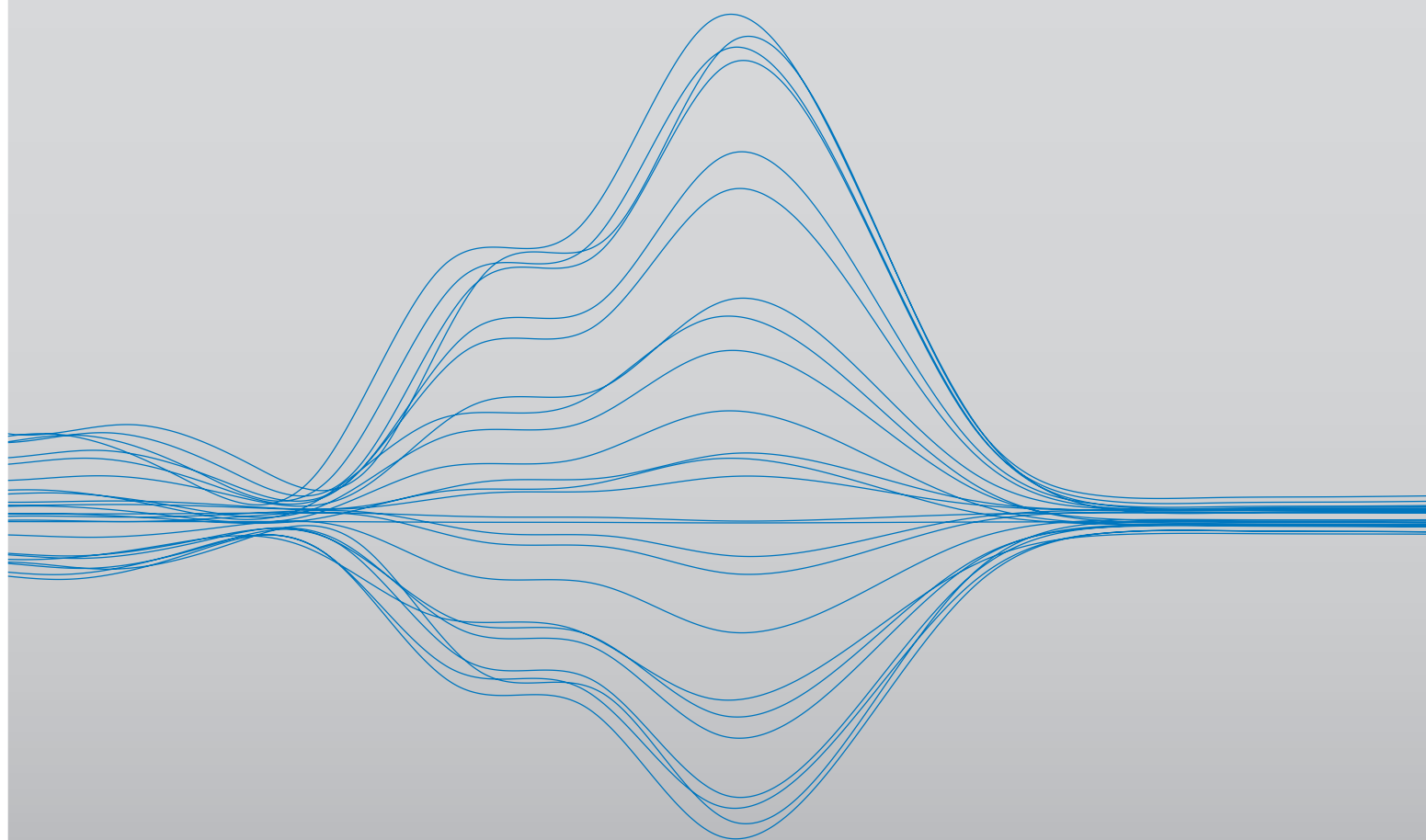


DLA PIPER DENMARK

Nyhedsbrev om kategorisering af en obligation som et PRIIP



Kategorisering af obligationer som PRIIP'er

Af Martin Chr. Kruhl, Patrick Krintel Johansen og Søren Stenger

1. Indledning

Med forordningen 1286/2014 (PRIIP-forordningen) er de, der producerer eller sælger PRIIP'er, forpligtet til at stille dokumenter med central information om produkterne til rådighed for investorerne. Det er derfor af væsentlig betydning for producenterne, sælgerne samt investorerne, hvornår en obligation kan defineres som et PRIIP, og at definitionen anvendes på en ensartet måde i hele EU. De europæiske tilsynsmyndigheder (ESÅ'erne) har i en tilsynsmeddelelse af 24. oktober 2019 præciseret, hvornår en obligation kan kategoriseres som et PRIIP, idet usikkerhed herom medfører en uønsket risiko for, at de kompetente nationale myndigheder anvender forordningen forskelligt.

2. Definition af PRIIP

I PRIIP-forordningens artikel 4 defineres et PRIIP som et produkt, der er et eller begge af følgende:

- Et PRIP
- Et forsikringsbaseret investeringsprodukt

Et PRIP defineres som et sammensat investeringsprodukt til detailinvestorer, hvor det beløb, der skal tilbagebetales til detailinvestor, uanset investeringens juridiske form, er genstand for udsving på grund af eksponering mod referenceværdier eller mod udviklingen af et eller flere aktiver, som detailinvestor ikke direkte har købt.

Et forsikringsbaseret investeringsprodukt er et forsikringsprodukt, der har en værdi ved udløb eller en tilbagekøbsværdi, og hvor denne værdi ved udløb eller tilbagekøbsværdi direkte eller indirekte er helt eller delvis eksponeret mod markedsudsving.

Tilsammen defineres et PRIP og et forsikringsbaseret investeringsprodukt som et PRIIP.

3. Præciseringen af definitionen

I tabellen nedenfor redegøres for forskellige typer obligationer, og hvorvidt disse falder under forordningens anvendelsesområde og dermed kan kategoriseres som PRIIP'er. Samtidig gives en kort redegørelse for, hvorfor den pågældende type obligation kan eller ikke kan kategoriseres som et PRIIP. Hver type obligation er behandlet enkeltvis. Hvis en obligation kombinerer flere egenskaber, skal hver egenskab behandles for sig.



Egenskab	Betragtninger til vurdering af, om obligationen omfattes af PRIIP-forordningens anvendelsesområde
Obligationer uden forfaldsdato	<p>At obligationen er uden forfaldsdato indebærer ikke i sig selv, at den kan kategoriseres som et PRIIP.</p> <p>Det skyldes, at det beløb, der skal tilbagebetales, ikke anses for at være genstand for udsving som følge af, at obligationen er uden forfaldsdato. Uden inddragelse af andre eventuelle egenskaber ved en specifik obligation, der kan ændre denne opfattelse, må konklusionen som nævnt være, at en sådan obligation ikke er et PRIIP.</p>
Efterstillede obligationer	<p>At obligationen er efterstillet indebærer ikke i sig selv, at den kan kategoriseres som et PRIIP.</p> <p>Da det beløb, der skal tilbagebetales, ikke anses for at være genstand for udsving som følge af, at obligationen er efterstillet, er konklusionen også her, at obligationen ikke er et PRIIP alene på grundlag af, at den er efterstillet.</p>
Fastforrentet obligation	<p>Alene den omstændighed, at obligationen er fast forrentet, indebærer ikke, at den kan kategoriseres som et PRIIP.</p> <p>Det skyldes, at det beløb, der skal tilbagebetales, er ikke genstand for udsving. Uden inddragelse af andre eventuelle egenskaber medfører fastforrentning derfor ikke i sig selv, at der er tale om et PRIIP.</p>
Obligation med variabel rente	<p>Ikke alle obligationer med variabel rente kan kategoriseres som et PRIIP, men det afhænger af den specifikke obligation samt obligationens andre kontraktmæssige bestanddele.</p> <p>Det skyldes, at det beløb, der skal tilbagebetales, er genstand for udsving som følge af ændringer i rentesatsen. Det er relevant at overveje grundlaget for de udsving, og om der er nogen struktur heri. Blandt andet forudbestemte stigninger i rentesatsen, som ikke har sammenhæng med en referenceværdi eller med et eller flere aktivers ydeevne, som ikke er direkte indkøbt, medfører ikke, at en obligation kan anses som et PRIIP.</p>
Obligation med førtidsindfrielsespligt (put-option)	<p>Indeholder en obligation en førtidsindfrielsespligt, indebærer dette ikke i sig selv, at den kan kategoriseres som et PRIIP.</p> <p>Bestemmelser, der giver investoren mulighed for at sælge obligationen tilbage til udstederen anses for en kontraktlig ret til at forlade investeringen, men resulterer ikke i sig selv i, at obligationen kan kategoriseres som et PRIIP.</p>
Obligation med forkøbsret (call-option) w	<p>Indeholder en obligation en forkøbsret for udstederen, indebærer dette ikke i sig selv, at den kan kategoriseres som et PRIIP.</p> <p>Bestemmelser der giver udstederen adgang til at indfri en obligation før forfaldsdagen udgør en kontraktlig ret til at afslutte investeringen og resulterer derfor ikke i sig selv i et udsving som følge af eksponering for referenceværdier.</p> <p>Sådanne egenskaber kan dog resultere i, at obligationen kategoriseres som et PRIIP, hvis beløbet, der skal tilbagebetales ved indfrielsen, ikke er fikseret og udsving er forårsaget af eksponering for en referenceværdi.</p> <p>Ikke alle obligationer med forkøbsret er omfattet af forordningens anvendelsesområde, men nogle kan dog være omfattet afhængigt af deres specifikke call-option-egenskaber samt obligationens eventuelt andre egenskaber.</p>

Tabel fortsat

Konvertibel obligation	Konvertible obligationer kategoriseres som et PRIIP. Hvor investoren eller udstederen kan konvertere obligationen til udsteders aktier (eller aktier i et andet selskab), anses det beløb, som skal tilbagebetales, for udsat for udsving baseret på et ikke-direkte indkøbt aktivs ydeevne.
------------------------	---



4. Afsluttende bemærkninger

Usikkerhed om anvendelsen af PRIIP-forordningen indebærer en betydelig udfordring for så vidt angår muligheden for at opnå et ensartet sikkerhedsniveau for detailinvestorer og skabe ensartede spilleregler på området, som producenter og sælgere

kan indrette sig efter. Mens vejledningen i tilsynsmeddelelsen adresserer disse usikkerheder, vil det i sidste ende være op til de kompetente lovgivende myndigheder at vedtage bestemmelser, der eliminerer risikoen for, at de kompetente nationale myndigheder anvender forordningen på afvigende måder.

Forfattere



Martin Christian Kruhl
Partner
T: + 45 33 34 08 42
E: martin.kruhl@dlapiper.com



Patrick Krintel Johansen
Advokatfuldmægtig
T: + 45 33 34 02 33
E: patrick.krintel@dlapiper.com



Søren Stenger
Advokatfuldmægtig
T: + 45 33 34 07 87
E: soeren.stenger@dlapiper.com