

# Ny forordning genopbygger markedet for securitisering

Den 1. januar 2019 træder den nye EU-forordning[1] vedrørende securitisering (også kaldet "STS-forordningen") i kraft i alle EU-medlemsstater.

STS-forordningen vil fremme harmoniseringen af en række centrale elementer på securitiseringsmarkedet. Målet med forordningen er at skabe en generel ramme for securitisering[2] og udvikle et simpelt, transparent og standardiseret securitiseringsmarked, der er grundlæggende for EU's kapitalmarkedsunion.

Forordningens krav finder anvendelse på securitiseringer, hvis værdipapirer udstedes fra den 1. januar 2019.

## **STS-forordningen er relevant for forvaltere af alternative investeringsfonde, investeringsforvaltningsselskaber, administrationsselskaber og institutionelle investorer.**

Her får du et overblik over nogle af de vigtigste punkter i nye forordning.

## **Udvidelse af regulering for securitiseringer – flere er omfattet**

Visse kapitalforvaltere er i dag underlagt regulering vedrørende investering i securitiseringer. Den nye forordning udvider anvendelsesområdet til også at omfatte forsikringsselskaber og genforsikringsselskaber, fordi disse indgår i definitionen af "institutionelle investorer".

Ud over forsikrings- og genforsikringsselskaber omfatter STS-forordningens definition af institutionelle investorer følgende enheder:

- arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser[3]
- porteføljeforvalter eller en autoriseret enhed udpeget af en arbejdsmarkedsrelateret pensionskasse
- forvalter af alternative investeringsfonde (FAIF), som forvalter og/eller markedsfører alternative investeringsfonde i EU
- administrationsselskaber/investeringsforvaltningsselskaber
- selvadministrerende UCITS
- pengeinstitutter
- investeringselskaber, herunder værdipapirhandlere og fondsmæglerselskaber [4]

Institutionelle investorer mv. skal være opmærksomme på at overholde kravene i forordningen, når den træder i kraft den 1. januar 2019, da de ellers kan blive pålagt sanktioner af de relevante myndigheder.

## **Præcisering af forbuddet mod resecuritisering – øget transparens**

Forordningen forbyder securitisering, hvor mindst en af de underliggende eksponeringer er en securitiseringsposition ("resecuritisering"). Forbuddet gælder ikke securitiseringer, hvis værdipapirer er udstedt før den 1. januar 2019, eller hvis de anvendes til nærmere fastsatte lovlige formål.

Resecuritisering kan forhindre den transparens, som STS-forordningen forsøger at skabe, og man ønsker derfor at komme resecuritisering til livs ved at forbyde det. Baggrunden for, at Europa-Parlamentet alligevel ønsker at tillade former for resecuritisering, er, at de kan være nyttige med henblik på at fastholde investorernes interesse, og fordi de kan være vigtige for finansiering af realøkonomien.

Det fremhæves i forordningen, at fuldt ud støttede asset-backed commercial paper-programmer (ABCP-programmer), der ikke indfører en ny tranche-opdeling ud over transaktioner, der finansieres af programmet, ikke er omfattet af forbuddet mod resecuritisering.

## **Etablering af securitiseringsregistre – nemmere adgang til information**

Ifølge forordningen skal der etableres securitiseringsregistre, hvor investorer og potentielle investorer løbende, nemt og gratis kan få adgang til alle relevante og pålidelige oplysninger om securitiseringer. Dette skal øge transparensen på markedet. Private securitiseringer skal dog undtages fra kravet om at anmelde disse transaktionsoplysninger til securitiseringsregistre, da de ofte er skræddersyede og kan afsløre følsomme forretningsmæssige oplysninger om transaktionen.

## **Krav om rettidig omhu – due diligence**

Institutionelle investorer er underlagt forholdsmæssige krav om rettidig omhu ("due-dilligence"-krav), der sikrer, at de foretager en passende vurdering af de risici, der opstår ved alle typer securitiseringer. I nuværende sammenhæng skal de institutionelle investorer foretage en vurdering og kontrol af en række nærmere angivne forhold, inden de besidder en securitiseringsposition. Herudover fastsætter STS-forordningen en række krav for institutionelle investorer, når disse bliver indehavere af en securitiseringsposition, f.eks. at disse skal sikre intern rapportering til ledelsesorganet, således at ledelsesorganet er bekendt med væsentlige risici, der stammer fra securitiseringspositionen, og således at disse risici forvaltes hensigtsmæssigt.

## **STS-securitisering – simpel, transparent og standardiseret**

Forordningen indfører specifikke krav om "STS-securitiseringer", der står for simple, transparente og standardiserede securitiseringer, og der gøres forskel på langsigtede og kortsigtede securitiseringer. Det bestemmes i forordningen, at EBA skal indføre og fastlægge særlige STS-kriterier, som skal være ensartede i hele EU. For at et institut må bære betegnelsen "STS", skal bestemte krav i forordningen opfyldes.

## **Hvordan kan NJORD hjælpe – NJORD Due Diligence Tool**

NJORD kan hjælpe institutionelle investorer med at udarbejde en standard due diligence-pakke (NJORD Due Diligence Tool) til investeringer i securitisationer med henblik på at opfylde forordningens krav eller foretage en vurdering af behovet for ændringer i disses investeringsstyringsordninger.

Har du yderligere spørgsmål til STS-forordningen, er du velkommen til at kontakte os.

[1] Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2402 af 12. december 2017 om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012

[2] Ved securitisering forstås: En transaktion eller ordning, hvorved kreditrisikoen ved en eksponering eller en pulje af eksponeringer opdeles i trancher, og som har alle følgende karakteristika:

1. betalingerne i forbindelse med transaktionen eller ordningen afhænger af udviklingen i eksponeringen eller puljen af eksponeringer
2. rangordningen af trancher afgør fordelingen af tabene i transaktionens eller ordningens løbetid
3. transaktionen eller ordningen skaber ikke eksponeringer, som har alle de karakteristika, der er anført i artikel 147, stk. 8, i forordning (EU) nr. 575/2013

[3] Medmindre en medlemsstat i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2016/2341 har valgt helt eller delvis at undlade at anvende nævnte direktiv på den pågældende pensionskasse i henhold til nævnte direktivs artikel 5.

[4] Ikke at forveksle med investeringsselskaber iht. ABL § 19.