

Securitisatieverordening (“EU-SV”)

December 2018

EU-Securitisatieverordening

Kernpunten

- De Securitisatieverordening (Verordening (EU) 2017/2402) van 12 december 2017, die in december 2017 in het Publicatieblad is gepubliceerd, voert een uniform regelgevingskader in voor alle EU-securitisaties die binnen het bereik van de verordening vallen.
- Hij consolideert de reeds bestaande lappendeken van wetgeving voor Europese securitisaties en creëert een “eenvoudig, transparant en gestandaardiseerd” securitisatiekader.
- UCITS-beheermaatschappijen vallen voortaan onder de due diligence-vereisten voor securitisatie.
- De verordening treedt in werking per 1 januari 2019.

OVERVIEW

Wat is de EU-Securitisatieverordening (“EU-SV”)?

De EU-SV voert een “eenvoudig, transparant en gestandaardiseerd” securitisatiekader in en legt “institutionele beleggers” due diligence-verplichtingen op. De verordening introduceert ook een uniforme regelgeving voor EU-securitisaties die onder het bereik van de verordening vallen en consolideert de bestaande lappendeken van wetgeving inzake EU-securitisaties, zoals hieronder wordt geïllustreerd (Figuur 1).

Op wie zijn deze vereisten van toepassing?

De EU-SV is van toepassing op initiators, geldschieters, oorspronkelijke kredietverstrekende entiteiten voor speciale doeleinden en “institutionele beleggers” zoals gedefinieerd in de EU-SV.

Wie is een “institutionele belegger”?

“Institutionele belegger” in de zin van de EU-SV houdt in: een verzekeringsmaatschappij; een herverzekeringsmaatschappij; een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening (of de beleggingsbeheerder ervan); een beheerder van alternatieve beleggingsfondsen; een instelling voor collectieve belegging in effecten (Engelse afkorting UCITS); een intern beheerde UCITS, en bepaalde kredietinstellingen of bepaalde beleggingsondernemingen.

Context

FIGUUR 1

Institutionele beleggers	Van kracht per 1 januari 2019	
	Eerdere regulering/richtlijn	Nieuwe toepasselijke regels
Verzekerings- en herverzekeringsmaatschappijen	Solvency II →	Regelgeving securitisaties →
Beheerders van alternatieve beleggingsfondsen	AIFMD →	
Kredietinstelling & Beleggingsondernemingen	CRR →	
Instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (NIEUW)		
UCITS beheermaatschappij (NIEUW)		
Bepaalde intern beheerde UCITS (NEW)		

Wat wordt beschouwd als securitisatie onder de EU-SV?

“Securitisatie” is een transactie of regeling waarbij het kredietrisico dat verbonden is aan belang of verzameling van belangen wordt opgeknipt in tranches, met alle volgende kenmerken:

- betalingen in het kader van de transactie of regeling zijn afhankelijk van de prestaties van het belang of de verzameling van belangen;
- de achterstelling van tranches bepaalt de verdeling van verliezen tijdens de looptijd van de transactie of regeling;
- de transactie of regeling leidt niet tot posities die alle kenmerken bezitten zoals opgesomd in artikel 147, lid 8, van Verordening (EU) nr. 575/2013.

Hoe is de EU-SV van toepassing op institutionele beleggers?

De EU-SV legt kwantitatieve en kwalitatieve due diligence-vereisten op aan institutionele beleggers. Aan deze zorgvuldigheidsvereisten moet worden voldaan voordat securitisaties worden gekocht die vallen onder het bereik van de verordening.

Hoe is de verordening van toepassing op het aanhouden van betreffende securitisaties binnen UCITS?

- De EU-SV bevat overgangsbepalingen die het toepassingsbereik van de verordening beperken.
- Op basis van de richtsnoeren die wij van externe bronnen hebben ontvangen, begrijpen wij op dit moment dat de due diligence-vereisten alleen van toepassing zullen zijn op UCITS met betrekking tot beleggingen in securitisaties uitgegeven op of na 1 januari 2019 of securitisatietransacties uitgegeven vóór 1 januari 2019 waarbij nieuwe effecten zijn uitgegeven op of na 1 januari 2019.
- Hoe de regels van toepassing zijn als een securitisatie wordt uitgegeven, aangepast en gekocht, is hieronder weergegeven (Figuur 2).

FIG. 2

SCENARIO'S	1 jan. 2019			VEREISTEN	VEREISTEN	
UCITS-beheermaatschappij	1	▲	▲	Due diligence-vereisten niet van toepassing	Geen actie nodig	
	2	▲	▲			
	3	▲	◆			▲
	4	▲	◆			▲
	5	▲	◆	▲	Actie nemen in het belang van de beleggers in de relevante UCITS en zo nodig corrigerende maatregelen nemen	
	6	▲	▲	▲		
	7	▲	◆	▲		

TUD

▲ Uitgiftedatum ▲ Aankoopdatum ◆ Datum aanpassing ▲ Securitatie voldoet niet meer aan regels van de EU-SV

NB: bovenstaande betreft een vereenvoudigd schema dat onderhevig is aan wijzigingen.

Wat wordt beschouwd als een securitisatie binnen de EU-SV?

Moet de beleggingsbenadering binnen de UCITS-fondsen van J.P. Morgan Asset Management worden aangepast om aan de EU-SV te voldoen?

Op basis van onze interpretatie van de overgangsbepalingen van de EU-SV (zie Figuur 2 op pagina 2) zijn wij van mening dat onze UCITS-fondsen op of na 1 januari 2019 kunnen blijven beleggen in securitisaties zonder dat zij de verplichte due diligence-vereisten hoeven toe te passen, op voorwaarde dat dergelijke beleggingen zijn uitgegeven op of vóór 31 december 2018 (en niet zijn gewijzigd na die datum).

Voor securitisaties die onder het toepassingsgebied van de EU-SV vallen, maar niet onder de overgangsbepalingen vallen, zal J.P. Morgan Asset Management moeten voldoen aan de due diligence-vereisten van de EU-SV.

Wat is het effect van de EU-SV op de UCITS-fondsen van J.P. Morgan Asset Management?

Gezien het huidige verschil in de regels die van toepassing zijn op initiators/emittenten van gesecuritiseerde activa in de VS en andere niet-EU landen versus de EU (met name voor wat betreft de risico-aanhoudingvereisten), is het onwaarschijnlijk dat een UCITS-beheermaatschappij in staat zal zijn om te voldoen aan de EU-SV due diligence-regels met betrekking tot niet-EU securitisaties.

Als gevolg zal J.P. Morgan Asset Management voor wat betreft securitisaties die onder het bereik van de verordening vallen en die zijn uitgegeven op of na 1 januari 2019, geen niet-EU securitisaties aankopen voor zijn UCITS-fondsen totdat de niet-EU securisatiemarkten, in het bijzonder de VS, zich ontwikkelen om de due diligence-vereisten van de EU te steunen.

DISCLAIMER

De aangeboden informatie mag niet worden beschouwd als juridisch richtsnoer, opinie of advies en kan niet worden gebruikt voor beleggingsdoelstellingen. De ontvanger moet een onafhankelijke beoordeling maken van alle commerciële, juridische, krediet-, belasting-, regelgevings- en boekhoudkwesties en moet met zijn eigen professionele adviseurs de gevolgen bepalen voor de passendheid of geschiktheid voor beleggingen of fondsen waaraan in deze communicatie wordt gerefereerd, in de context van hun specifieke omstandigheden. Het vertrouwen op deze informatie is geheel ter beoordeling van de lezer. Onderzoeksgegevens die in deze communicatie worden weerspiegeld, zijn verkregen door J.P. Morgan Asset Management, dat deze voor zijn eigen doelen kan hebben gebruikt. De onderzoeksresultaten worden beschikbaar gesteld als aanvullende informatie en weerspiegelen niet noodzakelijkerwijs de standpunten van J.P. Morgan Asset Management. Opinions, interpretaties of opvattingen over de gevolgen van de regelgeving, tenzij anders vermeld, zijn die van J.P. Morgan Asset Management per de datum van deze communicatie. Zij worden geacht betrouwbaar te zijn op het moment van schrijven, maar zijn niet noodzakelijkerwijs allesomvattend en hun accuraatheid is niet gegarandeerd. Daarnaast kunnen ze onderhevig zijn aan wijzigingen, zonder verwijzing of kennisgeving aan u. De ter beschikking gestelde informatie is specifiek bedoeld voor de ontvanger en mag niet worden verspreid onder andere personen of instellingen, of in welke vorm dan ook worden gerepliceerd zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van J.P. Morgan Asset Management.

J.P. Morgan Asset Management is de handelsnaam voor de vermogensbeheeractiviteiten van JPMorgan Chase & Co. en zijn filialen wereldwijd. Voor zover toegestaan door de van toepassing zijnde wetgeving, kunnen we telefoongesprekken opnemen en kan elektronische communicatie worden gemonitord om te voldoen aan onze verplichtingen op grond van wet- en regelgeving en ons interne beleid. Persoonlijke gegevens worden verzameld, opgeslagen en verwerkt door J.P. Morgan Asset Management, in overeenstemming met ons EMEA-privacybeleid (zie: www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy). Uitgegeven in Europa (exclusief het Verenigd Koninkrijk) door JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Groothertogdom Luxemburg, R.C.S. Luxemburg B27900, maatschappelijk kapitaal EUR 10.000.000. Uitgegeven in het VK door JPMorgan Asset Management (UK) Limited, dat over een vergunning beschikt van en wordt gereguleerd door de Financial Conduct Authority. Geregistreerd in Engeland onder nr. 01161446. Geregistreerd adres: 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP.