

# Verbriefungsverordnung

Dezember 2018

## EU-Verbriefungsverordnung

### Die wichtigsten Punkte

- Im EU-Amtsblatt vom Dezember 2017 wurde die Verbriefungsverordnung (Verordnung (EU) Nr. 2017/2402) vom 12. Dezember 2017 bekannt gegeben. Dabei handelt es sich um einen einheitlichen Regulierungsrahmen für Verbriefungen in der EU.
- Er fasst die bisher geltenden zersplitterten Rechtsvorschriften für europäische Verbriefungen in einem „einfachen, transparenten und standardisierten“ („STS“) Verbriefungsrahmen zusammen.
- OGAW-Verwaltungsgesellschaften unterliegen nun den Sorgfaltsanforderungen (Due Diligence) für Verbriefungen.
- Die Verordnung tritt am 1. Januar 2019 in Kraft.

## ÜBERBLICK

### Worum handelt es sich bei der EU-Verbriefungsverordnung?

Die EU-Verbriefungsverordnung ist ein „einfacher, transparenter und standardisierter“ („STS“) Rahmen für Verbriefungen und stellt Anforderungen an die Sorgfaltspflichten „institutioneller Anleger“. Mit der Einführung eines einheitlichen Regulierungsrahmens für EU-Verbriefungen werden die bisher zersplitterten Rechtsvorschriften für EU-Verbriefungen zusammengefasst (siehe Abbildung 1).

### Wer unterliegt diesen Anforderungen?

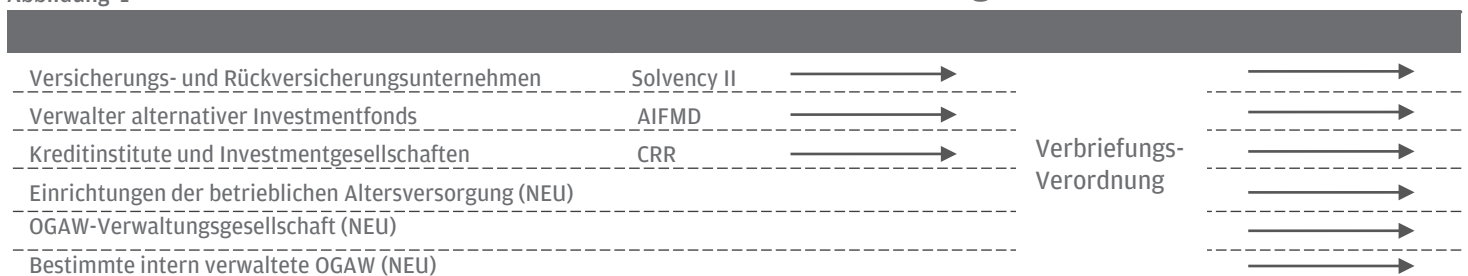
Die EU-Verbriefungsverordnung gilt für Originatoren, Sponsoren, ursprüngliche Kreditgeber, Verbriefungszweckgesellschaften und für „institutionelle Anleger“, die in der EU-Verbriefungsverordnung definiert sind.

### Wer ist ein „institutioneller Anleger“?

„Institutioneller Anleger“ im Sinne der EU-Verbriefungsverordnung bezeichnet ein Versicherungsunternehmen; Rückversicherungsunternehmen; eine Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung (oder deren Anlageverwalter); einen Verwalter alternativer Investmentfonds („Alternative Investment Fund Manager“, AIFM); Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“); einen intern verwalteten OGAW und bestimmte Kreditinstitute oder bestimmte Investmentgesellschaften.

Abbildung 1

Gültig ab 1. Januar 2019



### Was ist eine Verbriefung im Sinne der EU-Verbriefungsverordnung?

„Verbriefung“ bezeichnet eine Transaktion oder eine Struktur, wobei das mit einer Forderungsposition oder einem Forderungsportfolio verbundene Kreditrisiko aufgeteilt wird und folgende Merkmale aufweist:

- Zahlungen im Rahmen der Transaktion oder Struktur sind von der Performance der zugrunde liegenden Forderungsposition oder des Forderungsportfolios abhängig.
- Die Verteilung von Verlusten ist von der Reihenfolge (Subordination) von Tranchen während der Laufzeit der Transaktion oder Struktur abhängig.
- Die Transaktion oder Struktur generiert keine Risikopositionen, die sämtliche in Artikel 147(8) der EU-Verordnung Nr. 575/2013 aufgeführten Merkmale aufweisen.

### Wie findet die EU-Verbriefungsverordnung auf institutionelle Anleger Anwendung?

Die EU-Verbriefungsverordnung setzt quantitative und qualitative Anforderungen an die Sorgfaltspflichten von institutionellen Anlegern. Diesen Sorgfaltsanforderungen muss vor dem Erwerb von entsprechenden Verbriefungen entsprochen werden.

### Wie ist die Verordnung in Bezug auf das Halten von entsprechenden forderungsbesicherten Wertpapieren (Asset Backed Securities, ABS) in OGAW anzuwenden?

- Die EU-Verbriefungsverordnung enthält Übergangsbestimmungen, die den Umfang der Verordnung begrenzen.
- Externen Quellen zufolge sollen die Anforderungen an die Sorgfaltspflichten von OGAW nur in Bezug auf Investitionen in forderungsbesicherten Wertpapieren bzw. Verbriefungen gelten, die ab 1. Januar 2019 emittiert wurden, oder auf ABS-Transaktionen, die vor dem 1. Januar 2019 abgeschlossen wurden, jedoch die Ausgabe neuer Wertpapiere ab 1. Januar 2019 beinhalten.
- Die Anwendung der Vorschriften zum jeweiligen Zeitpunkt der Emission, Änderung und des Kaufs einer Verbriefung wird in Abbildung 2 dargestellt.

Abbildung 2

| SZENARIEN                     |   | 1. Januar 2019 |   | ANFORDERUNGEN |   | ANFORDERUNGEN                         |                      |  |
|-------------------------------|---|----------------|---|---------------|---|---------------------------------------|----------------------|--|
| OGAW-Verwaltungsgesellschaft: | 1 | ▲              | ▲ |               | Unterliegt nicht den Sorgfaltsanforderungen | ▲                                     | Kein Handlungsbedarf |  |
|                               | 2 | ▲              |   | ▲             |   | ▲                                     |                      |  |
|                               | 3 | ▲              | U | ▲             |   | ▲                                     |                      |  |
|                               | 4 | ▲              | U | ▲             |   | ▲                                     |                      |  |
|                               | 5 | ▲              |   | U             | ▲   | Unterliegt den Sorgfaltsanforderungen | ▲                    | Im Interesse der Anleger im betreffenden OGAW sind ggf. korrigierende Maßnahmen zu ergreifen |
|                               | 6 |                |   | ▲             | ▲   |                                       |                      |  |
|                               | 7 |                |   | ▲             | U   |                                       | ▲                    |  |

ZEITPUNKT →

▲ Ausgabedatum    ▲ Kaufdatum    U Änderungsdatum    ▲ Verbriefung entspricht nicht mehr den EU-Verbriefungsvorschriften

Hinweis: Die vorstehende Grafik ist eine vereinfachte Darstellung. Änderungen sind vorbehalten.

### Was ist eine Verbriefung im Sinne der EU-Verbriefungsverordnung?

Muss der Anlageansatz der OGAW-Fonds von J.P. Morgan Asset Management an die neue EU-Verbriefungsverordnung angepasst werden?

Nach unserer Auslegung der Übergangsbestimmungen im Rahmen der EU-Verbriefungsverordnung (siehe Abbildung 2 auf Seite 2) können unsere OGAW-Fonds ab 1. Januar 2019 weiterhin in verbrieft Forderungen investieren, ohne die vorgeschriebenen Sorgfaltsanforderungen anwenden zu müssen, sofern diese Vermögenswerte spätestens am 31. Dezember 2018 emittiert (und nach diesem Datum nicht geändert) wurden.

Für Verbriefungen, auf die die EU-Verbriefungsverordnung zutrifft, die jedoch nicht in den Rahmen der Übergangsbestimmungen fallen, muss J.P. Morgan Asset Management die Sorgfaltsanforderungen einhalten.

### Wie wirkt sich die EU-Verbriefungsverordnung auf die OGAW-Fonds von J.P. Morgan Asset Management aus?

Aufgrund der derzeit unterschiedlichen Vorschriften für Originatoren/Emittenten forderungsbesicherter Wertpapiere in den USA und anderen Nicht-EU-Ländern gegenüber der EU (insbesondere in Bezug auf die Risikselbstbehaltanforderungen), ist es unwahrscheinlich, dass eine OGAW-Verwaltungsgesellschaft in der Lage ist, die in der EU-Verbriefungsverordnung festgelegten Sorgfaltsanforderungen in Bezug auf Nicht-EU-Verbriefungen einzuhalten.

Daher wird J.P. Morgan Asset Management für Emissionen ab dem 1. Januar 2019 solange auf den Ankauf von Nicht-EU-Verbriefungen für ihre OGAW-Fonds verzichten, bis die Nicht-EU-Verbriefungsmärkte, insbesondere die USA, den Sorgfaltsanforderungen der EU nachkommen.