), per gli investimenti in obbligazioni o prestiti, se le imprese possono dimostrare che garanzie su tutte le attività e tutti i contratti non sono essenziali per consentire ai detentori del debito di proteggere in modo efficace o recuperare la grande maggioranza dei loro investimenti, possono essere utilizzati altri meccanismi di garanzia. In tal caso, gli altri meccanismi di garanzia comprendono almeno uno dei seguenti elementi:

- i) pegno di azioni;
 - ii) diritti di subentro (*step-in rights*);
 - iii) diritto di privilegio su conti bancari;
 - iv) controllo sui flussi di cassa;
 - v) disposizioni per l'assegnazione di contratti;
- d) nel caso di investimenti in forma di obbligazioni o prestiti, l'impresa di assicurazione o di riassicurazione può dimostrare all'autorità di vigilanza di essere in grado di mantenere l'investimento fino alla scadenza;
 - e) nel caso di investimenti in forma di obbligazioni o prestiti per cui non è disponibile una valutazione del merito di credito emessa da un'ECAI prescelta, lo strumento di investimento ed altri strumenti *pari passu* sono di rango superiore (*senior*) rispetto a tutti gli altri crediti diversi da quelli di legge e dai crediti dei fornitori di linee di liquidità, dei fiduciari e delle controparti in derivati;
 - f) nel caso di investimenti in forma di strumenti di capitale, obbligazioni o prestiti per cui non è disponibile una valutazione del merito di credito emessa da un'ECAI prescelta, sono soddisfatti i seguenti criteri:
 - i) le attività infrastrutturali e l'entità infrastrutturale sono ubicate in paesi membri del SEE o dell'OCSE;

- ii) se il progetto infrastrutturale è in fase di costruzione, l'investitore in strumenti di capitale soddisfa i criteri indicati di seguito, o qualora vi sia più di un investitore in strumenti di capitale, i criteri indicati di seguito sono soddisfatti dal gruppo di investitori in strumenti di capitale nel suo complesso:
 - gli investitori in strumenti di capitale hanno una notevole esperienza nella supervisione efficace di progetti infrastrutturali e le competenze pertinenti,
 - gli investitori in strumenti di capitale presentano un basso rischio di inadempimento, oppure sussiste un basso rischio di perdite significative per l'entità infrastrutturale a seguito del loro inadempimento,
 - gli investitori in strumenti di capitale sono incentivati a tutelare gli interessi degli investitori;
 - iii) se vi sono rischi di costruzione, sono state prese misure di salvaguardia per assicurare il completamento del progetto secondo le specifiche, nei limiti del bilancio o alla data di completamento concordati;
 - iv) i rischi operativi, se rilevanti, sono gestiti adeguatamente;
 - v) l'entità infrastrutturale utilizza una tecnologia e una progettazione collaudate;
 - vi) la struttura del capitale dell'entità infrastrutturale le consente di far fronte al servizio del proprio debito;
 - vii) il rischio di rifinanziamento dell'entità infrastrutturale è ridotto;
 - viii) l'entità infrastrutturale utilizza derivati solo a fini di attenuazione del rischio.»
- 3) È inserito il seguente articolo 164 *ter*:

«Articolo 164 *ter*

Investimenti in società di infrastrutture ammissibili

Ai fini del presente regolamento sono considerati investimenti in società di infrastrutture ammissibili gli investimenti in un'entità infrastrutturale che soddisfa i seguenti criteri:

- 1) la maggioranza sostanziale delle entrate dell'entità infrastrutturale deriva dal possesso, dal finanziamento, dallo sviluppo o dalla gestione di attività infrastrutturali ubicate in paesi membri del SEE o dell'OCSE;
 - 2) le entrate generate dalle attività infrastrutturali soddisfano uno dei criteri di cui all'articolo 164 *bis*, paragrafo 2, lettera a);
 - 3) se le entrate dell'entità infrastrutturale non sono finanziate da pagamenti provenienti da un numero elevato di utenti, la parte che si impegna ad acquistare i beni o servizi forniti dall'entità infrastrutturale è uno dei soggetti di cui all'articolo 164 *bis*, paragrafo 2, lettera b);
 - 4) le entrate sono diversificate in termini di attività, ubicazione o pagatori, a meno che siano soggette a regolamentazione del tasso di rendimento, conformemente all'articolo 164 *bis*, paragrafo 1, lettera c), lettera a), punto ii), dipendano da un contratto di tipo "prendi o paghi" (*take or pay*) o siano basate sulla disponibilità;
 - 5) nel caso di investimenti in forma di obbligazioni o prestiti, l'impresa di assicurazione o di riassicurazione può dimostrare all'autorità di vigilanza di essere in grado di mantenere l'investimento fino alla scadenza;
 - 6) se l'entità infrastrutturale non dispone di una valutazione del merito di credito emessa da un'ECAI prescelta:
 - a) la struttura del capitale della società di infrastrutture le consente il servizio di tutto il suo debito sulla base di ipotesi prudenti secondo un'analisi dei pertinenti indici finanziari;
 - b) l'entità infrastrutturale è attiva da almeno tre anni o, nel caso di un'attività acquisita, è operativa da almeno tre anni;
 - 7) se l'entità infrastrutturale dispone di una valutazione del merito di credito emessa da un'ECAI prescelta, la valutazione corrisponde ad una classe di merito di credito compresa tra 0 e 3.»
- 4) L'articolo 168 è così modificato:
- a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Il sottomodulo del rischio azionario di cui all'articolo 105, paragrafo 5, secondo comma, lettera b), della direttiva 2009/138/CE comprende un sottomodulo del rischio per gli strumenti di capitale di tipo 1, un sottomodulo del rischio per gli strumenti di capitale di tipo 2, un sottomodulo del rischio per gli strumenti di capitale in infrastrutture ammissibili e un sottomodulo del rischio per strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili.»

b) è inserito il seguente paragrafo 3 ter:

«3 ter. Gli strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili comprendono gli investimenti in strumenti di capitale in entità infrastrutturali che soddisfano i criteri stabiliti all'articolo 164 ter.»;

c) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

«4. Il requisito patrimoniale per il rischio azionario è uguale a:

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

dove:

a) SCR_{equ1} è il requisito patrimoniale per gli strumenti di capitale di tipo 1;

b) SCR_{equ2} è il requisito patrimoniale per gli strumenti di capitale di tipo 2;

c) SCR_{quinf} è il requisito patrimoniale per gli strumenti di capitale in infrastrutture ammissibili;

d) $SCR_{quinf c}$ è il requisito patrimoniale per gli strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili.»;

d) il paragrafo 6 è così modificato:

i) le lettere a) e b) sono sostituite dalle seguenti:

«a) gli strumenti di capitale, diversi dagli strumenti di capitale in infrastrutture ammissibili o in società di infrastrutture ammissibili, detenuti nell'ambito di organismi di investimento collettivo che sono fondi qualificati per l'imprenditoria sociale ai sensi dell'articolo 3, lettera b), del regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio (*) quando è possibile applicare il metodo *look-through* di cui all'articolo 84 del presente regolamento a tutte le esposizioni comprese nell'organismo di investimento collettivo, o le quote o azioni di detti fondi quando non è possibile applicare il metodo *look-through* a tutte le esposizioni comprese nell'organismo di investimento collettivo;

b) gli strumenti di capitale, diversi dagli strumenti di capitale in infrastrutture ammissibili o in società di infrastrutture ammissibili, detenuti nell'ambito di organismi di investimento collettivo che sono fondi per il venture capital qualificati ai sensi dell'articolo 3, lettera b), del regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio (**) quando è possibile applicare il metodo *look-through* di cui all'articolo 84 del presente regolamento a tutte le esposizioni comprese nell'organismo di investimento collettivo, o le quote o azioni di detti fondi quando non è possibile applicare il metodo *look-through* a tutte le esposizioni comprese nell'organismo di investimento collettivo;

(*) Regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 18).

(**) Regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 1).»;

ii) alla lettera c), il punto i) è sostituito dal seguente:

«i) gli strumenti di capitale, diversi dagli strumenti di capitale in infrastrutture ammissibili o in società di infrastrutture ammissibili, detenuti nell'ambito di detti fondi quando è possibile applicare il metodo *look-through* di cui all'articolo 84 del presente regolamento a tutte le esposizioni comprese nel fondo di investimento alternativo;»;

iii) la lettera d) è sostituita dalla seguente:

«d) gli strumenti di capitale, diversi dagli strumenti di capitale in infrastrutture ammissibili o in società di infrastrutture ammissibili, detenuti nell'ambito di organismi di investimento collettivo autorizzati come fondi di investimento europei a lungo termine ai sensi del regolamento (UE) 2015/760 quando è possibile applicare il metodo *look-through* di cui all'articolo 84 del presente regolamento a tutte le esposizioni comprese nell'organismo di investimento collettivo, o le quote o azioni di detti fondi quando non è possibile applicare il metodo *look-through* a tutte le esposizioni comprese nell'organismo di investimento collettivo.»

5) All'articolo 169 è aggiunto il seguente paragrafo 4:

«4. Il requisito patrimoniale per gli strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili di cui all'articolo 168 del presente regolamento è uguale alla perdita di fondi propri di base che deriverebbe dai seguenti cali istantanei:

- a) un calo istantaneo pari al 22 % del valore degli investimenti in strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili che sono imprese partecipate ai sensi dell'articolo 212, paragrafo 1, lettera b), e dell'articolo 212, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE quando tali investimenti sono di natura strategica;
- b) un calo istantaneo pari alla somma del 36 % e del 92 % dell'aggiustamento simmetrico di cui all'articolo 172 del presente regolamento del valore degli strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili diversi da quelli di cui alla lettera (a).».

6) All'articolo 170 è aggiunto il seguente paragrafo 4:

«4. Quando un'impresa di assicurazione o di riassicurazione è stata autorizzata dall'autorità di vigilanza ad applicare le disposizioni di cui all'articolo 304 della direttiva 2009/138/CE, il requisito patrimoniale per gli strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili è uguale alla perdita di fondi propri di base che deriverebbe da un calo istantaneo:

- a) pari al 22 % del valore degli strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili corrispondenti alle attività di cui all'articolo 304, paragrafo 1, lettera b), punto i), della direttiva 2009/138/CE;
- b) pari al 22 % del valore degli investimenti in strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili che sono imprese partecipate ai sensi dell'articolo 212, paragrafo 1, lettera b), e paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE quando tali investimenti sono di natura strategica;
- c) pari alla somma del 36 % e del 92 % dell'aggiustamento simmetrico di cui all'articolo 172 del presente regolamento del valore degli strumenti di capitale in società di infrastrutture ammissibili diversi da quelli di cui alla lettera (a) o (b).».

7) All'articolo 171, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

«Ai fini dell'articolo 169, paragrafo 1, lettera a), paragrafo 2, lettera (a), paragrafo 3, lettera a), e paragrafo 4, lettera (a), nonché dell'articolo 170, paragrafo 1, lettera b), paragrafo 2, lettera b), paragrafo 3, lettera b), e paragrafo 4, lettera b), per investimenti in strumenti di capitale di natura strategica si intendono gli investimenti in strumenti di capitale riguardo ai quali l'impresa di assicurazione o di riassicurazione partecipante dimostra che:».

8) All'articolo 180 sono aggiunti i paragrafi 14, 15 e 16 seguenti:

«14. Alle esposizioni in forma di obbligazioni e prestiti che soddisfano i criteri di cui al paragrafo 15 si attribuisce un fattore di rischio $stress_i$ che dipende dalla classe di merito di credito e dalla durata dell'esposizione conformemente alla seguente tabella:

Classe di merito di credito		0		1		2		3	
Durata (dur_i)	$stress_i$	a_i	b_i	a_i	b_i	a_i	b_i	a_i	b_i
fino a 5	$b_i \cdot dur_i$	—	0,68 %	—	0,83 %	—	1,05 %	—	1,88 %
Più di 5 e fino a 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 %
Più di 10 e fino a 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 %
Più di 15 e fino a 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 %
Oltre 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. I criteri per le esposizioni cui si attribuisce un fattore di rischio ai sensi del paragrafo 14 sono i seguenti:

- a) l'esposizione si riferisce a un investimento in una società di infrastrutture ammissibile che soddisfa i criteri di cui all'articolo 164 *ter*;
- b) l'esposizione non è un'attività che soddisfa le seguenti condizioni:
 - è attribuita ad un portafoglio soggetto ad aggiustamento di congruità conformemente all'articolo 77 *ter*, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE,
 - le è stata attribuita una classe di merito di credito compresa tra 0 e 2;
- c) l'entità infrastrutturale dispone di una valutazione del merito di credito emessa da un'ECAI prescelta;
- d) all'esposizione è stata attribuita una classe di merito di credito compresa tra 0 e 3.

16. «Le esposizioni in forma di obbligazioni e prestiti che soddisfano i criteri di cui al paragrafo 15, lettere a) e b), ma che non soddisfano il criterio di cui al paragrafo 15, lettera c), si attribuisce un fattore di rischio *stress*_i equivalente alla classe di merito di credito 3 e che dipende dalla durata dell'esposizione conformemente alla tabella di cui al paragrafo 14.»

9) All'articolo 181, lettera b), il testo del secondo comma è sostituito dal seguente:

«Per le attività comprese nel portafoglio dedicato per le quali non è disponibile una valutazione del merito di credito emessa da un'ECAI prescelta e per le attività infrastrutturali ammissibili e per le attività in società di infrastrutture ammissibili alle quali è stata attribuita la classe di merito di credito 3, il fattore di riduzione è uguale al 100 %.»

10) L'articolo 261 *bis* è sostituito dal seguente:

«Articolo 261 *bis*

Gestione del rischio per gli investimenti infrastrutturali ammissibili o gli investimenti in società di infrastrutture ammissibili

1. Prima dell'investimento infrastrutturale ammissibile o dell'investimento in una società di infrastrutture ammissibile le imprese di assicurazione e di riassicurazione svolgono un'adeguata diligenza dovuta, che include tutti gli elementi che seguono:

- a) una valutazione documentata del modo in cui l'entità infrastrutturale soddisfa i criteri di cui agli articoli 164 *bis* e 164 *ter*, convalidata da persone non soggette all'influenza dei responsabili della valutazione dei criteri e che non hanno potenziali conflitti di interesse con detti responsabili;
- b) la conferma che il modello finanziario per i flussi di cassa dell'entità infrastrutturale è stato convalidato da persone non soggette all'influenza dei responsabili dello sviluppo del modello finanziario e che non hanno potenziali conflitti di interesse con detti responsabili.

2. Le imprese di assicurazione e di riassicurazione con un investimento infrastrutturale ammissibile o un investimento in una società di infrastrutture ammissibile sorvegliano regolarmente i flussi di cassa e i valori delle garanzie reali dell'entità infrastrutturale ed effettuano prove di stress su di essi. Le prove di stress sono proporzionate alla natura, alla portata e alla complessità del rischio inerente al progetto infrastrutturale.

3. Le prove di stress tengono conto dei rischi derivanti dalle attività non infrastrutturali, ma le entrate derivanti da tali attività non sono prese in considerazione nel determinare se l'entità infrastrutturale sia in grado di assolvere le sue obbligazioni finanziarie.

4. Quando le imprese di assicurazione o di riassicurazione detengono investimenti infrastrutturali ammissibili o investimenti in società di infrastrutture ammissibili rilevanti, nello stabilire le politiche scritte previste all'articolo 41, paragrafo 3, della direttiva 2009/138/CE includono disposizioni in materia di monitoraggio attivo degli investimenti nella fase di costruzione e di ottimizzazione dell'importo coperto dagli investimenti in uno scenario di liquidazione.

5. Le imprese di assicurazione o di riassicurazione con un investimento infrastrutturale ammissibile o un investimento in una società di infrastrutture ammissibile in forma di obbligazioni o prestiti istituiscono il proprio sistema di gestione delle attività e delle passività per assicurare di essere in grado, su base continuativa, di mantenere l'investimento fino alla scadenza.»

Articolo 2

Il presente regolamento entra in vigore il giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

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

Fatto a Bruxelles, l'8 giugno 2017

Per la Commissione
Il presidente
Jean-Claude JUNCKER
