

BUTLLETÍ OFICIAL DEL PARLAMENT DE CATALUNYA



X legislatura
Període entre legislatures

Número 680
16 d'octubre de 2015

SUMARI

3. Tramitacions en curs

3.40. Procediments amb relació a les institucions de la Unió Europea

3.40.02. Procediments de participació en l'aplicació dels principis de subsidiarietat i proporcionalitat per la Unió Europea

Control del principi de subsidiarietat amb relació a la Proposta de reglament del Parlament Europeu i del Consell pel qual s'estableixen normes comunes sobre la titulització i es crea un marc europeu per a la titulització simple, transparent i normalitzada, i pel qual es modifiquen les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE i 2011/61/UE i els reglaments (CE) 1060/2009 i (UE) 648/2012

Tram. 295-00198/10

Text presentat

p. 3

Control del principi de subsidiarietat amb relació a la Proposta de reglament del Parlament Europeu i del Consell pel qual es modifica el Reglament (UE) 575/2013, sobre els requisits prudencials de les entitats de crèdit i les empreses d'inversió

Tram. 295-00199/10

Text presentat

p. 41

NOTES

Aquesta publicació és impresa en paper ecològic (definició europea ECF), en compliment del que estableix la Resolució 124/III del Parlament, sobre la utilització del paper reciclat en el Parlament i en els departaments de la Generalitat, adoptada el 30 d'abril de 1990.

Els documents publicats en el *Butlletí Oficial del Parlament de Catalunya* (BOPC) són una reproducció fidel dels documents originals entrats al Registre.

La numeració del BOPC no està necessàriament vinculada a una sola data.

ISSN: 0213-7798 · Dipòsit legal: B-20.066-1980 · Imprès a Multitext, SL
www.parlament.cat

3. TRAMITACIONS EN CURS
- 3.40. PROCEDIMENTS AMB RELACIÓ A LES INSTITUCIONS DE LA UNIÓ EUROPEA
- 3.40.02. PROCEDIMENTS DE PARTICIPACIÓ EN L'APLICACIÓ DELS PRINCIPIS DE SUBSIDIARIETAT I PROPORCIONALITAT PER LA UNIÓ EUROPEA

— Control del principi de subsidiarietat amb relació a la Proposta de reglament del Parlament Europeu i del Consell pel qual s'estableixen normes comunes sobre la titulització i es crea un marc europeu per a la titulització simple, transparent i normalitzada, i pel qual es modifiquen les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE i 2011/61/UE i els reglaments (CE) 1060/2009 i (UE) 648/2012

Tram. 295-00198/10

Text presentat

Tramesa de la Secretaria de la Comissió

Mixta de la Unió Europea del 13.10.15

Reg. 121993 / Recepció de la proposta: Mesa de la Diputació Permanent, 14.10.2015

ASUNTO: PROPUESTA DE REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO POR EL QUE SE ESTABLECEN NORMAS COMUNES SOBRE

Bruselas, 30.9.2015
COM(2015) 472 final

2015/0226 (COD)

LA TITULIZACIÓN Y SE CREA UN MARCO EUROPEO PARA LA TITULIZACIÓN SIMPLE, TRANSPARENTE Y NORMALIZADA, Y POR EL QUE SE MODIFICAN LAS DIRECTIVAS 2009/65/CE, 2009/138/CE Y 2011/61/UE Y LOS REGLAMENTOS (CE) N° 1060/2009 Y (UE) N° 648/2012 (TEXTO PERTINENTE A EFECTOS DEL EEE) [COM(2015) 472 FINAL] [2015/0226 (COD)] {SWD(2015) 185 FINAL} {SWD(2015) 186 FINAL}

En aplicación del artículo 6.1 de la Ley 8/1994, de 19 de mayo, la Comisión Mixta para la Unión Europea remite a su Parlamento, por medio del presente correo electrónico, la iniciativa legislativa de la Unión Europea que se acompaña, a efectos de su conocimiento y para que, en su caso, remita a las Cortes Generales un dictamen motivado que exponga las razones por las que considera que la referida iniciativa de la Unión Europea no se ajusta al principio de subsidiariedad.

Aprovecho la ocasión para recordarle que, de conformidad con el artículo 6.2 de la mencionada Ley 8/1994, el dictamen motivado que, en su caso, apruebe su Institución debería ser recibido por las Cortes Generales en el plazo de cuatro semanas a partir de la remisión de la iniciativa legislativa europea.

Con el fin de agilizar la transmisión de los documentos en relación con este procedimiento de control del principio de subsidiariedad, le informo de que se ha habilitado el siguiente correo electrónico de la Comisión Mixta para la Unión Europea: cmue@congreso.es

Secretaría de la Comisión Mixta para la Unión Europea

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se establecen normas comunes sobre la titulización y se crea un marco europeo para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n° 1060/2009 y (UE) n° 648/2012

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SWD(2015) 185 final}

{SWD(2015) 186 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

CONTEXTO DE LA PROPUESTA

Motivación y objetivos de la propuesta

El desarrollo de un mercado de titulización simple, transparente y normalizado constituye uno de los pilares básicos de la Unión de Mercados de Capitales (UMC) y contribuye al objetivo prioritario de la Comisión de apoyar la creación de

puestos de trabajo y volver a un crecimiento sostenible¹. Un marco de alta calidad para la titulización en la UE puede promover la integración de los mercados financieros de la UE, ayudar a diversificar las fuentes de financiación y desbloquear el capital, haciendo que sea más fácil para las entidades de crédito y los prestamistas conceder préstamos a los hogares y las empresas.

En su programa de trabajo para el año 2015², la Comisión Europea estableció medidas específicas con 10 prioridades y anunció, como parte de la prioridad relativa al desarrollo de un mercado interior más profundo y justo, con una base industrial fortalecida, que establecería un marco de la UE para una titulización simple, transparente y normalizada. En el Plan de Inversiones para Europa presentado por la Comisión el 26 de noviembre de 2014, la creación de un mercado sostenible para la titulización sin repetir los errores que se cometieron antes de la crisis se identificó como uno de los cinco ámbitos en los que era necesario actuar a corto plazo³.

La titulización se refiere a las operaciones que permiten a un prestamista o una originadora de activos (normalmente una entidad de crédito) refinanciar un conjunto de préstamos o activos (por ejemplo, hipotecas, arrendamientos de automóviles, créditos de consumo, tarjetas de crédito) mediante su conversión en valores. El prestamista o la originadora organiza una cartera de sus préstamos en diferentes categorías de riesgo, a la medida de la voluntad de riesgo/recompensa de los inversores. Los beneficios para los inversores proceden de los flujos de efectivo de los préstamos subyacentes. Estos mercados no están destinados a inversores minoristas.

La titulización es un elemento importante para el buen funcionamiento de los mercados de capitales. Una titulización bien estructurada puede ser un importante canal para diversificar las fuentes de financiación y distribuir el riesgo de forma más eficiente en el sistema financiero de la UE. Permite una distribución más amplia del riesgo del sector financiero y puede ayudar a liberar los balances de las entidades de crédito para permitir más préstamos a la economía. En general, puede mejorar las eficiencias en el sistema financiero y proporcionar nuevas oportunidades de inversión. La titulización puede tender un puente entre las entidades de crédito y los mercados de capitales con un beneficio indirecto para las empresas y los ciudadanos (a través de, por ejemplo, préstamos, hipotecas empresariales y tarjetas de crédito menos costosos), así como proporcionar a los inversores pertinentes acceso a clases de activos desvinculados del riesgo de crédito de la originadora.

Tras la crisis de las hipotecas *subprime* en Estados Unidos en 2007-2008, las autoridades públicas tomaron una serie de medidas destinadas a hacer las operaciones de titulización más sencillas y seguras, además de garantizar el establecimiento de los incentivos apropiados para gestionar el riesgo, en particular a través de mayores requisitos de capital, procedimientos de diligencia debida y requisitos de conducta empresarial, así como requisitos obligatorios de retención de riesgo para garantizar que no se creen productos titulizados con el único fin de ser distribuidos a los inversores, como era frecuente en el período previo a la crisis financiera de 2008 (el denominado modelo «originar para distribuir»)⁴. Estas reformas eran necesarias para garantizar la estabilidad financiera. Como resultado de ellas, todas las titulizaciones de la UE están ahora estrictamente reguladas.

Desde el comienzo de la crisis financiera, los mercados de titulización europeos se han mantenido retraídos. Esto contrasta con los mercados de EE.UU., que se han recuperado. Esto es a pesar de que, a diferencia de EE.UU., los mercados de titulización de la UE han resistido la crisis relativamente bien, y las pérdidas sobre los instrumentos originados en la UE han sido muy bajas en comparación con las de EE.UU. Por ejemplo, los instrumentos de titulización de EE.UU. calificados como AAA y respaldados por hipotecas residenciales (RMBS) alcanzaron tasas de impago del 16 % (*subprime*) y 3 % (*prime*). En comparación, las tasas de impago de RMBS de la UE nunca se elevaron por encima del 0,1 %. La diferencia es aún mayor para los productos con calificación BBB, donde las tasas de impago de RMBS de EE.UU. alcanzaron picos del 62 % y el 46 % (*subprime* y *prime*, respectivamente), mientras que las tasas de impago de los productos de la UE alcanzaron un pico del 0,2 %.

Mientras que los mercados de titulización de EE.UU. tienen características diferentes a los de la UE y a los mercados nacionales constituyentes individuales, cada uno de los cuales tiene diferentes grados de fragmentación y eficiencia, su recuperación es más fuerte, por lo menos en parte, debido a la función de respaldo del patrocinio público. Casi el 80 % de los instrumentos de titulización de EE.UU. se beneficia de las garantías públicas de las empresas patrocinadas por el gobierno de EE.UU. (p. ej., Fannie Mae y Freddy Mac). Por tanto, los bancos que invierten en estos productos también se benefician de los menores gastos de capital en el marco del régimen regulador de EE.UU.

Esta propuesta se basa en lo puesto en marcha en la UE para hacer frente a los riesgos inherentes a una titulización altamente compleja, opaca y de riesgo. Centrarse en una mejor diferenciación y en el desarrollo de una titulización transparente, simple y normalizada es el siguiente paso natural para construir un mercado de titulización sostenible en la UE, que respalde tanto las inversiones como la correcta gestión de riesgos en la UE. Por tanto, esta propuesta legislativa tiene por objeto:

¹ Véanse las directrices políticas del presidente Juncker, disponibles en http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg_es.pdf

² COM(2014) 910 final.

³ COM(2014/0903 final.

⁴ Desde 2011, las empresas de inversión y las entidades de crédito de la Unión Europea que actúan como inversores se han visto obligadas a verificar que los bancos de origen o los patrocinadores de las titulizaciones han mantenido un interés económico en la operación equivalente a por lo menos el 5 % de los activos titulizados. Este enfoque se amplió posteriormente al sector de los seguros y a parte de los sectores de gestión de activos.

- (1) reactivar los mercados sobre una base más sostenible, de forma que la titulización simple, transparente y normalizada pueda actuar como un canal de financiación eficaz para la economía;
- (2) permitir la realización de transferencias de riesgo eficientes y efectivas a un amplio conjunto de inversores institucionales, así como a los bancos;
- (3) permitir que la titulización funcione como un mecanismo efectivo de financiación para algunos inversores a más largo plazo, así como para los bancos;
- (4) proteger a los inversores y gestionar el riesgo sistémico evitando la repetición de los modelos «originar para distribuir» defectuosos.

En lo que se refiere a la construcción de un mercado de titulización simple, transparente y normalizada, el primer paso es identificar instrumentos eficaces basados en criterios claros de elegibilidad. El segundo paso es ajustar el marco normativo para permitir un enfoque más sensible al riesgo.

No hay intención de deshacer lo que se ha establecido en la UE para hacer frente a los riesgos inherentes a una titulización altamente compleja, opaca y de riesgo. Sin embargo, esta propuesta ayudará a diferenciar mejor los productos simples, transparentes y normalizados. Este marco debería dar confianza a los inversores y un alto estándar para la UE, para ayudar a las partes a evaluar los riesgos relacionados con la titulización (en los propios productos y en las distintas categorías de productos). Sin embargo, un nuevo marco de la UE no sustituye la necesidad de que los inversores actúen con la diligencia debida. Tampoco controla el riesgo de crédito en los préstamos titulizados; los inversores cuentan con una amplia gama de posibilidades de inversión para satisfacer sus preferencias de riesgo-recompensa. El concepto de «simple, transparente y normalizado» (STS, por sus siglas en inglés) se refiere al proceso por el que se estructura la titulización y no a la calidad de crédito subyacente de los activos involucrados. Por lo tanto, no quiere decir que algunas titulizaciones no STS, por ejemplo, que impliquen estructuras menos simples, no puedan estar formadas por exposiciones subyacentes con características adecuadas de calidad de crédito.

En las conclusiones de su reunión de los días 25 y 26 de junio de 2015, el Consejo Europeo señaló que la titulización puede proporcionar un mecanismo eficaz para transferir riesgo desde las entidades de crédito a las entidades no de crédito, lo que aumenta la capacidad de las primeras de prestar y también de canalizar la financiación de las últimas hacia el capital de explotación de las empresas. El Consejo Europeo hizo un llamamiento a la Comisión para proponer un marco para la titulización STS basado en las numerosas iniciativas en curso a nivel europeo e internacional como un asunto prioritario para finales de 2015 como máximo.

En su Resolución de julio de 2015 sobre la UMC de la economía europea, el Parlamento Europeo señaló que el desarrollo de la titulización simple, transparente y normalizada se debería explotar mejor y acogió positivamente la iniciativa de establecer un mercado de titulización sostenible y transparente mediante la elaboración de un marco normativo específico con una definición uniforme de titulización de alta calidad, en combinación con métodos eficaces de vigilancia, medición y gestión de riesgos. El presente Reglamento propuesto establece una distinción entre las disposiciones aplicables a las titulizaciones STS y las aplicables a las titulizaciones STS y a las que no lo son.

Coherencia con las disposiciones existentes en este ámbito

Actualmente, el marco de titulización de la UE está determinado por un gran número de actos jurídicos de la UE. Estos incluyen el Reglamento de requisitos de capital para los bancos⁵, la Directiva Solvencia II⁶ para las compañías de seguros y las Directivas OICVM⁷ y GFIA⁸ para los gestores de activos. También se establecen disposiciones jurídicas, en particular sobre divulgación de información y transparencia, en el Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia⁹ (CRAIII) y en la Directiva sobre el folleto¹⁰. También existen elementos relacionados con el tratamiento prudencial de la titulización en las propuestas legislativas de la Comisión que están actualmente en proceso de negociación (reforma estructural de los bancos y fondos de los mercados monetarios).

⁵ Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012 (*DO L 176 de 27.6.2013, p. 1*).

⁶ Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (*DO L 335 de 17.12.2009, p. 1*).

⁷ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (*DO L 302 de 17.11.2009, p. 32*).

⁸ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n° 1060/2009 y (UE) n° 1095/2010 (*DO L 174 de 1.7.2011, p. 1*).

⁹ Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia (*DO L 302 de 17.11.2009, p. 1*).

¹⁰ Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (*DO L 345 de 31.12.2003, p. 64- 89*). <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32012R0862>

También se incluyen disposiciones en los actos delegados. La UE ya ha adoptado medidas a fin de crear un tratamiento reglamentario diferenciado en dos actos delegados que cubran los requisitos prudenciales para las aseguradoras (en virtud de la Directiva Solvencia II¹¹) y la liquidez de las entidades de crédito (a través del Reglamento sobre la ratio de cobertura de liquidez¹²). Este enfoque ayuda a diferenciar mejor los productos simples, transparentes y normalizados de los más opacos y complejos. Esto puede hacer que algunas titulizaciones sean más atractivas al reducir las barreras del proceso de titulización y mejorar la liquidez y la profundidad del mercado. Sin embargo, esta diferenciación no reemplaza la necesidad de que los inversores actúen con la diligencia debida. La adopción de esos actos delegados en 2014 fue un paso preliminar que ahora se tiene que complementar con otras medidas, basándose en la gama de iniciativas de la UE e internacionales en el campo de la convergencia de las normas reglamentarias.

Varias autoridades públicas internacionales y europeas han consagrado recientemente gran parte de su labor a la titulización. Esta propuesta se basa en estas iniciativas.

A nivel mundial, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) han liderado de manera conjunta un grupo de trabajo intersectorial sobre los impedimentos a la titulización. Su tarea principal ha sido la de desarrollar criterios para identificar instrumentos de titulización simples, transparentes y comparables. El grupo emitió un conjunto de criterios globales el 23 de julio de 2015¹³.

En diciembre de 2014, el CSBB publicó normas revisadas sobre el tratamiento del capital de los bancos que inviertan en titulizaciones. Asimismo, el Comité considerará en los próximos meses si incorpora (y cómo lo hace) los criterios que están siendo desarrollados por el grupo de trabajo de CSBB-OICV para unas titulizaciones simples y transparentes en el marco del capital de titulización.

En el ámbito de la UE, en respuesta a la lenta recuperación de los mercados de titulización, una serie de autoridades públicas han estado estudiando el tema. Por ejemplo, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra (BoE, por sus siglas en inglés) iniciaron una consulta pública en mayo de 2014 acerca de un mejor funcionamiento del mercado de titulización en la Unión Europea.

A raíz de una solicitud formulada por la Comisión en enero de 2014, la Autoridad Bancaria Europea (ABE) finalizó el 7 de julio de 2015 el asesoramiento a la Comisión sobre un marco para la titulización cualificada. Propone criterios para definir operaciones de titulización simples, transparentes y normalizadas, lo que incluye un conjunto específico de elementos para titulizaciones a corto plazo, pagarés de titulización (ABCP, por sus siglas en inglés). La ABE también sugirió un tratamiento prudencial más sensible al riesgo para los instrumentos de titulización a largo plazo, así como para los ABCP, ajustando los requisitos de capital propuestos en el marco de titulización de Basilea 2014 para reconocer el nivel de riesgo relativamente menor de la titulización STS y, al mismo tiempo, mantener el capital reglamentario dentro del perímetro de un recargo prudencial. Por último, el Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión comprobó el marco actual de la UE sobre los requisitos y obligaciones de divulgación en materia de diligencia debida, informes de supervisión y retención de riesgo. El Comité Mixto también examinó las posibles incoherencias en el marco actual. Se publicó un informe detallado el 12 de mayo de 2015.

Coherencia con otras políticas de la Unión

El presente Reglamento de titulización respalda el Plan de Inversiones para Europa presentado por la Comisión en 2014 y hace frente a los principales obstáculos a la inversión. Este nuevo enfoque contribuiría a resolver el déficit actual de financiación de la economía real en la UE.

Esta iniciativa forma parte del plan de acción de la UMC aprobado hoy por la Comisión Europea. La UMC es una de las prioridades de la Comisión para garantizar que el sistema financiero sustente el empleo y el crecimiento y contribuya a dar respuesta a los desafíos demográficos a los que se enfrenta Europa. Se trata de mejorar el vínculo entre los ahorros y el crecimiento y proporcionar más opciones y mayores beneficios para los ahorradores e inversores. Su intención es ofrecer a las empresas más opciones de financiación en las diferentes etapas de su desarrollo y canalizar la inversión hacia donde puede utilizarse de manera más productiva, aumentando así las oportunidades para las empresas y los proyectos de infraestructura de Europa.

La Comisión publicó un Libro Verde sobre la creación de la UMC con consultas desde el 18 de febrero al 13 de mayo de 2015. La respuesta de la mayoría de los interesados confirmó las áreas identificadas en el Libro Verde para impulsar los

¹¹ Reglamento Delegado (UE) n° 2015/35 de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se completa la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (*DO L 12 de 17.1.2015, p. 1*).

¹² Reglamento Delegado de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se complementa el Reglamento (UE) n° 575/2013 sobre el requisito de cobertura de liquidez para las entidades de crédito (*DO L 11 de 17.1.2015, p. 1*).

¹³ Disponible en <http://www.bis.org/bcb/publ/d332.htm>

mercados de capitales de Europa¹⁴. El desarrollo de un marco en la UE para fomentar la titulización simple y transparente también fue respaldado por las partes interesadas y se presentaron puntos de vista detallados en el marco de una consulta aparte.

Además del Plan de Inversiones para Europa y de las iniciativas reglamentarias financieras, varias instituciones y organismos de la UE han adoptado iniciativas para reactivar los mercados de titulización y aumentar la confianza desde una perspectiva de funcionamiento del mercado. La Comisión, en asociación con el Banco Europeo de Inversiones y el Fondo Europeo de Inversiones, está trabajando para ayudar a financiar a las pymes, por ejemplo, con el programa COSME y las iniciativas conjuntas de la Comisión y el BEI mediante el uso de vehículos de titulización.

En el segundo semestre de 2014, el BCE lanzó un programa de adquisiciones de bonos de titulización de activos (ABSPP, por sus siglas en inglés) que pretende mejorar aún más la transmisión de la política monetaria. Junto con otras medidas monetarias (operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico [TLTRO, por sus siglas en inglés], programa de compra de bonos garantizados [CBPP, por sus siglas en inglés]), el programa de compras de valores del sector público (PSPF, por sus siglas en inglés) pretende facilitar el suministro de crédito a la economía de la zona del euro. Los detalles operativos del programa, aprobado el 2 de octubre de 2014, establecen qué bonos de titulización de activos puede comprar el BCE. Los criterios reflejan principalmente el actual marco de cobertura mediante garantías reales del BCE para las operaciones de refinanciación. Son ampliamente coherentes con los criterios actuales de los actos delegados de la Comisión y con esta propuesta.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

Base jurídica

Esta propuesta se basa en el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), que es la base jurídica de las medidas encaminadas a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros que tengan como objeto el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior.

Este fundamento jurídico también ha sido utilizado por el legislador de la UE para la adopción del Reglamento de requisitos de capital para los bancos (CRR) (Reglamento [UE] n° 575/2013), del Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia (CRAIII) (Reglamento [UE] n° 1060/2009) y del Reglamento (UE) n° 648/2012 (sobre los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones), cuyas disposiciones están incluidas en el presente Reglamento o quedan modificadas por el mismo.

Esta propuesta también modifica algunas disposiciones de la Directiva Solvencia II y deroga las disposiciones de las Directivas OICVM y GFIA. Estas Directivas se basan en el artículo 53 en combinación con el artículo 62 del Tratado. A pesar de que la base jurídica de estas disposiciones no es, a diferencia de la presente propuesta, el artículo 114 del Tratado, si las disposiciones en cuestión se hubieran adoptado aparte de esta Directiva, su base jurídica habría sido el artículo 114 del TFUE. Su objetivo principal es el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior, en particular, mediante la garantía de la igualdad de condiciones en el mercado interior para los inversores y emisores que trabajan con titulizaciones.

Subsidiariedad (por competencias no exclusivas)

El objetivo de esta propuesta es la de reactivar un mercado de titulización sostenible para mejorar la financiación de la economía de la UE al tiempo que se garantiza la estabilidad financiera y la protección de los inversores. A tal fin, la propuesta tiene por objeto proporcionar una plataforma normativa en la que pueda confiar el inversor, aumentar la coherencia y la normalización en el mercado y poner en práctica un marco normativo más sensible al riesgo (a través de la enmienda del CRR y el acto delegado Solvencia II).

Los productos de titulización forman parte de los mercados financieros de la UE que están abiertos e integrados. La titulización vincula las instituciones financieras de los diferentes Estados miembros y no miembros: con frecuencia los bancos emiten los préstamos que son objeto de titulización, mientras que entidades financieras, como las aseguradoras y los fondos de inversión, invierten en estos productos y no solo lo hacen a través de las fronteras europeas, sino también a nivel mundial. El mercado de titulización es, por tanto, de carácter internacional.

Los Estados miembros no pueden por sí solos tomar medidas suficientes para reactivar los mercados de titulización. La UE ha defendido que normas a nivel internacional identifiquen las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas (STS). Dichas normas ayudarán a los inversores a identificar las categorías de titulizaciones cuyos riesgos subyacentes se puedan analizar más fácilmente y de forma más transparente.

La aplicación de esas normas internacionales por los Estados miembros podría dar lugar a criterios divergentes, creando una barrera de facto para los inversores transfronterizos y menoscabando la confianza de los inversores en la normativa STS. Además, un marco prudencial más sensible al riesgo para la titulización STS requiere que la UE defina lo que es la

¹⁴ Véase [insértese el enlace a la declaración de respuestas].

titulización STS, pues de lo contrario el tratamiento reglamentario más sensible al riesgo para los bancos y las compañías de seguros podría estar disponible para diferentes tipos de titulización en los diferentes Estados miembros. Esto llevaría a una desigualdad de oportunidades y a un arbitraje regulatorio. En lo que se refiere a la falta de coherencia y normalización, la legislación de la UE ya ha armonizado una serie de elementos de la titulización, en particular, las definiciones, las normas en materia de divulgación, la diligencia debida, la retención de riesgo y el tratamiento prudencial para las entidades reguladas que invierten en estos productos. Esas disposiciones han sido desarrolladas en el marco de distintos actos jurídicos (Reglamento sobre requisitos de capital, Solvencia II, OICVM, Reglamento sobre las ACC y Directiva sobre los GFIA), lo que ha llevado a ciertas discrepancias en los requisitos que se aplican a los distintos inversores. El aumento de la coherencia y la mayor normalización de estas disposiciones solo se pueden lograr a nivel de la Unión.

Las medidas envían una señal clara y coherente en toda la UE de que algunas titulizaciones funcionaron bien incluso durante la crisis financiera, que pueden ser inversiones útiles para diferentes tipos de inversores profesionales para los que se deberían eliminar las barreras reglamentarias (falta de un tratamiento prudencial apropiado, incoherencia en el tratamiento entre distintos sectores financieros). La acción a nivel nacional no puede garantizar de forma efectiva un tratamiento más sensible al riesgo para las titulizaciones, ya que el tratamiento prudencial ya está establecido en la legislación de la UE, ni tampoco puede garantizar la coherencia y la normalización de las disposiciones que están cubiertas actualmente por diferentes actos jurídicos de la UE, tales como aquellas relacionadas con la divulgación, la diligencia debida y la retención de riesgo.

Proporcionalidad

Las opciones de política escogidas son la introducción de criterios para la titulización STS que se aplican a titulizaciones a corto y largo plazo (incluidos los pagarés de titulización). La responsabilidad de velar por el cumplimiento de estos criterios corresponde principalmente a las originadoras y las patrocinadoras, que deben garantizar que una titulización simple, transparente y normalizada cumpla los criterios de simplicidad, transparencia y normalización notificados a la AEVM. Los inversores deben ejercer la diligencia debida antes de invertir en titulizaciones simples, transparentes y normalizadas, confiando de forma adecuada en la notificación sobre simplicidad, transparencia y normalización y en la información revelada por la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones (SSPE). El enfoque se ve reforzado por la vigilancia de supervisión, la coordinación de la supervisión transfronteriza y un mecanismo de sanción. El marco de la UE proporcionará reglas sobre la transparencia, la diligencia debida y la retención de riesgo.

Al mismo tiempo, los participantes del mercado no están obligados a emitir titulizaciones STS ni a invertir en ellas: las originadoras pueden seguir creando titulizaciones no STS o titulizaciones que sean más simples, transparentes y normalizadas de lo que requieren los criterios STS. La redacción de los criterios STS ha tratado de ajustarlos a los criterios actuales en los actos delegados sobre la ratio de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) y Solvencia II¹⁵ y con los del CSBB-OICV y la ABE.

En lo que respecta al cumplimiento de los requisitos STS, el mecanismo más adecuado identificado es el de garantizar que la responsabilidad recaerá en las originadoras y los inversores, controlados por mecanismos de supervisión. Estos últimos son capaces de monitorizar la evolución del mercado, comprobar que una operación cumple con todos los requisitos STS e imponer sanciones en caso necesario. Por un lado, la crisis financiera ha demostrado que en el pasado los inversores han confiado demasiado en terceros, tales como las agencias de calificación crediticia, en menoscabo de la diligencia debida por su parte. Esto también se explica parcialmente por la referencia reglamentaria a terceros («hardwiring»), que, por lo tanto, debería evitarse. En esta propuesta, aunque las terceras partes pueden seguir desempeñando una importante función de forma voluntaria, la responsabilidad de aplicar la diligencia debida recaerá en las originadoras y los inversores. Por otro lado, una participación normativa *ex-ante* de los supervisores que indique que una titulización cumple con los requisitos STS trasladaría la responsabilidad a las autoridades públicas, con la consiguientes posibilidades de riesgo moral, cuando la responsabilidad debe ser asumida por las originadoras, las patrocinadoras y las SSPE.

Por último, el marco de titulización de la UE está redactado, cuando es pertinente, de acuerdo con las definiciones y las disposiciones existentes en la legislación de la Unión en cuanto a divulgación, diligencia debida y retención de riesgo. Así, el mercado podrá seguir funcionando sobre la base del marco jurídico existente, cuando ese marco no sea modificado, para no incrementar innecesariamente los costes y crear perturbaciones normativas. También seguirá garantizando la protección del inversor y la estabilidad financiera mientras contribuye, en la medida de lo posible, a la financiación de la economía de la UE. A fin de crear un marco armonizado en la UE, se han realizado los cambios pertinentes.

La armonización del marco jurídico existente a nivel de la UE no puede por sí misma normalizar todos los procesos y prácticas de los mercados de titulización. Por esta razón, la propuesta pide a los participantes del mercado que sigan trabajando en la normalización de las prácticas de mercado. Por ejemplo, la consulta pública reveló que la mayor normalización de la documentación de las titulizaciones por parte de los propios participantes del mercado, por ejemplo, la realizada por la asociación neerlandesa de titulización (DSA, por sus siglas en inglés), es prometedora. Este enfoque podría ampliarse a otros Estados miembros y clases de activos a fin de seguir normalizando las prácticas de titulización y, por tanto, reducir los costes para todos los participantes del mercado, además de facilitar las inversiones en las

¹⁵ Véanse las notas 16 y 17.

titulizaciones. La Comisión insta a los participantes del mercado y sus asociaciones profesionales a profundizar la labor de normalización, y supervisará y prestará asistencia en caso necesario.

En la evaluación de impacto, la proporcionalidad se analiza en mayor detalle en la sección 4.4.

Elección del instrumento

Esta propuesta tiene por objeto crear un mercado sostenible de titulización STS. Con este fin, la propuesta establece los criterios que deben ser cumplidos por las titulizaciones, proporciona el marco de supervisión necesario y reúne las disposiciones existentes en la legislación de la UE sobre la titulización relacionadas con la retención de riesgo, la divulgación y la diligencia debida.

Los criterios STS deben ser uniformes en toda la UE. En la actualidad hay criterios comparables con un alcance más limitado en dos reglamentos delegados aprobados por la Comisión (los actos delegados LCR y Solvencia II). Además, las normas sustanciales en materia de divulgación, retención de riesgo y diligencia debida están establecidas en una serie de diferentes normativas de la UE (CRR, acto delegado Solvencia II, Reglamento Delegado sobre las ACC y Reglamento Delegado sobre los GFIA).

La base jurídica para un reglamento que crea disposiciones uniformes orientadas a la mejora del funcionamiento del mercado interior se halla en el artículo 114, apartado 1, del TFUE. Los criterios de titulización STS y la armonización de las disposiciones existentes en la legislación de la UE en materia de titulización relacionadas con la retención de riesgo, la divulgación y la diligencia debida fomentarán el correcto y seguro funcionamiento del mercado interior. Una directiva no daría lugar a los mismos resultados, pues su aplicación podría desembocar en la adopción de medidas divergentes a nivel nacional, lo cual podría ser fuente de falseamientos de la competencia y arbitrajes regulatorios. Por otra parte, la mayoría de las disposiciones de la UE que ya están en vigor en esta área han sido adoptadas en forma de reglamentos.

La creación de este marco jurídico requiere la aprobación de una serie de actos jurídicos. En primer lugar, un Reglamento de titulización, que cree definiciones y normas uniformes en todos los sectores financieros, armonizando las normas sobre retención de riesgo, diligencia debida y divulgación. El mismo Reglamento establece los criterios de titulización STS para todos los sectores financieros, las clases de activos elegibles y las estructuras de las operaciones, así como los participantes pertinentes del mercado en los distintos sectores. Este Reglamento también debería derogar las disposiciones de la legislación sectorial que pasarán a ser superfluas. En segundo lugar, también se han propuesto actos jurídicos para un tratamiento prudencial de la titulización más sensible al riesgo por las entidades de crédito. Para estas, el marco prudencial actual se establece en el CRR y, para las aseguradoras, en el acto delegado Solvencia II. Por tanto, se debería adoptar una propuesta de modificación del CRR, mientras que el acto delegado Solvencia II también se debería modificar una vez que se adopte el marco jurídico para la titulización.

Por lo que se refiere a la cronología de estos instrumentos, los distintos actos jurídicos constituyen un conjunto interrelacionado, ya que para la titulización STS habrá un tratamiento prudencial específico hecho a la medida. Por tanto, es importante que la Comisión elabore un paquete completo que contenga todos los elementos pertinentes.

Con el fin de garantizar que el marco normativo en materia de titulización en el ámbito de los seguros sea compatible con el contenido de este Reglamento, son necesarias una serie de modificaciones en el Reglamento Delegado (UE) n° 2015/35 (acto delegado Solvencia II) de la Comisión. En primer lugar, las definiciones en materia de titulización tendrían que ser acordes a las de la presente propuesta. En segundo lugar, debido a la aplicabilidad directa de los requisitos sobre retención de riesgo y diligencia debida en la presente propuesta de Reglamento, después de su entrada en vigor pueden ser revocados los requisitos análogos del Reglamento Delegado Solvencia II. Por último, teniendo en cuenta el amplio apoyo en la consulta pública sobre el Libro Verde relativo a la UMC de que los tramos de titulización STS no superiores también se deberían beneficiar de una carga de capital adaptada en el marco de Solvencia II, con una mayor sensibilidad al riesgo, la Comisión elaborará una nueva calibración. La metodología seguiría un planteamiento transparente basado en la exigencia de capital para las exposiciones subyacentes, aumentada por un factor de no neutralidad para capturar el riesgo de modelo de la titulización. Las exigencias de capital de las exposiciones subyacentes estarían basadas en las calibraciones actuales del acto delegado de la Comisión (UE) 2015/35 y el factor de no neutralidad sería acorde a los factores promedios contenidos en el asesoramiento de la ABE de 7 de julio de 2015¹⁶. La metodología se traduciría en una reducción significativa de la exigencia de capital para los tramos no superiores de las titulizaciones STS. También se harán mejoras técnicas en la metodología de cálculo de las calibraciones de los tramos superiores. Estos cambios en las calibraciones se llevarán a cabo a través de una modificación del acto delegado (UE) 2015/35 de la Comisión.

La Comisión está facultada para adoptar ya en este momento estos cambios en el Reglamento Delegado Solvencia II. Sin embargo, como las nuevas calibraciones tendrán que hacer referencia a esta propuesta y, en particular, a los requisitos de STS, los cambios necesarios solo pueden adoptarse después de la aprobación de esta propuesta. La Comisión tiene la intención de velar por que las nuevas calibraciones en los sectores de la banca y los seguros se aplicarán a partir de los mismos datos.

¹⁶ Disponible en www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-14+Opinion+on+qualifying+securitisation.pdf

Por último, la propuesta actual irá seguida, en una etapa posterior, de una propuesta de modificación del acto delegado sobre la ratio de cobertura de liquidez con el fin de ajustarlo al presente Reglamento. En particular los criterios de elegibilidad en el para las titulizaciones como activos de nivel 2B en el artículo 13 de dicho acto delegado serán modificados para que sean coherentes con los criterios STS generales establecidos en este Reglamento. En esta etapa no se proponen modificaciones de esos actos delegados. Siguen un procedimiento diferente y dependen del resultado de las negociaciones legislativas sobre este paquete.

3. RESULTADOS DE CONSULTAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y EVALUACIONES DE IMPACTO

Consultas a las partes interesadas

Una consulta pública sobre un posible marco de la UE para titulizaciones simples, transparentes y normalizadas se llevó a cabo entre el 18 de febrero y el 13 de mayo de 2015. Se recibieron 120 respuestas¹⁷. En general, la consulta ha puesto de manifiesto que la prioridad debe ser la elaboración de un marco a escala comunitaria para la titulización simple, transparente y normalizada (ver resumen de respuestas en el anexo 10 de la evaluación de impacto nombrada más adelante).

En general, los encuestados coincidieron en que se debe reconocer el mucho mayor rendimiento de las titulizaciones de la UE durante el período de crisis en comparación con las de EE.UU. y que el marco normativo actual necesita una modificación. Esto ayudaría a la recuperación del mercado de titulización europeo de una manera sostenible proporcionando un canal adicional de financiación para la economía de la UE al tiempo que se garantiza la estabilidad financiera.

Se ha tenido en cuenta la contribución de las partes interesadas. Una serie de participantes del mercado expresaron su preferencia por la creación de entidades privadas que actúen como «certificadores» u «órganos de control» para las titulizaciones STS. Sostuvieron que el recurso obligatorio a agentes externos podría contribuir a superar el actual estigma atribuido a las titulizaciones y a aumentar la confianza de los inversores en las titulizaciones STS. La participación opcional de terceros con experiencia en titulización STS a la hora de ayudar a verificar el cumplimiento de una titulización con los requisitos STS puede ayudar a los inversores y las originadoras a formarse una opinión. Sin embargo, como subrayaron la mayoría de las autoridades de supervisión en la consulta pública, es esencial que los inversores sigan realizando su propia evaluación, ya que en último término son los responsables de sus decisiones de inversión. La Comisión también considera que un tratamiento prudencial más beneficioso en el sector de la banca y los seguros ofrecerá a los inversores suficientes incentivos para invertir en titulizaciones STS.

Obtención y utilización de asesoramiento técnico

La Comisión ha obtenido información valiosa a través de su participación en los debates e intercambios de opiniones que han alimentado la labor del grupo de trabajo de CSBB-OICV acerca de los mercados de titulización, así como a través de su participación en el trabajo del CSBB acerca de la revisión del tratamiento del capital. La Comisión también ha seguido la labor relativa a los aspectos fundamentales de las titulizaciones realizada por el Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión (AES), así como por sus miembros por separado (ABE, AEVM, AESPJ). Tres consultas públicas, llevadas a cabo en 2014 por BCE-BoE, CSBB-OICV y ABE, respectivamente, han reunido información valiosa sobre las opiniones de las partes interesadas acerca de los mercados de titulización. En su propia consulta pública, la Comisión se ha basado en estos datos, centrándose en la recopilación de más detalles sobre las cuestiones fundamentales. La Comisión se ha reunido con las autoridades públicas, los bancos centrales, los representantes del sector privado y el FMI. En su conjunto, estas consultas a nivel internacional confirman las opiniones expresadas en la propia consulta de la Comisión, y proporcionan cierta información adicional acerca de los méritos relativos de algunas de las opciones políticas propuestas.

Evaluación de impacto

Para la preparación de la presente propuesta, se ha preparado una evaluación de impacto que se ha analizado con un grupo director interservicios. El informe de evaluación de impacto se presentó al Comité de Control Reglamentario el 17 de junio de 2015. La reunión del Comité tuvo lugar el 15 de julio de 2015. El Comité emitió un dictamen favorable y pidió cambios y aportaciones suplementarias en las siguientes áreas: estado actual del mercado de titulización en los diferentes Estados miembros y efectos probables de la iniciativa en este nivel; descripción de la relación existente entre los problemas que se han identificado y los objetivos de la iniciativa, así como los objetivos que se pueden lograr de forma realista; y reseña de los pros y los contras en el análisis de impacto de las opciones. Estas cuestiones se han abordado y se han incorporado a la versión final, que está disponible en el sitio web de la Comisión. Adecuación y simplificación de la reglamentación

¹⁷ Disponibles en: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/securitisation/index_en.htm

Esta propuesta simplifica y armoniza las disposiciones legales vigentes aplicables a las titulizaciones. No es fácil proporcionar estimaciones fiables sobre el financiamiento adicional que el aumento de los mercados de titulización podría proporcionar, ya que depende de una multitud de factores, tales como las condiciones macroeconómicas y la política monetaria, la demanda agregada para obtener crédito o la evolución de los canales alternativos de financiación. Es probable que todas ellas vayan cambiando, lo que afecta al resultado final. Por ejemplo, si el mercado de titulización volviera a los niveles medios de emisión anteriores a la crisis y las nuevas emisiones fueran utilizadas por las entidades de crédito para proporcionar nuevos créditos, estas serían capaces de proporcionar una cantidad adicional de crédito al sector privado que oscila entre 100 000 y 150 000 millones EUR. Esto representaría un aumento del 1,6 % del crédito a los hogares y las empresas de la UE.

Estos instrumentos financieros no son adecuados para los inversores minoristas debido al nivel de riesgos y a la complejidad inherente. Las opciones de política que se han tomado en esta propuesta deberían tener varios efectos positivos sobre la financiación de las pymes (véase el anexo 6 del informe de evaluación de impacto). En primer lugar, debería contribuir a la financiación de las pymes a través de dos canales específicos: los préstamos a las pymes a través de bonos de titulización de activos relativos a las pymes y los préstamos a corto plazo a través de vehículos simples y transparentes para los pagarés de titulización. En segundo lugar, la iniciativa debería proveer a los bancos con una herramienta para transferir el riesgo de sus hojas de balance. Esto, a su vez, significa que los bancos deberían liberar más capital, utilizable posteriormente para conceder nuevos créditos, en particular a las pymes. Por último, al introducir un marco de titulización de la UE único y coherente y alentar a los participantes del mercado a desarrollar otras medidas de normalización, la iniciativa debería reducir los costes operativos de las titulizaciones. Ya que estos costes son superiores a la media en cuanto a la titulización de los préstamos a pymes, esta disminución debería tener un efecto especialmente beneficioso sobre el coste del crédito para las pymes.

Derechos fundamentales

Solo la protección de los datos personales (artículo 8), la libertad de empresa (art. 16) y la protección de los consumidores (art. 38) de la Carta de los Derechos Fundamentales de la UE son en cierta medida relevantes para esta propuesta. El artículo 52 de la Carta permite imponer limitaciones de estos derechos y libertades.

Para esta propuesta, el objetivo de interés general que justifica ciertas limitaciones de los derechos fundamentales es el objetivo de garantizar la integridad de los mercados y la estabilidad financiera. La libertad de empresa puede verse afectada por la necesidad de seguir determinados requisitos en materia de retención de riesgo y diligencia debida a fin de garantizar la consonancia del interés en la cadena de inversiones y para garantizar que los inversores potenciales actúen de manera prudente. En lo que respecta a la protección de los datos personales, la divulgación de cierta información relativa al préstamo puede ser necesaria para garantizar que los inversores puedan aplicar sus procedimientos de diligencia debida. Sin embargo, se observa que estas disposiciones ya están establecidas en la legislación de la UE. Esta propuesta no debería repercutir en los consumidores, ya que las titulizaciones no les están destinadas. Sin embargo, para todas las clases de inversores, la titulización STS permitiría un mejor análisis de los riesgos implicados, lo que contribuye a la protección de los inversores.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

Esta propuesta legislativa tendría consecuencias limitadas en el presupuesto de la UE. Implicará un mayor desarrollo de medidas en el ámbito de la Comisión y en las tres AES. Además, se asignarán tareas específicas de coordinación a las AES para garantizar una aplicación coherente del marco STS en la UE. Se proporciona una ficha financiera como anexo al presente documento.

5. OTROS ELEMENTOS

• Planes de aplicación y disposiciones sobre seguimiento, evaluación e información

Dado que el instrumento propuesto es un Reglamento que se basa, en un grado considerable, en la legislación existente en la UE, no hay necesidad de preparar un plan de ejecución.

El Reglamento incluye la supervisión y la evaluación por las AES y la Comisión. En primer lugar, la ABE, en estrecha colaboración con la AEVM y la AESPJ, debe publicar un informe sobre la aplicación de los requisitos STS, sobre las acciones que han emprendido los supervisores y sobre los riesgos materiales y las nuevas vulnerabilidades que se pueden haber materializado durante la ejecución y, por último, sobre las iniciativas adoptadas por los participantes del mercado para fomentar la normalización en el mercado de titulización de la UE. Además, la AEVM, en estrecha colaboración con las otras dos AES, debe publicar, tres años después de la entrada en vigor del presente Reglamento, un informe sobre el funcionamiento de las exigencias en materia de transparencia y el nivel de transparencia del mercado de titulización en la UE.

En segundo lugar, cuatro años después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión examinará su funcionamiento y emitirá un informe al respecto que presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, junto con una propuesta legislativa, si procede.

El Reglamento, por tanto, estará sujeto a una evaluación completa con el fin de evaluar, entre otras cosas, su eficacia y eficiencia a la hora de alcanzar sus objetivos.

El grado de cumplimiento del primer objetivo (*diferenciar los productos de titulización simples, transparentes y normalizados de los demás tipos de titulización*) se medirá en función de los precios y los niveles de emisión de los productos STS. El aumento de ambos, con respecto a los productos no STS, será un signo de diferenciación y, por tanto, de haber logrado el primer objetivo.

El segundo objetivo (*fomentar la difusión de la normalización de los procesos y las prácticas de los mercados de titulización y abordar las contradicciones normativas*) será medido según tres criterios: 1) el precio y el crecimiento de la emisión de los productos STS (p. ej., dado que la disminución de los costes de funcionamiento debería traducirse en mayores niveles de emisión); 2) el grado de normalización del material de comercialización y elaboración de informes; y finalmente, 3) las reacciones de los profesionales del mercado en cuanto a la evolución de los costes operativos (puede que los datos cuantificados al respecto se ofrezcan públicamente).

Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta

Esta propuesta consta de dos partes principales. La primera parte está dedicada a las reglas que se aplican a todas las titulizaciones, mientras que la segunda parte se centra solo en las titulizaciones STS.

La primera parte proporciona un núcleo común de reglas que se aplican a todas las titulizaciones, incluidas las titulizaciones STS. Mientras que la legislación existente de la UE ya prevé determinadas reglas aplicables en las entidades de crédito y los sectores de gestión de activos y seguros, tales normas se encuentran dispersas entre diferentes actos jurídicos y no siempre son coherentes. Por tanto, la primera parte de la propuesta agrupa las normas en un acto jurídico, garantizando así la coherencia y la convergencia en los distintos sectores, al mismo tiempo que se racionalizan y se simplifican las disposiciones existentes. En consecuencia, se derogarán las disposiciones sectoriales específicas sobre el mismo tema.

La segunda parte contiene los criterios que definen la titulización STS. En el Reglamento sobre la ratio de cobertura de liquidez y el Reglamento Solvencia II, la Comisión ya ha establecido, para fines específicos, criterios similares a los de esta propuesta, pero el Reglamento sobre titulizaciones creará un régimen general e intersectorial. La revisión del Reglamento sobre requisitos de capital y la futura modificación del acto delegado Solvencia II preverán un tratamiento prudencial más sensible al riesgo para los bancos y las aseguradoras que invierten en titulización STS. El acto delegado sobre la ratio de cobertura de liquidez también será modificado para hacer referencia a este acto legislativo y, en particular, a los criterios STS. Los criterios específicos relacionados con las características de liquidez de la titulización se especificarán en el acto delegado modificado.

Definiciones (artículo 2)

Las definiciones de la propuesta se han extraído, en gran medida, del Reglamento sobre requisitos de capital (RRC) y garantizan que las mismas definiciones se apliquen en todos los sectores financieros, incluidos los que no están cubiertos por dicho Reglamento.

Reglas de diligencia debida para los inversores (artículo 3)

Dado que las titulizaciones no siempre son los productos financieros más simples y transparentes y pueden implicar riesgos mayores que otros instrumentos financieros, los inversores institucionales están sujetos a reglas de diligencia debida.

Las normas vigentes se establecen en el RRC, el acto delegado Solvencia II y el Reglamento Delegado nº 231/2013 de la Comisión (el Reglamento GFIA). Estas reglas serán derogadas y sustituidas por un solo artículo que preverá disposiciones idénticas y simplificadas en materia de diligencia debida para todos los tipos de inversores institucionales regulados que operen en la UE o a través de la UE. Para los OICVM no se aplica ninguna regla de diligencia debida por el momento; no obstante, la Comisión está facultada para adoptar dichas normas (artículo 50 *bis* de la Directiva OICVM). No lo ha hecho aún debido a la intención de abarcar los OICVM en esta iniciativa. Por este motivo, la propuesta crea requisitos para los OICVM. En la propuesta, los fondos de pensiones de empleo (FPE) también quedan cubiertos por los requisitos en materia de diligencia debida. Hasta ahora no lo habían estado, pero el hacerlo encajaría bien con los objetivos de mejorar la gestión de riesgos en la propuesta de FPE2 y de crear un marco armonizado para los inversores institucionales.

Para las titulizaciones STS, los inversores también deberían aplicar la diligencia debida en cuanto al cumplimiento de los requisitos STS. Como estos STS no son un indicador de las características de riesgo de la titulización, los inversores siguen siendo responsables de evaluar los riesgos inherentes a su exposición a la posición de la titulización y si la titulización es apropiada y adecuada para las necesidades del inversor.

Retención de riesgo (artículo 4)

La retención de riesgo por parte de las originadoras, las patrocinadoras o los prestamistas originales de las titulizaciones garantiza que sus intereses y los de los inversores estén en consonancia.

Los reglamentos sectoriales (Reglamento sobre requisitos de capital, Directiva Solvencia II y Reglamento sobre los GFIA) ya establecen requisitos de retención de riesgo, pero utilizan el denominado «enfoque indirecto»: las originadoras, las patrocinadoras o los prestamistas originales no están sujetos directamente a esos requisitos, sino que el inversor debe verificar si la originadora, la patrocinadora o el prestamista original ha retenido riesgo. Ello, sin embargo, supone una carga para el inversor, que no tiene acceso directo a la información necesaria para realizar tal comprobación.

La propuesta actual impone así un requisito directo de retención de riesgo y una obligación de informar a la originadora, la patrocinadora o los prestamistas originales. De este modo, los inversores podrán, de forma sencilla, comprobar si esas entidades han retenido riesgo. En el caso de las titulizaciones, en particular en las situaciones en las que la originadora, la patrocinadora o el prestamista original no estén establecidos en la UE, el enfoque indirecto se seguirá aplicando íntegramente. Este enfoque vigente asegura la igualdad de oportunidades a nivel mundial. De conformidad con la legislación de la UE en vigor, se deben hacer algunas excepciones en los casos en los que las exposiciones titulizadas estén garantizadas de forma total, incondicional e irrevocable por parte de autoridades públicas, en particular. En el caso de que el respaldo de los recursos públicos se proporcione mediante garantías o por otros medios, cualquier disposición del Reglamento propuesto se aplicará sin perjuicio de las normas sobre ayudas estatales.

Esta propuesta también tiene en cuenta la recomendación de la ABE de cerrar un posible resquicio en la aplicación del régimen de retención de riesgo que permitiría eludir los requisitos mediante una interpretación laxa de la definición de originadora. Para ello, se especifica que, a efectos del artículo 4, una entidad establecida como una plataforma dedicada al único propósito de titularizar exposiciones y sin un amplio propósito de negocio no puede ser considerada originadora. Por ejemplo, la entidad que retenga el interés económico ha de tener la capacidad de satisfacer una obligación de pago con cargo a recursos no relacionados con las exposiciones objeto de titularización.

Normas de transparencia (artículo 5)

Los requisitos de transparencia sobre las titulizaciones y las exposiciones subyacentes permiten a los inversores comprender, evaluar y comparar las operaciones de titulización y no depender exclusivamente de terceros, tales como las agencias de calificación crediticia. Permiten a los inversores actuar como inversores prudentes y aplicar la diligencia debida.

Esta propuesta garantiza que los inversores tengan a su disposición toda la información pertinente sobre las titulizaciones. Cubre todos los tipos de titulizaciones y se aplica en todos los sectores. Con el fin de facilitar el uso de la información por parte de los inversores y la divulgación por parte de las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulizaciones, la propuesta asume el acervo existente, incluidas las plantillas normalizadas de información. Como estas últimas no cubren actualmente todos los segmentos de titulización, es necesario elaborar plantillas adicionales (p. ej., para los pagarés de titulización). Para ello, es necesario encontrar un equilibrio adecuado entre el nivel de detalle y la proporcionalidad de los requisitos de divulgación de información.

Las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE deben poner a libre disposición la información para los inversores a través de plantillas normalizadas en un sitio web que cumpla ciertos criterios, tales como el control de la calidad de los datos y la continuidad de las operaciones. En la práctica, esto podría permitir comunicar esta información a un repositorio de datos como el «European Datawarehouse» (almacén de datos europeo), en el que gran parte de este tipo de información ya se recoge con fines de elegibilidad para las operaciones de refinanciación del Eurosistema. La presentación de la información se realizará mediante plantillas normalizadas, que se podrían utilizar también para la presentación de informes conforme al presente Reglamento y, a la espera de su compleción, al sitio web de la SFI, de conformidad con el artículo 8 *ter* del Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia (CRAIII). En cualquier caso, las autoridades competentes tendrán la responsabilidad de garantizar que se facilite la información oportuna a los inversores y de que el sitio web reúna las características requeridas. La AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, debe especificar en un proyecto de normas técnicas de regulación los requisitos que deberá cumplir el sitio web en el que la información se pondrá a disposición de los titulares de posiciones de titulización. En particular, estos requisitos cubrirán la estructura de gobernanza, incluida la independencia del sitio web, las modalidades de acceso a la información, los procedimientos internos para asegurar el buen funcionamiento, la solidez operativa y la integridad del sitio web y los procedimientos establecidos para garantizar la calidad y exactitud de la información.

Titulización STS (artículos 6 a 14)

Los artículos 6 a 14 contienen los requisitos de **una titulización simple, transparente y normalizada («STS»)**.

La «norma STS» no significa que la titulización de que se trate esté libre de riesgos, sino que el producto respeta una serie de criterios y que un inversor prudente y diligente será capaz de analizar el riesgo que implica.

Habrà dos tipus de requisits STS: uno para titulizacions a llarg plaç i otro para titulizacions a curt plaç (ABCP). Sin embargo, los requisitos son, en gran medida, similares. Los requisitos se han desarrollado sobre la base de los requisitos existentes en los actos delegados sobre la ratio de cobertura de liquidez y Solvencia II, el asesoramiento de la ABE y la normativa CSBB-OICV. Los requisitos serán aplicables a todos los sectores financieros.

Esta propuesta permite que solo las titulizaciones de «venta verdadera» se conviertan en STS. En una titulación de venta verdadera la propiedad de las exposiciones subyacentes se transfiere o se asigna de forma efectiva a un vehículo especializado en titulizaciones. En las titulizaciones sintéticas las exposiciones subyacentes no se transfieren a un vehículo de ese tipo, sino que el riesgo de crédito relacionado con las exposiciones subyacentes se transfiere por medio de una garantía o contrato de derivados. Esto introduce un riesgo de crédito de contraparte adicional y complejidad potencial relacionada especialmente con el contenido del contrato. Hasta ahora, ni en el plano internacional (CSBB-OICV), ni tampoco a nivel europeo (ABE), se han desarrollado criterios STS para la titulación sintética. Por tanto, en este momento no hay suficiente claridad sobre qué titulizaciones sintéticas deberían considerarse STS y en qué condiciones. La Comisión estudiará en mayor profundidad esta cuestión y seguirá el trabajo de los organismos internacionales y europeos al respecto. Evaluará si algunas titulizaciones sintéticas que han tenido un buen comportamiento durante la crisis financiera y que son simples, transparentes y normalizadas deberían ser capaces de satisfacer los requisitos STS. La futura aportación de, en particular, la ABE podría servir de base informativa para la Comisión en sus futuras propuestas de medidas. Sin embargo, se ha señalado una categoría específica de operaciones de pymes realizadas junto con autoridades públicas o sistemas de garantía pública («tranché cover») que podrán acogerse al tratamiento prudencial STS en el Reglamento sobre requisitos de capital en condiciones específicas.

Notificación y divulgación STS (artículo 14)

Las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulizaciones deben ser responsables de forma conjunta del cumplimiento de los requisitos de simplicidad, transparencia y normalización y de la notificación de datos a la AEVM, que los publicará en su sitio web. Así se asegurará que las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulizaciones asumen la responsabilidad sobre su declaración de que la titulación es STS y de que hay transparencia en el mercado. Las originadoras y las patrocinadoras serán responsables de cualquier pérdida o daño que resulte de una notificación incorrecta o engañosa con arreglo a las condiciones previstas en la legislación nacional. Los inversores, sin embargo, todavía tendrán que aplicar la diligencia debida, pero podrán depositar la oportuna confianza en la notificación STS y en la información revelada por la originadora, la patrocinadora y el SSPE acerca del cumplimiento STS. Con el fin de facilitar el proceso para los inversores y las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulizaciones, las Autoridades Europeas de Supervisión crearán una plantilla para la evaluación de los requisitos STS.

Supervisión (artículos 15 a 22)

Para salvaguardar la estabilidad financiera, asegurar la confianza de los inversores y promover la liquidez, es esencial una supervisión adecuada y eficaz de los mercados de titulación. Con este objetivo, la propuesta exige que los Estados miembros designen a las autoridades competentes según los actos jurídicos de la UE vigentes en el ámbito de los servicios financieros. Como ocurre actualmente en virtud de las disposiciones existentes en la legislación de la UE, para la supervisión del cumplimiento con el artículo sobre la diligencia debida, los Estados miembros deben designar a la autoridad competente del inversor institucional pertinente. Este supervisor debe tener las competencias que le hayan sido otorgadas conforme a la legislación sobre los servicios financieros pertinentes. Para la supervisión de los artículos 4 a 14 de la propuesta, cuando las partes involucradas estén reguladas por la legislación sobre los servicios financieros de la UE, la autoridad competente para la correspondiente entidad regulada debe ser designada por los Estados miembros. Por ejemplo, cuando la entidad involucrada es una entidad de crédito, los Estados miembros deberían designar al supervisor bancario correspondiente; en el caso de que la entidad de crédito sea significativa con arreglo al Reglamento (UE) n° 1024/2013, se debería designar al Mecanismo Único de Supervisión. Cuando el interesado no sea una entidad regulada por la legislación en materia de servicios financieros de la UE, por ejemplo un vehículo especializado en titulizaciones, los Estados miembros podrán decidir qué autoridad debe ser la autoridad competente. De esta manera, los mecanismos de supervisión de esta propuesta se ajustan, en la medida de lo posible, a las modalidades vigentes. Para las entidades que actualmente no estén reguladas por la legislación de la UE, los Estados miembros deben designar a una o varias autoridades competentes.

Los Estados miembros deben atribuir a las autoridades competentes las facultades de supervisión, investigación y sanción normalmente contempladas en la legislación sobre servicios financieros de la UE.

Teniendo en cuenta el carácter transfronterizo del mercado de titulación, la cooperación entre las autoridades competentes y las AES es crucial. El intercambio de información, la cooperación en las actividades de supervisión e investigación y la coordinación en la toma de decisiones son requisitos básicos.

A fin de garantizar una interpretación coherente y un entendimiento común de los requisitos STS por parte de las autoridades competentes, la ABE, la AEVM y la AESPJ deben coordinar el trabajo de las autoridades competentes en los

distintos sectores financieros y evaluar las cuestiones prácticas que puedan surgir sobre las titulizaciones STS. En particular, podrán coordinar su labor en el marco del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión. Un proceso de preguntas y respuestas podría facilitar la aplicación del presente Reglamento por parte de los participantes del mercado y las autoridades competentes.

En vista de la repercusión de la clasificación STS sobre, por ejemplo, el tratamiento del capital para esos productos, son necesarias algunas normas específicas. Por ejemplo, dos aseguradoras de dos Estados miembros diferentes podrían invertir en la misma titulización STS de otro Estado miembro. La autoridad competente de la supervisión de la primera aseguradora podría llegar a la conclusión de que el instrumento de titulización no satisface los requisitos STS, mientras que la autoridad competente de la supervisión de la segunda aseguradora podría concluir que sí los satisface. El uso persistente de diferentes enfoques podría menoscabar la credibilidad del enfoque STS y conducir a un arbitraje regulatorio.

Por tanto, para garantizar un enfoque creíble para la titulización STS, se han introducido algunas normas específicas en la propuesta. Cuando una autoridad competente tiene pruebas de que las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulizaciones han realizado una notificación STS significativamente incorrecta o engañosa, debe informar inmediatamente a la AEVM, la ABE o la AESPJ y a las autoridades competentes de los Estados miembros encargadas de discutir sus conclusiones. En caso de que no logren llegar a un acuerdo, la mediación debería ser obligatoria según lo dispuesto en el Reglamento de la AEVM.

Modificaciones de otros actos jurídicos (artículos 23 a 27)

Los artículos 24 a 27 modifican una serie de artículos de otros actos jurídicos, en particular la Directiva OICVM, la Directiva Solvencia II, el Reglamento CRAIII, la Directiva sobre los GFIA y el Reglamento EMIR. Estos cambios son necesarios para reflejar la creación de un marco de titulización armonizado mediante esta propuesta. Por tanto, una serie de disposiciones han de ser derogadas o modificadas. Hasta que se deroguen (las disposiciones relevantes en) los actos delegados basados en tales Directivas y Reglamentos, seguirán siendo aplicables. Este es el caso, en particular, de las disposiciones del Reglamento Delegado (UE) n° 625/2014 de la Comisión¹⁸, los artículos 254 a 257 del acto delegado Solvencia II, los artículos 50 a 56 del Reglamento sobre los GFIA¹⁹ y las disposiciones del Reglamento Delegado (UE) n° 2015/3 de la Comisión²⁰. La Comisión adoptará las modificaciones necesarias de esos actos delegados sobre la base del Reglamento sobre titulización que se apruebe.

Conforme a las modificaciones del Reglamento EMIR, los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por vehículos de bonos garantizados y vehículos especializados en titulizaciones no deberían estar sujetos a la obligación de compensación siempre que se cumplan determinadas condiciones. La exención se justifica por el hecho de que las contrapartes de los contratos de derivados extrabursátiles son acreedores garantizados en virtud de acuerdos de bonos garantizados y titulización y la adecuada protección contra riesgo de crédito de contraparte puede estar ya prevista. En tales casos, la obligación de compensar de forma central podría, por tanto, imponer una duplicación innecesaria de las técnicas de mitigación de riesgos e interferiría con la estructura del activo. Estas disposiciones tienen por objeto permitir a las AES definir, para los emisores de titulizaciones STS, las situaciones y condiciones que justifiquen las exclusiones de los requisitos de compensación y de márgenes previstos en el Reglamento EMIR.

Dimensión de terceros países

Esta propuesta prevé fundamentalmente un sistema que está abierto a titulizaciones de terceros países. Los inversores institucionales de la UE pueden invertir en titulizaciones que no sean de la UE y tendrán que aplicar la misma diligencia debida que con las titulizaciones de la UE, lo que incluye controlar si el riesgo se ha retenido y si la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones ofrecen toda la información pertinente. Por otra parte, las titulizaciones que no sean de la UE también pueden cumplir los requisitos STS y la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones también pueden presentar una notificación STS a la AEVM con arreglo a lo dispuesto en el artículo 8. Tampoco hay ninguna exigencia de que las exposiciones subyacentes se encuentren en el territorio de la UE.

¹⁸ Reglamento Delegado (UE) n° 625/2014 de la Comisión, de 13 de marzo de 2014, por el que se completa el Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo mediante normas técnicas de regulación en las que se especifican los requisitos aplicables a las entidades inversoras, patrocinadoras, acreedoras originales y originadoras sobre las exposiciones al riesgo de crédito transferido (*DO L 174 de 13.6.2014, p. 16-25*).

¹⁹ Reglamento Delegado (UE) n° 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión (*DO L 83 de 22.3.2013, p. 1-95*).

²⁰ Reglamento Delegado (UE) n° 2015/3 de la Comisión, de 30 de septiembre de 2014, por el que se completa el Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de divulgación aplicables a los instrumentos de financiación estructurada (*DO L 2 de 6.1.2015, p. 57-119*).

2015/0226 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se establecen normas comunes sobre la titulización y se crea un marco europeo para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n° 1060/2009 y (UE) n° 648/2012

(Texto pertinente a efectos delEEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Prevía transmisión del proyecto de acto legislativo a los parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²¹,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) La titulización consiste en operaciones que permiten a un prestamista, que suele ser una entidad de crédito, refnanciar un conjunto de préstamos o exposiciones, tales como préstamos para bienes inmuebles, arrendamientos de automóviles, préstamos al consumo o tarjetas de crédito, mediante su transformación en valores negociables. El prestamista agrupa y reempaqueta una cartera de préstamos, y los clasifica en diferentes categorías de riesgo para diferentes inversores, dando así a los inversores la posibilidad de invertir en préstamos y otras exposiciones a los que normalmente no tendrían acceso directo. Los rendimientos para los inversores se generan a partir de los flujos de efectivo de los préstamos subyacentes.
- (2) En el Plan de Inversiones para Europa, presentado el 26 de noviembre de 2014, la Comisión anunció su intención de reimpulsar mercados de titulización de alta calidad sin repetir los errores que se cometieron antes de la crisis fnanciera de 2008. El desarrollo de un mercado de titulizaciones simples, transparentes y normalizadas constituye uno de los pilares básicos de la unión de mercados de capitales (UMC) y contribuye al objetivo prioritario de la Comisión de apoyar la creación de puestos de trabajo y volver a un crecimiento sostenible.
- (3) La Unión Europea no intenta debilitar el marco legislativo implantado después de la crisis fnanciera para hacer frente a los riesgos inherentes a las titulizaciones altamente complejas, opacas y arriesgadas. Es esencial garantizar la adopción de normas a fn de diferenciar mejor los productos simples, transparentes y normalizados de los instrumentos complejos, opacos y de riesgo, y de aplicar un marco prudencial más sensible al riesgo.
- (4) La titulización es un elemento importante para el buen funcionamiento de los mercados fnancieros. Una titulización bien estructurada constituye un medio esencial de diversificar las fuentes de fnanciación y distribuir el riesgo de forma más eficiente dentro del sistema fnanciero de la UE. Además, permite una distribución más amplia del riesgo para el sector fnanciero y puede ayudar a liberar los balances de las originadoras permitiéndoles así conceder más préstamos a la economía. En general, puede mejorar la eficiencia del sistema fnanciero y proporcionar nuevas oportunidades de inversión. La titulización puede tender un puente entre las entidades de crédito y los mercados de capitales, beneficiando indirectamente a las empresas y los ciudadanos (por ejemplo, a través de un abaratamiento de los préstamos y la fnanciación para las empresas, los créditos para bienes inmuebles y las tarjetas de crédito).
- (5) Establecer un marco prudencial más sensible al riesgo para las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas («STS», por sus siglas en inglés) exige que la Unión defna claramente qué es una titulización STS, ya que, de lo contrario, el tratamiento reglamentario más sensible al riesgo para las entidades de crédito y empresas de seguros podría aplicarse a diferentes tipos de titulizaciones en los distintos Estados miembros. Esto llevaría a una desigualdad de oportunidades y a un arbitraje regulador.
- (6) Resulta oportuno establecer, de acuerdo con las defniciones existentes en la legislación sectorial de la Unión, las defniciones de todos los conceptos fundamentales de una titulización. En particular, es necesaria una defnición clara y amplia del concepto de titulización, que abarque toda operación o mecanismo mediante el cual el riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones se divide en tramos. Una exposición que cree una obligación de pago directo para una operación o mecanismo utilizado para fnanciar o explotar

²¹ DO C , , p. .

activos físicos no debe considerarse una exposición a una titulización, aun cuando la operación o mecanismo tenga obligaciones de pago de distinta prelación.

- (7) Tanto en el plano internacional como en el ámbito europeo, se ha realizado ya una importante labor para identificar las titulizaciones STS y, en los Reglamentos Delegados (UE) 2015/61²² y (EU) 2015/35 de la Comisión²³, se han establecido ya criterios para una titulización simple, transparente y normalizada con fines específicos, la cual lleva aparejado un tratamiento prudencial más sensible al riesgo.
- (8) Partiendo de los criterios existentes, concretamente los criterios del CSBB y la OICV aprobados el 23 de julio de 2015 para identificar las titulizaciones simples, transparentes y comparables y, en particular, el dictamen de la ABE sobre las titulizaciones admisibles publicado el 7 de julio de 2015, es esencial establecer una definición general de titulización STS aplicable en los diversos sectores.
- (9) La aplicación de los criterios de simplicidad, transparencia y normalización en toda la UE no debería generar enfoques divergentes. Estos enfoques podrían crear obstáculos para los inversores transfronterizos pues les obligarían a conocer en detalle los marcos normativos de los Estados miembros y, por tanto, menoscabarían la confianza del inversor en los criterios STS.
- (10) Es esencial que las autoridades competentes trabajen conjuntamente para asegurar una comprensión común y coherente de los requisitos STS en todo el territorio de la Unión y para hacer frente a los posibles problemas de interpretación. A la luz de este objetivo, las tres AES deberían, en el marco del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, coordinar su labor y la de las autoridades competentes a fin de garantizar la coherencia intersectorial y evaluar las cuestiones prácticas que puedan surgir en relación con las titulizaciones STS. En este proceso, también se debería solicitar la opinión de los participantes en el mercado y tenerla en cuenta en la medida de lo posible. Los resultados de estos debates deben hacerse públicos en las páginas web de las AES para ayudar a las originadoras, las patrocinadoras, los SSPE y los inversores a evaluar las titulizaciones STS antes de emitir tales posiciones o de invertir en ellas. Este mecanismo de coordinación sería especialmente importante en el período que precede a la aplicación del presente Reglamento.
- (11) Las inversiones en titulizaciones o exposiciones a las mismas no solo exponen al inversor al riesgo de crédito de los préstamos o las exposiciones subyacentes, sino que el proceso de estructuración de las titulizaciones podría generar también otros riesgos, como el riesgo de agencia, el riesgo de modelo, el riesgo legal y operativos, el riesgo de contraparte, el riesgo de administración, el riesgo de liquidez, el riesgo de concentración y los riesgos de carácter operativo. Por tanto, es esencial que los inversores institucionales estén sujetos a requisitos proporcionados de diligencia debida, a fin de garantizar que evalúen adecuadamente los riesgos derivados de todos los tipos de titulizaciones en beneficio de los inversores finales. El proceso de diligencia debida puede así también aumentar la confianza en el mercado y entre las distintas originadoras, patrocinadoras e inversores. Es necesario que los inversores ejerzan también la oportuna diligencia debida en relación con las titulizaciones STS. Pueden informarse ellos mismos a partir de los datos revelados por las partes interesadas en la titulización, en particular, la notificación STS y la correspondiente información divulgada en este contexto, que proporcionará, en principio, a los inversores todos los datos pertinentes sobre la forma en que se cumplen los criterios STS. Los inversores institucionales han de poder confiar oportunamente en la notificación STS y en la información divulgada por la originadora, la patrocinadora y el SSPE a la hora de determinar si una titulización cumple los requisitos STS.
- (12) Es importante que los intereses de las originadoras, las patrocinadoras y los prestamistas originales que transforman exposiciones en valores negociables y los de los inversores coincidan. Para lograr este objetivo, la originadora, la patrocinadora o el prestamista original deben retener un interés significativo en las exposiciones subyacentes de la titulización. Por tanto, es importante que las originadoras o las patrocinadoras retengan una exposición económica neta significativa a los riesgos subyacentes pertinentes. De forma más general, las operaciones de titulización no se deben estructurar de forma que se evite la aplicación del requisito de retención. Este requisito debe ser aplicable a todas las situaciones en las que el contenido económico de la titulización sea aplicable, cualesquiera que sean las estructuras o instrumentos jurídicos utilizados. No es necesario aplicar por partida múltiple el requisito de retención. Para una titulización determinada, basta con que la originadora, la patrocinadora o el prestamista original estén sujetos a ese requisito. De igual modo, cuando las operaciones de titulización contengan, como exposiciones subyacentes, otras posiciones de titulización, el requisito de retención solo debe aplicarse a la titulización que es objeto de la inversión. La notificación STS indica a los inversores que las originadoras están reteniendo una exposición económica neta significativa a los riesgos subyacentes. Resulta oportuno hacer algunas excepciones en los casos en que las exposiciones titulizadas estén garantizadas completa, incondicional e irrevocablemente, en particular, por autoridades públicas. En caso de concederse

²² Reglamento Delegado de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se complementa el Reglamento (UE) n° 575/2013 sobre el requisito de cobertura de liquidez para las entidades de crédito (*DO L 11, 17.1.2015, p. 1*).

²³ Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se completa la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (*DO L 12 de 17.1.2015, p. 1*).

- apoyo con cargo a recursos públicos en forma de garantías personales o por otros medios, las disposiciones del presente Reglamento deben entenderse sin perjuicio de las normas sobre ayudas estatales.
- (13) La capacidad de los inversores para ejercer la diligencia debida y realizar, por tanto, una evaluación informada de la calidad crediticia de un determinado instrumento de titulización, depende de su acceso a la información sobre esos instrumentos. Partiendo del acervo existente, es importante crear un sistema completo en el que los inversores tengan acceso a toda la información pertinente durante todo el período de vida de las operaciones, limitar las obligaciones de información de las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE, y ofrecer a los inversores un acceso constante, fácil y gratuito a información fiable sobre las titulizaciones.
- (14) Las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE deberían presentar, en el informe a los inversores, todos los datos de importancia significativa sobre la calidad crediticia y el comportamiento de las exposiciones subyacentes, incluidos datos que permitan a los inversores identificar claramente los retrasos en el pago y el impago de los deudores subyacentes, la reestructuración de la deuda, la condonación de la deuda, la reestructuración y refinanciación, las recompras, la suspensión del pago de las cuotas, las pérdidas, las bajas en cuentas, las recuperaciones y otras medidas correctoras del comportamiento de los activos en el grupo de exposiciones subyacentes. En el informe a los inversores se deben incluir asimismo datos sobre los flujos de efectivo generados por las exposiciones subyacentes y por los pasivos de la emisión de la titulización, indicando por separado, los ingresos y desembolsos de la posición de titulización, es decir, principal programado, intereses programados, principal reembolsado anticipadamente, intereses vencidos y comisiones y gastos, cualquier dato relativo a la activación de los posibles desencadenantes que impliquen cambios en la prioridad de los pagos o la sustitución de cualquier contraparte, y datos sobre la forma de mejora de la calidad crediticia, y su correspondiente importe, que esté disponible respecto de cada tramo. Aunque las titulizaciones que son simples, transparentes y normalizadas han funcionado bien en el pasado, la satisfacción de los requisitos STS no significa que la posición de titulización esté exenta de riesgos y tampoco indica nada sobre la calidad crediticia subyacente a la titulización. Por el contrario, debe entenderse que indica que cualquier inversor prudente y diligente será capaz de analizar los riesgos que implica la titulización. Debe haber dos tipos de requisitos STS: uno para titulizaciones a largo plazo y otro para titulizaciones a corto plazo (ABCP), que deben estar sujetas, en gran medida, a requisitos similares, con adaptaciones específicas a fin de reflejar las características estructurales de esos dos segmentos del mercado. El funcionamiento de estos mercados difiere: los programas ABCP se basan en una serie de operaciones ABCP referidas a exposiciones a corto plazo que necesitan ser reemplazadas una vez que han vencido. Además, los criterios STS deben reflejar también el papel específico de la patrocinadora al proporcionar apoyo a la liquidez de los vehículos ABCP.
- (15) La presente propuesta únicamente permite designar como STS las titulizaciones de «venta verdadera». En una titulización de venta verdadera, la propiedad de las exposiciones subyacentes se transfiere o se cede de forma efectiva a una entidad emisora que es un vehículo especializado en titulizaciones (SSPE). La transferencia de las exposiciones subyacentes al SSPE no debe estar sujeta a ninguna disposición estricta de devolución en caso de insolvencia del vendedor. Entre esas disposiciones estrictas de devolución cabe incluir, sin limitarse a ellas, las disposiciones en virtud de las cuales el liquidador del vendedor pueda invalidar la venta de las exposiciones subyacentes amparándose únicamente en que dicha venta se haya celebrado en un determinado período antes de la declaración de insolvencia del vendedor, así como las disposiciones en virtud de las cuales el SSPE solo pueda impedir dicha invalidación si es capaz de demostrar que no conocía la insolvencia del vendedor en el momento de la venta.
- (16) En las titulizaciones que no son de «venta verdadera», las exposiciones subyacentes no se transfieren a una entidad emisora de ese tipo, sino que el riesgo de crédito asociado a las exposiciones subyacentes se transfiere a través de un contrato de derivados o de garantías personales. Esto introduce un riesgo de contraparte adicional y una posible fuente de complejidad relacionada especialmente con el contenido del contrato de derivados. Hasta la fecha, ningún análisis en el plano internacional o a nivel de la Unión ha sido suficiente para identificar criterios STS para esos tipos de instrumentos de titulización. Sería fundamental realizar en el futuro una evaluación para comprobar si algunas titulizaciones sintéticas que han funcionado bien durante la crisis financiera y son simples, transparentes y normalizadas podrían, por lo tanto, considerarse admisibles a efectos de la designación STS. Sobre esta base, la Comisión evaluará si las titulizaciones que no son de «venta verdadera» deben estar cubiertas por la designación STS en una futura propuesta.
- (17) Las exposiciones subyacentes transferidas del vendedor al SSPE deben cumplir criterios de admisibilidad predeterminados y claramente definidos que no permitan una gestión de cartera activa de dichas exposiciones de forma discrecional. La sustitución de las exposiciones que vulneren las declaraciones y garantías no debe, en principio, considerarse gestión de cartera activa.
- (18) Para asegurar que los inversores realicen un sólido proceso de diligencia debida y para facilitar la evaluación de los riesgos subyacentes, es importante que las operaciones de titulización estén respaldadas por conjuntos de exposiciones que sean homogéneas en cuanto al tipo de activo, como conjuntos de préstamos sobre inmuebles residenciales, conjuntos de préstamos sobre inmuebles comerciales, arrendamientos y líneas de crédito a empresas de la misma categoría para financiar gastos de capital o actividades comerciales, conjuntos de préstamos

- para la compra de automóviles y arrendamientos de automóviles a los prestatarios o arrendatarios, o conjuntos de préstamos y líneas de crédito a particulares con fines personales, familiares o de consumo doméstico.
- (19) Es fundamental evitar la reaparición de modelos «originar para distribuir» puros. En esas situaciones los prestamistas otorgan créditos aplicando políticas de suscripción poco rigurosas, ya que saben de antemano que los riesgos correspondientes se venden finalmente a terceros. Por lo tanto, las exposiciones que se vayan a titularizar deben originarse en el ejercicio normal de la actividad de la originadora o el prestamista original con arreglo a normas que no sean menos estrictas que las que la originadora o el prestamista original aplican a la originación de exposiciones similares que no se titulizan. Los cambios significativos en las normas de suscripción se deben comunicar plenamente a los posibles inversores. La originadora o el prestamista original debe tener suficiente experiencia en la originación de exposiciones similares a las que se hayan titulado. En el caso de titulizaciones en las que las exposiciones subyacentes sean préstamos sobre inmuebles residenciales, el conjunto de préstamos no debe incluir ningún préstamo que se haya comercializado y suscrito sobre la premisa de que el solicitante del préstamo o, en su caso, los intermediarios han sido informados de la posibilidad de que la información facilitada no sea verificada por el prestamista. La evaluación de la solvencia del prestatario también debe satisfacer, en su caso, los requisitos establecidos en las Directivas 2014/17/UE o 2008/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo o requisitos equivalentes en terceros países.
- (20) En caso de que las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE deseen que sus titulizaciones utilicen la designación STS, resulta oportuno que notifiquen a los inversores, a las autoridades competentes y a la AEVM que la titulización cumple los requisitos STS. La AEVM debe, a continuación, publicarlo en una lista de operaciones que presentará en su sitio web con fines informativos. La inclusión de una emisión de titulización en la lista de titulizaciones notificadas como STS de la AEVM no implica que esta u otras autoridades competentes hayan certificado que la titulización cumple los requisitos STS. El cumplimiento de los requisitos STS sigue siendo responsabilidad exclusiva de las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE. De esta forma, las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE asumirán la responsabilidad de declarar que la titulización es STS y se asegurará la transparencia en el mercado.
- (21) Si una titulización ya no cumple los requisitos STS, la originadora, la patrocinadora y el SSPE deben notificarlo de inmediato a la AEVM. Además, si una autoridad competente ha impuesto sanciones administrativas o medidas correctivas en relación con una titulización notificada como STS, dicha autoridad competente deberá notificarlo de inmediato a la AEVM con vistas a la indicación de ese hecho en la lista de notificaciones STS, de modo que los inversores puedan estar informados de dichas sanciones y de la fiabilidad de las notificaciones STS. Así pues, debido a las consecuencias para su reputación, a las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE les interesa efectuar notificaciones debidamente pensadas.
- (22) Si bien los inversores deben someter las inversiones a su propio proceso de diligencia debida, en función de los riesgos que entrañen, han de poder confiar en las notificaciones STS y en la información proporcionada por la originadora, la patrocinadora y el SSPE acerca del cumplimiento de los requisitos STS.
- (23) La participación de terceros para ayudar a verificar que una titulización cumple los requisitos STS puede ser útil para los inversores, las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE, y podría contribuir a aumentar la confianza en el mercado de titulizaciones STS. Sin embargo, es fundamental que los inversores hagan su propia evaluación, asuman la responsabilidad de sus decisiones de inversión y no dependan de forma automática de esos terceros.
- (24) Los Estados miembros deben designar autoridades competentes y conferirles las necesarias facultades de supervisión, investigación y sanción. En principio, las sanciones administrativas y medidas correctivas deben hacerse públicas. Dado que los inversores, las originadoras, las patrocinadoras, los prestamistas originales y los SSPE pueden estar establecidos en diferentes Estados miembros y estar bajo la supervisión de diferentes autoridades sectoriales competentes, se debe garantizar una estrecha cooperación entre las pertinentes autoridades competentes, incluido el Banco Central Europeo (BCE), de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1024/2013 del Consejo²⁴, y con las AES, mediante el intercambio de información y la asistencia mutua en las actividades de supervisión.
- (25) Las autoridades competentes deben coordinar estrechamente su supervisión y garantizar decisiones coherentes, especialmente en caso de infringirse lo dispuesto en el presente Reglamento. En el supuesto de que esa infracción se refiera a una notificación incorrecta o engañosa, la autoridad competente que la detecte deberá informar también a las AES y a las autoridades competentes pertinentes de los Estados miembros afectados. La AEVM, y, cuando proceda, el Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, deben poder ejercer sus competencias de mediación vinculante.
- (26) El presente Reglamento promueve la armonización de una serie de elementos clave en el mercado de titulización, sin perjuicio de una armonización complementaria impulsada por el mercado de los procesos y las prácticas en los mercados de titulización. Por esa razón, es fundamental que los participantes en el mercado y

²⁴ Reglamento (UE) n° 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito (*DO L 287 de 29.10.2013, p. 263*).

- sus asociaciones profesionales sigan trabajando en una mayor normalización las prácticas del mercado y, en particular, de la documentación de las titulizaciones. La Comisión seguirá de cerca la labor de normalización realizada por los participantes en el mercado e informará al respecto.
- (27) La Directiva OICVM, la Directiva Solvencia II, el Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia, la Directiva GFIA y el Reglamento EMIR se modifican con el fin de garantizar la coherencia del marco jurídico de la UE con el presente Reglamento en lo relativo a las disposiciones relacionadas con la titulización, cuyo principal objetivo es el establecimiento y funcionamiento del mercado interior, en particular mediante la creación en él de condiciones de competencia equitativas para todos los inversores institucionales.
- (28) En lo que se refiere a las modificaciones introducidas en el Reglamento (UE) nº 648/2012, los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por vehículos especializados en titulizaciones no deben estar sujetos a la obligación de compensación, siempre que se cumplan ciertas condiciones. El motivo para ello radica en que las contrapartes de los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por vehículos especializados en titulizaciones son acreedores garantizados en el marco de los mecanismos de titulización y normalmente se prevé una protección adecuada contra el riesgo de contraparte. En cuanto a los derivados que no se compensen de forma centralizada, los niveles de garantías reales exigidos deben tener en cuenta también la estructura específica de los mecanismos de titulización y la protección ya prevista en los mismos.
- (29) Los bonos garantizados y las titulizaciones son en cierta medida intercambiables. Por lo tanto, para evitar la posibilidad de distorsión o arbitraje entre el uso de la titulización o de los bonos garantizados debido al tratamiento diferente de los contratos de derivados extrabursátiles suscritos por entidades de bonos garantizados o por SSPE, se debe modificar también el Reglamento (UE) nº 648/2012 a fin de eximir a las entidades de bonos garantizados de la obligación de compensación y asegurar que estas entidades estén sujetas a los mismos márgenes bilaterales.
- (30) Con vistas a especificar el requisito de retención de riesgo, resulta oportuno delegar en la Comisión los poderes para adoptar actos, de conformidad con el artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, para la adopción de normas técnicas de regulación que establezcan las modalidades de retención de riesgo, la valoración del nivel de retención, determinadas prohibiciones relativas al riesgo retenido, la retención en base consolidada y la exención aplicable a algunas operaciones. Habida cuenta de la competencia técnica que posee la ABE, a la hora de definir los actos delegados conviene que la Comisión recurra a esa competencia en la elaboración de los actos delegados. Procede que la ABE consulte intensamente a las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión.
- (31) Con el fin de ofrecer a los inversores un acceso constante, fácil y gratuito a información fiable sobre las titulizaciones, resulta oportuno delegar en la Comisión los mismos poderes para adoptar actos de cara a la adopción de normas técnicas de regulación que permitan disponer de información comparable sobre las exposiciones subyacentes e informes periódicos a los inversores, y que especifiquen los requisitos que deberá cumplir el sitio web en el que estará disponible la información para los titulares de posiciones de titulización. Habida cuenta de la competencia técnica que posee la AEVM, a la hora de definir los actos delegados conviene que la Comisión recurra a esa competencia en la elaboración de los actos delegados. Procede que la AEVM consulte intensamente a las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión.
- (32) Con el fin de facilitar el proceso para los inversores, las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE, resulta oportuno delegar en la Comisión los mismos poderes para adoptar actos de cara a la adopción de normas técnicas de regulación relativas a la plantilla para las notificaciones STS, que ofrecerá a los inversores y las autoridades competentes suficiente información para su evaluación del cumplimiento de los requisitos STS. Habida cuenta de la competencia técnica que posee la AEVM, a la hora de definir los actos delegados conviene que la Comisión recurra a esa competencia en la elaboración de los actos delegados. Procede que la AEVM consulte intensamente a las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión.
- (33) Con el fin de precisar las modalidades de la obligación de cooperación e intercambio de información de las autoridades competentes, resulta oportuno delegar en la Comisión los mismos poderes para adoptar actos de cara a la adopción de normas técnicas de regulación que establezcan la información que se intercambiará y el contenido y alcance de las obligaciones de notificación. Habida cuenta de la competencia técnica que posee la AEVM, a la hora de definir los actos delegados conviene que la Comisión recurra a esa competencia en la elaboración de los actos delegados. Procede que la AEVM consulte intensamente a las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión.
- (34) Al preparar y elaborar actos delegados, la Comisión debe garantizar que los documentos pertinentes se transmitan al Parlamento Europeo y al Consejo de manera simultánea, oportuna y adecuada.
- (35) Dado que los objetivos del presente Reglamento no pueden ser alcanzados de forma suficiente por los Estados miembros, por ser los mercados de titulización de ámbito mundial y por ser necesario garantizar unas condiciones de competencia equitativas en el mercado interior para todos los inversores institucionales y las entidades implicadas en la titulización, y, por consiguiente, debido a las dimensiones o los efectos de la acción, pueden lograrse mejor a escala de la Unión, esta puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de

subsidiariedad establecido en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad establecido en el mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.

- (36) El presente Reglamento debe aplicarse a las titulizaciones cuyos valores se emitan en la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento o con posterioridad.
- (37) En el caso de las posiciones de titulización vivas en la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento, las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE podrán emplear la designación «STS» siempre que la titulización cumpla los correspondientes requisitos. Por lo tanto, las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE han de poder presentar una notificación STS a la AEVM de conformidad con el artículo 14, apartado 1, del presente Reglamento.
- (38) Los requisitos de diligencia debida proceden esencialmente de la legislación vigente en la Unión y, por tanto, deben aplicarse a las titulizaciones emitidas a partir del 1 de enero de 2011 y a las titulizaciones emitidas antes de esa fecha, cuando se hayan sustituido exposiciones subyacentes o añadido otras nuevas después del 31 de diciembre de 2014. Los artículos pertinentes del Reglamento Delegado (UE) n° 625/2014 de la Comisión que especifican los requisitos de retención de riesgo para las entidades de crédito y las empresas de inversión, tal como se definen en el artículo 4, apartados 1, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) n° 575/2013, seguirán siendo aplicables hasta el momento en que las normas técnicas de regulación sobre retención de riesgo que se adopten en virtud del presente Reglamento sean aplicables. En aras de la seguridad jurídica, las entidades de crédito o las empresas de inversión, las empresas de seguros, las empresas de reaseguros y los gestores de fondos de inversión alternativos deben, en lo que respecta a las posiciones de titulización vivas en la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento, continuar estando sujetos al artículo 405 del Reglamento (UE) n° 575/2013, los capítulos 1, 2 y 3 y el artículo 22 del Reglamento Delegado (UE) n° 625/2014 de la Comisión, los artículos 254 y 255 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión, y el artículo 51 del Reglamento Delegado (UE) n° 231/2013 de la Comisión, respectivamente. Con el fin de garantizar que las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE cumplan sus obligaciones de transparencia, hasta el momento en que sean de aplicación las normas técnicas de regulación que la Comisión debe adoptar de conformidad con el presente Reglamento, la información mencionada en los anexos I a VIII del Reglamento Delegado 2015/3/UE debe publicarse en el sitio web a que se refiere el artículo 5, apartado 4, del presente Reglamento.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Capítulo 1

Disposiciones generales

Artículo 1

Objeto y ámbito de aplicación

1. El presente Reglamento establece un marco general para la titulización. Define la titulización y establece los requisitos en materia de diligencia debida, retención de riesgos y transparencia aplicables a las partes involucradas en las titulizaciones, tales como inversores institucionales, originadoras, patrocinadoras, prestamistas originales y vehículos especializados en titulizaciones. Proporciona asimismo un marco para una titulización simple, transparente y normalizada o «STS».
2. El presente Reglamento se aplica a los inversores institucionales que estén expuestos a titulizaciones y a las originadoras, los prestamistas originales, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulizaciones.

Artículo 2

Definiciones

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- 1) «Titulización»: una operación o un mecanismo mediante los cuales el riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones se divide en tramos, y que presenta las dos características siguientes:
 - a) los pagos de la operación o el mecanismo dependen del comportamiento de la exposición o conjunto de exposiciones;
 - b) la subordinación de los tramos determina la distribución de pérdidas durante el período de vigencia de la operación o del mecanismo.
- 2) «Vehículo especializado en titulizaciones» o «SSPE»: una sociedad, fideicomiso u otra persona jurídica, distinta de una originadora o una patrocinadora, establecida con el propósito de llevar a cabo una o varias

titulizaciones, cuyas actividades se limitan a las propias de tal objetivo, cuya estructura está destinada a aislar las obligaciones del SSPE de las de la originadora, y cuyos titulares de participaciones pueden pignorar o intercambiar sus participaciones sin restricción.

- 3) «Originadora»: una entidad:
- a) que, por sí misma o a través de entidades vinculadas, ha participado directa o indirectamente en el acuerdo inicial que haya creado las obligaciones actuales o potenciales del deudor actual o potencial que hayan dado lugar a las exposiciones que se titulizan; o
 - b) que adquiere las exposiciones de un tercero por cuenta propia y a continuación las tituliza.
- 4) «Retitulización»: una titulización en la que al menos una de las exposiciones subyacentes es una posición de titulización.
- 5) «Patrocinadora»: una entidad de crédito o una empresa de inversión, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) n° 575/2013, distinta de una originadora, que establece y gestiona un programa de pagarés de titulización u otra operación o mecanismo de titulización mediante los cuales se adquieren exposiciones de entidades terceras.
- 6) «Tramo»: un segmento establecido contractualmente del riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones, de manera que una posición en el segmento implica un riesgo de pérdida crediticia mayor o menor que una posición del mismo importe en otro segmento, sin tomar en consideración la cobertura del riesgo de crédito ofrecida por terceros directamente a los titulares de las posiciones en el segmento o en los demás segmentos.
- 7) «Programa de pagarés de titulización» o «programa ABCP»: un programa de titulizaciones en el que los valores emitidos adoptan predominantemente la forma de pagarés de titulización con un vencimiento original de un año o menos.
- 8) «Operación de pagarés de titulización» u «operación ABCP»: una titulización dentro de un programa ABCP.
- 9) «Titulización tradicional»: una titulización que implica la transferencia económica de las exposiciones titulizadas. La operación se realizará mediante transferencia de la propiedad de las exposiciones titulizadas por la entidad originadora a un SSPE o mediante subparticipación por un SSPE. Los valores emitidos no representan obligaciones de pago de la entidad originadora.
- 10) «Titulización sintética»: una titulización en la cual la transferencia del riesgo se lleva a cabo mediante el recurso a derivados de crédito o garantías y las exposiciones titulizadas siguen siendo exposiciones de la originadora.
- 11) «Inversor»: una persona que posea valores resultantes de una titulización.
- 12) «Inversores institucionales»: empresas de seguros, tal como se definen en el artículo 13, punto 1, de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II); empresas de reaseguros, tal como se definen en el artículo 13, punto 4, de la Directiva 2009/138/CE; fondos de pensiones de empleo que entren en el ámbito de aplicación de la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo²⁵ de conformidad con su artículo 2, salvo que un Estado miembro haya optado por no aplicar dicha Directiva, en su totalidad o en parte, al fondo considerado de conformidad con el artículo 5 de la misma; un gestor de fondos de inversión alternativos (GFIA), tal como se define en el artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo²⁶, que gestiona o comercializa FIA en la Unión; o una sociedad de gestión de OICVM, tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo²⁷; o un OICVM gestionado internamente que sea una sociedad de inversión autorizada de conformidad con la Directiva 2009/65/CE y que no haya designado para su gestión a una sociedad de gestión autorizada con arreglo a lo dispuesto en dicha Directiva; o entidades de crédito o empresas de inversión tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) n° 575/2013.
- 13) «Administrador»: la entidad definida en el artículo 142, apartado 1, punto 8, del Reglamento (UE) n° 575/2013.

²⁵ Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo (DO L 235 de 23.9.2003, p. 10).

²⁶ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n° 1060/2009 y (UE) n° 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

²⁷ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

- 14) «Línea de liquidez»: posición de titulización que surge de un acuerdo contractual destinado a proporcionar financiación para garantizar la puntualidad de los flujos de efectivo a los inversores.
- 15) «Exposición renovable»: exposición en la que, dentro de unos límites convenidos, se permiten fluctuaciones de los saldos pendientes de los clientes atendiendo a sus decisiones de disposición y reembolso.
- 16) «Titulización renovable»: titulización en la que se renueva la propia estructura de titulización (es decir, se añaden o retiran exposiciones del conjunto de las exposiciones) independientemente de si las exposiciones pueden o no ser renovables.
- 17) «Cláusula de amortización anticipada»: cláusula contractual en titulizaciones de exposiciones renovables o en una titulización renovable que requiere, en caso de producirse determinados acontecimientos, que las posiciones de los inversores se reembolsen antes del vencimiento inicialmente fijado de los valores emitidos.
- 18) «Tramo de primera pérdida»: el tramo más subordinado de una titulización, que es el primer tramo en soportar las pérdidas en las que se incurra en relación con las exposiciones titulizadas y, por tanto, ofrece protección al tramo de segunda pérdida y, en su caso, a los tramos de mayor prelación.

Capítulo 2

Disposiciones aplicables a todas las titulizaciones

Artículo 3

Requisitos de diligencia debida para los inversores institucionales

1. Todo inversor institucional deberá verificar, antes de quedar expuesto a una titulización:
 - a) que, si la originadora o el prestamista original no son una entidad de crédito o una empresa de inversión tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) nº 575/2013, dicha originadora o prestamista original conceden todos sus créditos basándose en criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de dichos créditos, y disponen de sistemas eficaces para aplicar esos criterios y procesos;
 - b) que la originadora, la patrocinadora o el prestamista original conservan un interés económico neto significativo de conformidad con el artículo 4 del presente Reglamento y lo comunican al inversor institucional de conformidad con el artículo 5;
 - c) que la originadora, la patrocinadora y el SSPE ofrecen la información exigida por el artículo 5 del presente Reglamento, con la frecuencia y de acuerdo con las modalidades previstas en ese artículo.
2. Antes de quedar expuestos a una titulización, los inversores institucionales llevarán también a cabo, en el marco del proceso de diligencia debida, una evaluación proporcionada a los riesgos existentes que abarque, al menos, los siguientes aspectos:
 - a) las características de riesgo de la posición de titulización individual y de las exposiciones subyacentes;
 - b) todas las características estructurales de la titulización que puedan afectar de manera significativa al comportamiento de la posición de titulización, como las prioridades contractuales de pago y la prioridad de los desencadenantes relacionados con el pago, las mejoras crediticias y de liquidez, los desencadenantes relacionados con el valor de mercado, y las definiciones de impago específicas para cada operación;
 - c) en cuanto a las titulizaciones designadas como STS, si la titulización cumple los requisitos STS establecidos en los artículos 7 a 10 o los artículos 11 a 14; los inversores institucionales podrán depositar la oportuna confianza en la notificación STS efectuada de conformidad con el artículo 14, apartado 1, y en la información divulgada por la originadora, la patrocinadora y el SSPE acerca del cumplimiento de los requisitos STS.
3. Los inversores institucionales que estén expuestos a una titulización deberán, al menos:
 - a) establecer por escrito procedimientos proporcionados al perfil de riesgo de la posición de titulización, y adecuados a sus carteras de negociación e inversión cuando proceda, con el fin de supervisar el cumplimiento de los apartados 1 y 2 y el comportamiento de la posición de titulización y las exposiciones subyacentes de forma continua; cuando proceda, dichos procedimientos deberán incluir el control del tipo de exposición, el porcentaje de préstamos que lleven vencidos más de 30, 60 y 90 días, las tasas de impago, las tasas de pago anticipado, los préstamos de ejecución hipotecaria, las tasas de recuperación, las recompras, las modificaciones de préstamos, la suspensión del pago de

cuotas, el tipo y la ocupación de las garantías reales, y la distribución de frecuencias de las puntuaciones de crédito u otras medidas de la calidad crediticia de las distintas exposiciones subyacentes, la diversificación sectorial y geográfica, la distribución de frecuencias de las ratios préstamo/valor, con bandas que faciliten un análisis de sensibilidad adecuado; cuando las exposiciones subyacentes sean a su vez titulizaciones, los inversores institucionales deberán vigilar también las exposiciones subyacentes a dichas titulizaciones;

- b) someter periódicamente los flujos de efectivo y los valores de las garantías reales que respaldan las exposiciones subyacentes a pruebas de resistencia proporcionadas a la naturaleza, la escala y la complejidad del riesgo de la posición de titulización;
- c) garantizar que exista un nivel adecuado de información interna a su órgano de dirección, de modo que sus integrantes tengan conocimiento de los riesgos significativos que se deriven de las posiciones de titulización y que los riesgos de tales inversiones se gestionen adecuadamente;
- d) poder demostrar a las autoridades competentes, cuando así se les solicite, que, tienen un completo y profundo conocimiento de cada una de sus posiciones de titulización y de las exposiciones subyacentes de estas y que han implementado políticas y procedimientos escritos para su gestión de riesgos y el registro de la información pertinente.

Artículo 4

Retención de riesgo

1. La originadora, la patrocinadora o el prestamista original de una titulización retendrán de forma continua un interés económico neto significativo en la titulización, que no podrá ser inferior al 5 %. En caso de que la originadora, la patrocinadora o el prestamista original no hayan llegado a un acuerdo entre ellos sobre quién retendrá el interés económico neto significativo, será la originadora la que retendrá dicho interés. Los requisitos de retención no podrán ser objeto de aplicación múltiple en una misma titulización. El interés económico neto significativo se valorará en la originación y estará determinado por el valor nocional de las partidas fuera de balance. El interés económico neto significativo no se dividirá entre diferentes tipos de retenedores ni podrá ser objeto de ninguna reducción del riesgo de crédito o cobertura.

A los efectos del presente artículo, una entidad no se considerará originadora cuando se haya establecido u opere con el único propósito de titularizar exposiciones.

2. Solo podrá considerarse retención de un interés económico neto significativo de un 5 % como mínimo, a tenor de lo dispuesto en el apartado 1:
 - a) la retención de un 5 % como mínimo del valor nominal de cada uno de los tramos vendidos o transferidos a los inversores;
 - b) en el caso de titulizaciones renovables o titulizaciones de exposiciones renovables, la retención del interés de la originadora de un 5 % como mínimo del valor nominal de cada una de las exposiciones titulizadas;
 - c) la retención de exposiciones elegidas al azar, por el equivalente al 5 % como mínimo del valor nominal de las exposiciones titulizadas, cuando esas exposiciones no titulizadas se hubieran titulado en otras circunstancias en la titulización, siempre y cuando el número de exposiciones potencialmente titulizadas no sea inferior a 100 en la originación;
 - d) la retención del tramo de primera pérdida y, cuando dicha retención no represente el 5 % del valor nominal de las exposiciones titulizadas, si es necesario, otros tramos que tengan un perfil de riesgo igual o más serio que aquellos transferidos o vendidos a los inversores y que no venzan antes que estos, de modo que la retención equivalga, en total, al 5 % como mínimo del valor nominal de las exposiciones titulizadas;
 - e) la retención de una exposición de primera pérdida del 5 % como mínimo de cada exposición titulizada en la titulización.

3. Si una sociedad financiera mixta de cartera establecida en la Unión a tenor de lo previsto en la Directiva 2002/87/CE, una entidad de crédito matriz o una sociedad financiera de cartera establecidas en la Unión, o una de sus filiales, a tenor de lo previsto en el Reglamento (UE) n° 575/2013, en calidad de originadoras o patrocinadoras, titulan exposiciones de una o más entidades de crédito, empresas de inversión u otras entidades financieras incluidas en el ámbito de la supervisión en base consolidada, los requisitos mencionados en el apartado 1 podrán satisfacerse con referencia a la situación consolidada de la correspondiente entidad de crédito matriz, sociedad financiera de cartera o sociedad financiera mixta de cartera establecida en la Unión.

El primer párrafo se aplicará solo cuando las entidades de crédito, las empresas de inversión o las entidades financieras que hayan creado las exposiciones titulizadas se atengan a los requisitos establecidos en el artículo

79 de la Directiva 36/2013/UE y proporcionen la información necesaria para satisfacer los requisitos establecidos en el artículo 5 del presente Reglamento, a su debido tiempo, a la originadora o patrocinadora y a la entidad de crédito matriz de la UE, la sociedad financiera de cartera o la sociedad financiera mixta de cartera establecidas en la Unión.

4. El apartado 1 no se aplicará cuando las exposiciones titulizadas constituyan exposiciones frente a los entes siguientes o estén garantizadas de forma total, incondicional e irrevocable, por ellos:
 - a) administraciones centrales o bancos centrales;
 - b) administraciones regionales, autoridades locales y entes del sector público de los Estados miembros, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 8, del Reglamento (UE) n° 575/2013;
 - c) entidades a las que se asigne una ponderación de riesgo del 50 % o inferior con arreglo a la parte tercera, título II, capítulo 2, del Reglamento (UE) n° 575/2013;
 - d) bancos multilaterales de desarrollo enumerados en el artículo 117 del Reglamento (UE) n° 575/2013.
5. El apartado 1 no se aplicará a las operaciones basadas en un índice claro, transparente y accesible, cuando las entidades de referencia subyacentes sean idénticas a las que constituyen un índice de entidades ampliamente negociado, o sean valores negociables distintos de las posiciones de titulización.
6. La Autoridad Bancaria Europea (ABE), en estrecha colaboración con la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ), elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar con mayor detalle el requisito de retención de riesgo, en particular, en lo que se refiere a:
 - a) las modalidades de retención de riesgo conforme al apartado 2, incluyendo el cumplimiento a través de una forma sintética o contingente de retención;
 - b) la valoración del nivel de retención a que se refiere el apartado 1;
 - c) la prohibición de cobertura o venta del interés retenido;
 - d) las condiciones para la retención en base consolidada de conformidad con el apartado 3;
 - e) las condiciones para la exención de las operaciones basadas en un índice claro, transparente y accesible con arreglo al apartado 5.

La ABE presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar [*seis meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1093/2010.

Artículo 5

Requisitos de transparencia aplicables a las originadoras, patrocinadoras y SSPE

1. La originadora, la patrocinadora y el SSPE de una titulización, de conformidad con el apartado 2, pondrán a disposición de los titulares de una posición de titulización y de las autoridades competentes a que se refiere el artículo 15 del presente Reglamento como mínimo la siguiente información:
 - a) información sobre las exposiciones subyacentes a la titulización con periodicidad trimestral o, en el caso de ABCP, información sobre las cuentas a cobrar o derechos de crédito subyacentes o solicitudes de crédito con periodicidad mensual;
 - b) cuando proceda, los siguientes documentos, incluida una descripción detallada de la prioridad de los pagos de la titulización:
 - i) el documento de oferta final o el folleto junto con los documentos relativos al cierre de la operación, con exclusión de los dictámenes jurídicos;
 - ii) en el caso de una titulización tradicional, el acuerdo de venta de activos, el acuerdo de transferencia, novación o cesión y cualquier declaración pertinente de fideicomiso;
 - iii) los contratos de derivados y acuerdos de garantías y cualquier documento pertinente sobre los mecanismos de cobertura mediante garantías reales cuando las exposiciones que se titularicen sigan siendo exposiciones de la originadora;
 - iv) los acuerdos de servicios, servicios de reserva, administración y gestión de tesorería;
 - v) la escritura de fideicomiso, la escritura de garantía, el contrato de agencia, el acuerdo de banco de cuenta, el contrato de inversión garantizada, los términos incorporados, el marco de

- fideicomiso maestro o el acuerdo marco de definiciones, o toda documentación legal del mismo tipo con valor jurídico equivalente;
- vi) todo acuerdo relevante entre acreedores, toda documentación sobre derivados, y todo acuerdo de préstamo subordinado, de préstamo a empresas en fase inicial y de línea de liquidez;
 - vii) cualquier otra documentación de apoyo que sea esencial para entender la operación;
- c) en caso de que no se haya elaborado el folleto de conformidad con la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo²⁸, un resumen de la operación o de las principales características de la titulización, incluido, cuando proceda, lo siguiente:
- i) información detallada sobre la estructura de la operación;
 - ii) información detallada sobre las características de la exposición, los flujos de efectivo, los elementos de mejora crediticia y de apoyo a la liquidez;
 - iii) información detallada sobre los derechos de voto de los titulares de una posición de titulización y su relación con otros acreedores garantizados;
 - iv) una lista de todos los desencadenantes y eventos a que se haga referencia en los documentos proporcionados de conformidad con la letra b) y que puedan tener una incidencia significativa en el comportamiento del instrumento de titulización;
 - v) los diagramas de estructura que contengan un esquema de la operación, los flujos de efectivo y la estructura de la propiedad;
- d) en el caso de titulizaciones STS, la notificación STS a la que se hace referencia en el artículo 14, apartado 1, del presente Reglamento;
- e) informes trimestrales a los inversores, o, en el caso de los pagarés de titulización, informes mensuales a los inversores, que contengan lo siguiente:
- i) todos los datos de importancia significativa sobre la calidad crediticia y el comportamiento de las exposiciones subyacentes;
 - ii) datos sobre los flujos de efectivo generados por las exposiciones subyacentes y por los pasivos de la titulización, salvo en el caso de los pagarés de titulización, e información sobre la activación de cualquier desencadenante que implique cambios en la prioridad de los pagos o la sustitución de cualquiera de las contrapartes;
 - iii) información acerca del riesgo retenido de conformidad con el artículo 4 y la información requerida con arreglo al apartado 3;
- f) cuando proceda, la información requerida por el artículo 17 del Reglamento (UE) n° 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo²⁹ sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado;
- g) cuando la letra f) no sea aplicable, cualquier evento importante, como:
- i) un incumplimiento significativo de las obligaciones establecidas en los documentos facilitados de conformidad con la letra b), incluida cualquier reparación, dispensa o consentimiento posteriormente otorgados en relación con dicho incumplimiento;
 - ii) un cambio en las características estructurales que pueda afectar de forma significativa al rendimiento de la titulización;
 - iii) un cambio significativo en las características de riesgo de la titulización o de las exposiciones subyacentes;
 - iv) en el caso de titulizaciones STS, el hecho de que la titulización deje de cumplir los requisitos STS o las autoridades competentes hayan adoptado medidas correctivas o administrativas;
 - v) cualquier modificación significativa de los documentos de la operación.

La información descrita en las letras a), b), c) y d) deberá estar disponible sin demora después del cierre de la operación, a más tardar.

²⁸ Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

²⁹ Reglamento (UE) n° 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (DO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

La información descrita en las letras a) y e) pasará a estar disponible en el mismo momento cada trimestre, a más tardar un mes después de la fecha de vencimiento del pago de intereses. En lo que respecta a las titulizaciones ABCP, la información señalada en las letras a) y e) pasará a estar disponible en el mismo momento cada mes, a más tardar un mes después de la fecha de vencimiento del pago de intereses.

La información descrita en las letras f) y g) deberá estar disponible sin demora.

2. La originadora, la patrocinadora y el SSPE de una titulización designarán entre ellos una entidad que se encargará de cumplir los requisitos de información con arreglo al apartado 1. La originadora, la patrocinadora y el SSPE se asegurarán de que la información esté disponible gratuitamente para los titulares de posiciones de titulización y para las autoridades competentes, en el momento oportuno y en un formato claro. La entidad designada para cumplir los requisitos establecidos en el apartado 1 velará por que la información esté disponible por medio de un sitio web que deberá:

- a) incluir un sistema eficaz de control de calidad de los datos;
- b) respetar las normas de gobernanza apropiadas y asegurar el mantenimiento y el funcionamiento de una estructura organizativa adecuada para garantizar la continuidad y el funcionamiento ordenado;
- c) disponer de sistemas, controles y procedimientos adecuados para asegurar que el sitio web pueda cumplir su función de manera fiable y segura y para detectar las fuentes de riesgo operativo;
- d) incluir sistemas para garantizar la protección e integridad de la información recibida y el pronto registro de la información;
- e) asegurar que la información esté disponible durante al menos cinco años después de la fecha de vencimiento de la titulización.

La entidad responsable de la presentación de la información de conformidad con el presente artículo y la ubicación en la que estará disponible la información deberán indicarse en la documentación relativa a la titulización.

3. La AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:

- a) la información que la originadora, la patrocinadora y el SSPE deberán proporcionar para cumplir sus obligaciones de conformidad con el apartado 1, letras a) y d), y el formato de la misma, por medio de plantillas normalizadas;
- b) los requisitos que deberá cumplir el sitio web al que se hace referencia en el apartado 2, en el que la información se pondrá a disposición de los titulares de posiciones de titulización, en particular, en lo que se refiere a:
 - la estructura de gobernanza del sitio web y las modalidades de acceso a la información;
 - los procedimientos internos para asegurar el buen funcionamiento, la solidez operativa y la integridad del sitio web y de la información almacenada;
 - los procedimientos establecidos para garantizar la calidad y la exactitud de la información.

La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar [*un año después de la entrada en vigor del presente Reglamento*].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el presente apartado de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

Capítulo 3

Titulización simple, transparente y normalizada

Artículo 6

Uso de la denominación «titulización simple, transparente y normalizada»

Las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE únicamente utilizarán la denominación «STS» o una denominación que remita directa o indirectamente a tales términos para su titulización si esta cumple todos los requisitos de la sección 1 o la sección 2 del presente Reglamento, y si lo han notificado a la AEVM de conformidad con el artículo 14, apartado 1.

SECCIÓN 1

REQUISITOS GENERALES DE UNA TITULIZACIÓN STS

Artículo 7

Titulización simple, transparente y normalizada

Con la excepción de las titulizaciones ABCP, las titulizaciones que cumplan los requisitos de los artículos 8, 9 y 10 del presente Reglamento se considerarán «STS».

Artículo 8

Requisito relativo a la simplicidad

1. Las exposiciones subyacentes serán adquiridas por un SSPE mediante venta o cesión de manera oponible frente al vendedor o a cualquier otro tercero, incluso en el caso de insolvencia del vendedor. La transferencia de las exposiciones subyacentes al SSPE no estará sujeta a ninguna disposición estricta de devolución en caso de insolvencia del vendedor. En caso de que la transferencia de las exposiciones subyacentes se realice mediante cesión y se perfeccione en una etapa posterior al cierre de la operación, los desencadenantes de dicho perfeccionamiento incluirán, como mínimo, los siguientes eventos:
 - a) grave deterioro de la calidad crediticia del vendedor;
 - b) impago o insolvencia del vendedor; e
 - c) incumplimientos no reparados de las obligaciones contractuales por parte del vendedor.
2. El vendedor deberá proporcionar declaraciones y garantías de que, según su leal saber y entender, las exposiciones subyacentes incluidas en la titulización están libres de cargas y no se encuentran en ninguna otra situación de la que quepa esperar que incida de forma negativa en la ejecución de la venta o cesión.
3. Las exposiciones subyacentes transferidas del vendedor al SSPE cumplirán criterios de admisibilidad predeterminados y claramente definidos que no permitan una gestión de cartera activa de dichas exposiciones de forma discrecional.
4. La titulización estará respaldada por un conjunto de exposiciones subyacentes que sean homogéneas en lo que a tipo de activo se refiere. Las exposiciones subyacentes constituirán obligaciones contractualmente vinculantes y exigibles con pleno recurso frente a los deudores, con flujos de pago periódicos definidos en relación con el alquiler, el capital principal, los pagos de intereses o en relación con cualquier otro derecho a recibir ingresos procedentes de los activos que garanticen tales pagos. Las exposiciones subyacentes no incluirán valores negociables, tal como se definen en la Directiva 2014/65/UE.
5. Las exposiciones subyacentes no incluirán titulizaciones.
6. Las exposiciones subyacentes se deberán originar durante el ejercicio normal de la actividad de la originadora o el prestamista original, de conformidad con normas de suscripción que no sean menos rigurosas que las que aplique la originadora o el prestamista original a la originación de exposiciones similares que no se titulen. Los cambios significativos en las normas de suscripción deberán comunicarse plenamente a los posibles inversores. En el caso de titulizaciones en las que las exposiciones subyacentes sean préstamos sobre inmuebles residenciales, el conjunto de préstamos no incluirá ningún préstamo que se haya comercializado y suscrito sobre la premisa de que el solicitante del préstamo o, en su caso, los intermediarios han sido informados de la posibilidad de que la información facilitada no sea verificada por el prestamista. La evaluación de la solvencia del prestatario deberá atenerse a los requisitos establecidos en el artículo 18, apartados 1 a 4, apartado 5, letra a), y apartado 6, de la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo o el artículo 8 de la Directiva 2008/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, o requisitos equivalentes en terceros países. La originadora o el prestamista original deberán tener experiencia en la originación de exposiciones similares a las titulizadas.
7. En el momento de la transferencia al SSPE, las exposiciones subyacentes no incluirán exposiciones en situación de impago a tenor de lo previsto en el artículo 178, apartado 1, del Reglamento (UE) n° 575/2013 ni exposiciones frente a un deudor o garante cuya calidad crediticia se haya deteriorado y que, según el leal saber y entender de la originadora o el prestamista original:
 - a) se haya declarado insolvente, haya acordado con sus acreedores la anulación o renegociación de la deuda, o cuyos acreedores hayan obtenido de un tribunal un derecho de ejecución o una indemnización por daños y perjuicios significativa a raíz de una falta de pago en los tres años anteriores a la fecha de originación;

- b) conste en un registro oficial de personas con un historial crediticio negativo;
 - c) tenga una evaluación o puntuación crediticia que indique que el riesgo de que no se efectúen pagos acordados contractualmente es significativamente mayor que en el caso del deudor medio de ese tipo de préstamos en el país pertinente.
8. En el momento de la transferencia de las exposiciones, los deudores o garantes deberán haber realizado al menos un pago, excepto en el caso de titulizaciones renovables respaldadas por posibilidades de descubierto personales, cuentas a cobrar derivadas de tarjetas de crédito, cuentas a cobrar comerciales y préstamos para financiación de existencias de distribuidores o exposiciones pagaderas en una sola vez.
9. El reembolso de los titulares de las posiciones de titulización no dependerá, sustancialmente, de la venta de los activos que garanticen las exposiciones subyacentes. Ello no impedirá que dichos activos se renueven o refinancien con posterioridad.

Artículo 9

Requisitos relativos a la normalización

1. La originadora, la patrocinadora o el prestamista original deberán satisfacer el requisito de retención de riesgo de conformidad con el artículo 4 del presente Reglamento.
2. Los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio derivados de la titulización deberán mitigarse, y las medidas adoptadas para ello se divulgarán. Las exposiciones subyacentes no incluirán derivados, salvo con fines de cobertura de los riesgos de tipo de cambio y tipo de interés. Estos derivados deberán suscribirse y documentarse de conformidad con las normas usuales de las finanzas internacionales.
3. Todos los pagos de intereses vinculados a un tipo de referencia en el marco de los activos y pasivos de la titulización se basarán en tipos de interés utilizados normalmente en el mercado, y no recurrirán a fórmulas o derivados complejos.
4. Cuando la titulización se haya establecido sin un período de renovación o el período de renovación haya terminado, y cuando se haya entregado una notificación de ejecución o de exigibilidad inmediata, no quedará retenido en el SSPE ningún importe sustancial de efectivo y los cobros del principal de las exposiciones subyacentes se transmitirán a los inversores a través de la amortización secuencial de las posiciones de titulización, según determine el orden de prelación de la posición de titulización. El reembolso de las posiciones de titulización no podrá invertirse atendiendo a su orden de prelación y en las operaciones que se caractericen por una prioridad no secuencial de los pagos se incluirán desencadenantes ligados al comportamiento, incluido como mínimo el deterioro de la calidad crediticia de las exposiciones subyacentes por debajo de un umbral predeterminado. Ninguna disposición podrá exigir la liquidación automática de las exposiciones subyacentes al valor de mercado.
5. La documentación de la operación preverá los oportunos eventos de amortización anticipada o desencadenantes que implicarán la terminación del período de renovación, cuando la titulización se haya establecido con un período de renovación, incluidos, como mínimo, los siguientes:
 - a) el deterioro de la calidad crediticia de las exposiciones subyacentes hasta un determinado umbral o por debajo de este;
 - b) la ocurrencia de un evento relacionado con la insolvencia que afecte a la originadora o al administrador;
 - c) el descenso del valor de las exposiciones subyacentes mantenidas por el SSPE por debajo de un umbral predeterminado (evento de amortización anticipada);
 - d) el hecho de que no se generen suficientes exposiciones subyacentes nuevas que tengan la necesaria calidad crediticia predeterminada (desencadenante de la terminación del período de renovación).
6. La documentación de la operación deberá especificar claramente:
 - a) las obligaciones, deberes y responsabilidades contractuales del administrador y su equipo de gestión, que deberán ser competentes en la administración de exposiciones subyacentes y, cuando proceda, del fideicomisario y otros proveedores de servicios accesorios;
 - b) los procesos y responsabilidades necesarios para garantizar que el impago o la insolvencia del administrador no den lugar a la cesación de la administración;
 - c) en su caso, disposiciones que garanticen la sustitución de las contrapartes de derivados, los proveedores de liquidez y el banco de cuenta en caso de impago o insolvencia de los mismos y otros eventos definidos.

Las políticas, los procedimientos y los controles en materia de gestión de riesgos deberán estar bien documentados, y se habrán implantado sistemas eficaces.

7. La documentación de la operación contendrá, en términos claros y coherentes, definiciones, medidas correctivas y acciones en relación con el retraso en el pago y el impago de los deudores, la reestructuración de la deuda, la condonación de la deuda, la reestructuración y refinanciación, la suspensión del pago de las cuotas, las pérdidas, las bajas en cuentas, las recuperaciones y otras medidas correctoras del comportamiento de los activos. Dicha documentación especificará claramente la prioridad de los pagos, los desencadenantes, los cambios en la prioridad de los pagos a raíz de eventos desencadenantes, así como la obligación de informar de dichos eventos. Cualquier cambio en la prioridad de los pagos se notificará en el momento en que se produzca.
8. La documentación de la operación contendrá disposiciones claras que faciliten la oportuna resolución de conflictos entre las diferentes clases de inversores, los derechos de voto estarán claramente definidos y asignados a los titulares de pagarés y las responsabilidades del fideicomisario y otras entidades con obligaciones fiduciarias con los inversores estarán claramente identificadas.

Artículo 10

Requisitos relativos a la transparencia

1. La originadora, la patrocinadora y el SSPE deberán proporcionar a los inversores, antes de la inversión, acceso a los datos sobre el comportamiento histórico estático y dinámico en materia de impagos y pérdidas, tales como datos sobre retraso en el pago e impago, de exposiciones sustancialmente similares a las que se titulicen. Dichos datos deberán abarcar un período no inferior a siete años para las exposiciones no minoristas y a cinco años para las exposiciones minoristas. Deberán divulgarse los motivos por los que las exposiciones se juzguen similares.
2. Antes de la emisión de los valores resultantes de la titulización, una muestra de las exposiciones subyacentes se someterá a verificación externa por un tercero independiente adecuado, que incluirá la verificación de la exactitud de los datos divulgados en relación con las exposiciones subyacentes, con un nivel de confianza del 95 %.
3. La originadora o la patrocinadora proporcionarán a los inversores un modelo de flujos de efectivo de los pasivos, tanto antes de fijar el precio de la titulización como de forma continua.
4. La originadora, la patrocinadora y el SSPE serán responsables de forma conjunta del cumplimiento del artículo 5 del presente Reglamento y pondrán toda la información requerida en el artículo 5, apartado 1, letra a), a disposición de los posibles inversores antes de la fijación del precio. La originadora, la patrocinadora y el SSPE facilitarán la información requerida en el artículo 5, apartado 1, letras b) a e), antes de la fijación del precio, al menos, en versión proyecto o preliminar, si así lo permite el artículo 3 de la Directiva 2003/71/CE. La originadora, la patrocinadora y el SSPE pondrán la documentación definitiva a disposición de los inversores a más tardar quince días después del cierre de la operación.

SECCIÓN 2

REQUISITOS DE LAS TITULIZACIONES ABCP

Artículo 11

Titulizaciones ABCP simples, transparentes y normalizadas

Las titulizaciones ABCP se considerarán «STS» cuando el programa ABCP cumpla los requisitos del artículo 13 del presente Reglamento y todas las operaciones del programa ABCP cumplan los requisitos del artículo 12.

Artículo 12

Requisitos aplicables al nivel de la operación

1. Cada operación de un programa ABCP deberá cumplir los requisitos de la sección 1 del presente capítulo, excepto el artículo 7, el artículo 8, apartados 4 y 6, el artículo 9, apartados 3, 4, 5, 6 y 8, y el artículo 10, apartado 3. A los efectos de la presente sección, se considerará que los términos «originadora» y «prestamista original» mencionados en el artículo 8, apartado 7, designan al vendedor.
2. Las operaciones de un programa ABCP estarán respaldadas por un conjunto de exposiciones subyacentes que sean homogéneas en términos de tipo de activo y tengan un período de vida residual medio ponderado de un máximo de dos años, sin que ninguna de ellas tenga un vencimiento residual de más de tres años. Las exposiciones subyacentes no incluirán préstamos garantizados por hipotecas sobre inmuebles residenciales o comerciales ni préstamos sobre inmuebles residenciales garantizados plenamente contemplados en el artículo

- 129, apartado 1, letra e), del Reglamento (UE) nº 575/2013. Las exposiciones subyacentes comprenderán obligaciones contractualmente vinculantes y exigibles con pleno recurso frente a los deudores, con flujos de pago definidos en relación con el alquiler, el capital principal, los intereses o en relación con cualquier otro derecho a recibir ingresos procedentes de los activos que garanticen tales pagos. Las exposiciones subyacentes no incluirán valores negociables, tal como se definen en la Directiva 2014/65/UE.
3. Todos los pagos de intereses vinculados a un tipo de referencia en el marco de los activos y pasivos de la operación de titulización se basarán en tipos de interés utilizados normalmente en el mercado, sin recurrir a fórmulas o derivados complejos.
 4. A raíz del impago del vendedor o de un evento de exigibilidad inmediata, no quedará retenido en el SSPE ningún importe sustancial de efectivo y los cobros del principal de las exposiciones subyacentes se transmitirán a los inversores que tengan una posición de titulización a través de la amortización secuencial de las posiciones de titulización, según determine el orden de prelación de la posición de titulización. Ninguna disposición exigirá la liquidación automática de las exposiciones subyacentes al valor de mercado.
 5. Las exposiciones subyacentes se deberán originar durante el ejercicio normal de la actividad del vendedor de conformidad con normas de suscripción que no sean menos rigurosas que las que aplique el vendedor a la originación de exposiciones similares que no se titulen. Los cambios significativos en las normas de suscripción deberán comunicarse plenamente a los posibles inversores. En el caso de titulizaciones en las que las exposiciones subyacentes sean préstamos sobre inmuebles residenciales, el conjunto de préstamos no incluirá ningún préstamo que se haya comercializado y suscrito sobre la premisa de que el solicitante del préstamo o, en su caso, los intermediarios han sido informados de la posibilidad de que la información facilitada no sea verificada por el prestamista. El vendedor deberá tener experiencia en la originación de exposiciones de naturaleza similar a la de las titulizadas.
 6. La documentación de la operación preverá desencadenantes que implicarán la terminación del período de renovación, incluidos, como mínimo, los siguientes:
 - a) el deterioro de la calidad crediticia de las exposiciones subyacentes hasta un umbral determinado de antemano o por debajo de este;
 - b) la ocurrencia de un evento relacionado con la insolvencia que afecte al vendedor o al administrador;
 - c) el hecho de que no se generen suficientes exposiciones subyacentes nuevas que tengan la necesaria calidad crediticia predeterminada.
 7. La documentación de la operación deberá especificar claramente:
 - a) las obligaciones, deberes y responsabilidades contractuales de la patrocinadora, el administrador y su equipo de gestión, que deberán ser competentes en la administración de las exposiciones subyacentes y, cuando proceda, del fideicomisario y otros proveedores de servicios accesorios;
 - b) los procesos y responsabilidades necesarios para garantizar que el impago o la insolvencia del administrador no den lugar a la cesación de la administración;
 - c) en su caso, disposiciones que garanticen la sustitución de las contrapartes de derivados y el banco de cuenta en caso de impago o insolvencia de los mismos u otros eventos definidos;
 - d) la patrocinadora llevará a cabo su propio proceso de diligencia debida y se cerciorará de la solidez de las normas de suscripción, la capacidad de administración y los procesos de cobro del vendedor, los cuales deberán cumplir los requisitos especificados en el artículo 259, apartado 3, letras i) a m), del Reglamento (UE) nº 575/2013 o requisitos equivalentes en terceros países.

Las políticas, los procedimientos y los controles en materia de gestión de riesgos deberán estar bien documentados y se habrán implantado sistemas eficaces.

Artículo 13

Requisitos aplicables al nivel del programa

1. Todas las operaciones de un programa ABCP deberán cumplir los requisitos del artículo 12 del presente Reglamento.
2. La originadora, la patrocinadora o el prestamista original deberán satisfacer el requisito de retención de riesgo de conformidad con el artículo 4 del presente Reglamento.
3. El programa ABCP no podrá ser una retitulización y la mejora crediticia no establecerá un segundo estrato de división en tramos al nivel del programa.

4. La patrocinadora del programa ABCP será una entidad de crédito supervisada de conformidad con la Directiva 2013/36/UE. La patrocinadora deberá ser un proveedor de línea de liquidez, respaldará todas las posiciones de titulización al nivel de cada operación dentro del programa ABCP y cubrirá todos los riesgos de liquidez y crédito y cualquier riesgo significativo de dilución de las exposiciones titulizadas, además de cualesquiera otros costes de la operación y del programa en su conjunto.
5. Los valores emitidos por un programa ABCP no incluirán opciones de compra, cláusulas de prórroga ni otras cláusulas que afecten a su vencimiento final.
6. Los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio existentes al nivel del programa ABCP deberán mitigarse, y las medidas adoptadas para ello se divulgarán. Los derivados se utilizarán exclusivamente al nivel del programa con fines de cobertura de los riesgos de tipo de cambio y tipo de interés. Estos derivados deberán documentarse de conformidad con las normas usuales de las finanzas internacionales.
7. La documentación relativa al programa deberá especificar claramente:
 - a) las responsabilidades del fideicomisario y otras entidades con obligaciones fiduciarias con los inversores;
 - b) disposiciones para facilitar la resolución oportuna de conflictos entre la patrocinadora y los titulares de posiciones de titulización;
 - c) las obligaciones, deberes y responsabilidades contractuales de la patrocinadora y su equipo de gestión, que deberán ser competentes en la suscripción de créditos, del fideicomisario y otros proveedores de servicios accesorios;
 - d) los procesos y responsabilidades necesarios para garantizar que el impago o la insolvencia del administrador no den lugar a la cesación de la administración;
 - e) en su caso, disposiciones para la sustitución de las contrapartes de derivados y el banco de cuenta al nivel del programa ABCP en caso de impago o insolvencia de los mismos y otros eventos definidos;
 - f) el hecho de que, de producirse determinados eventos o en caso de insolvencia o impago de la patrocinadora, se preverán medidas correctivas para lograr, cuando proceda, la cobertura del compromiso de financiación mediante garantías reales o la sustitución del proveedor de la línea de liquidez. Si el proveedor de la línea de liquidez no renueva el compromiso de financiación en los treinta días siguientes a su expiración, se utilizará la línea de liquidez, se reembolsarán los valores que lleguen a vencimiento y cesarán las operaciones de compra de exposiciones. al tiempo que se amortizarán las exposiciones subyacentes existentes.

Las políticas, los procedimientos y los controles en materia de gestión de riesgos deberán estar bien documentados y se habrán implantado sistemas eficaces.

8. La originadora, la patrocinadora y el SSPE serán responsables de forma conjunta del cumplimiento del artículo 5 del presente Reglamento al nivel del programa ABCP y pondrán toda la información requerida en el artículo 5, apartado 1, letra a), a disposición de los posibles inversores antes de la fijación del precio. La originadora, la patrocinadora y el SSPE facilitarán la información requerida en el artículo 5, apartado 1, letras b) a e), antes de la fijación del precio, al menos, en versión proyecto o preliminar, si así lo permite el artículo 3 de la Directiva 2003/71/CE. La originadora, la patrocinadora y el SSPE pondrán la documentación definitiva a disposición de los inversores a más tardar quince días después del cierre de la operación.

Artículo 14

Notificación STS y diligencia debida

1. Las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE notificarán de forma conjunta a la AEVM, mediante la plantilla a que se refiere el apartado 5 del presente artículo, que la titulización cumple los requisitos de los artículos 7 a 10 o los artículos 10 a 13 del presente Reglamento («notificación STS»). La AEVM publicará la notificación STS en su sitio web oficial de conformidad con el apartado 4. Asimismo, informarán a su autoridad competente. La originadora, la patrocinadora y el SSPE de una titulización designarán entre ellos una entidad que actuará como primer punto de contacto para los inversores y las autoridades competentes.
2. En el supuesto de que la originadora o el prestamista original no sean una entidad de crédito o una empresa de inversión, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) n° 575/2013, la notificación a que se refiere el apartado 1 irá acompañada de lo siguiente:
 - a) la confirmación por la originadora o el prestamista original de que su actividad de concesión de créditos se realiza de acuerdo con criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de créditos, y de que la originadora o el prestamista original disponen de sistemas eficaces para aplicar tales procesos;

- b) una declaración en la que se indique si los elementos mencionados en la letra a) están sujetos a supervisión.
3. Cuando una titulización deje de cumplir los requisitos de los artículos 7 a 10 o de los artículos 11 a 13 del presente Reglamento, la originadora, la patrocinadora y el SSPE lo notificarán de inmediato a la AEVM y a su autoridad competente.
4. La AEVM mantendrá en su sitio web oficial una lista de todas las titulizaciones con respecto a las cuales las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE hayan notificado que cumplen los requisitos de los artículos 7 a 10 o de los artículos 11 a 13 del presente Reglamento. La AEVM actualizará la lista cuando las titulizaciones dejen de considerarse STS, a raíz de una decisión de las autoridades competentes o una notificación de la originadora, la patrocinadora o el SSPE. En caso de que la autoridad competente haya impuesto sanciones administrativas o medidas correctivas de conformidad con el artículo 17, lo notificará de inmediato a la AEVM. La AEVM indicará de inmediato en la lista que una autoridad competente ha impuesto sanciones administrativas o medidas correctivas en relación con la titulización de que se trate.
5. La AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen la información que deberán proporcionar la originadora, la patrocinadora y el SSPE para cumplir con sus obligaciones de conformidad con el apartado 1, y proporcionarán el formato de tal información a través de plantillas normalizadas.

La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar [*doce meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el presente apartado de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

Capítulo 4

Supervisión

Artículo 15

Designación de las autoridades competentes

1. El cumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 3 del presente Reglamento estará garantizado por las siguientes autoridades competentes, de conformidad con las potestades que les confieren los actos jurídicos pertinentes:
- a) en lo que respecta a las empresas de seguros y reaseguros, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 13, apartado 10, de la Directiva 2009/138/CE;
 - b) en lo que respecta a los gestores de fondos de inversión alternativos, la autoridad competente responsable designada con arreglo al artículo 44 de la Directiva 2011/61/UE;
 - c) en lo que respecta a los OICVM y las sociedades de gestión de OICVM, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 97 de la Directiva 2009/65/CE;
 - d) en lo que respecta a los fondos de pensiones de empleo, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 6, letra g), de la Directiva 2003/41/CE;
 - e) en lo que respecta a las entidades de crédito o empresas de inversión, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2013/36/UE, incluido el BCE, con arreglo al Reglamento (UE) n° 1024/2013 del Consejo.
2. Las autoridades competentes responsables de la supervisión de las patrocinadoras con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2013/36/UE, entre ellas, el BCE, con arreglo al Reglamento (UE) n° 1024/2013 del Consejo, garantizarán que las patrocinadoras cumplan con las obligaciones establecidas en los artículos 4 a 14 del presente Reglamento.
3. Cuando las originadoras, los prestamistas originales y los SSPE sean entidades supervisadas con arreglo a la Directiva 2013/36/UE, el Reglamento (UE) n° 1024/2013, la Directiva 2009/138/CE, la Directiva 2003/41/CE, la Directiva 2011/61/UE o la Directiva 2009/65/CE, las autoridades competentes designadas conforme a dichos actos, entre ellas, el BCE, con arreglo al Reglamento (UE) n° 1024/2013 del Consejo, velarán por el cumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 4 a 14 del presente Reglamento.
4. En relación con las entidades no cubiertas por los actos legislativos de la Unión a que se refiere el apartado 3, los Estados miembros designarán una o varias autoridades competentes para garantizar el cumplimiento de los

artículos 4 a 14 del presente Reglamento. Los Estados miembros informarán a la Comisión, la AEVM, la ABE, la AESPJ y las autoridades competentes de los demás Estados miembros de las autoridades competentes designadas con arreglo al presente apartado.

5. La AEVM publicará y mantendrá actualizada en su página web una lista de las autoridades competentes a que se refiere el presente artículo.

Artículo 16

Facultades de las autoridades competentes

1. Cada Estado miembro velará por que la autoridad competente, designada de conformidad con el artículo 15, apartados 2 a 4, tenga las facultades de supervisión, investigación y sanción necesarias para desempeñar su cometido con arreglo al presente Reglamento.
2. La autoridad competente revisará periódicamente los sistemas, procesos y mecanismos implementados por las originadoras, patrocinadoras, SSPE y prestamistas originales a fin de cumplir los requisitos del presente Reglamento.
3. Las autoridades competentes velarán por que los riesgos derivados de operaciones de titulización, incluidos los de reputación, se evalúen y gestionen mediante políticas y procedimientos adecuados de las originadoras, patrocinadoras, SSPE y prestamistas originales.

Artículo 17

Sanciones administrativas y medidas correctivas

1. Sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a prever e imponer sanciones penales en virtud del artículo 19 del presente Reglamento, los Estados miembros establecerán normas que prevean sanciones administrativas y medidas correctivas apropiadas aplicables en caso de que:
 - a) una originadora, una patrocinadora o un prestamista original no cumpla los requisitos del artículo 4;
 - b) una originadora, una patrocinadora y un SSPE no cumplan los requisitos del artículo 5;
 - c) una originadora, una patrocinadora y un SSPE no cumplan los requisitos de los artículos 7 a 10 o de los artículos 11 a 13 del presente Reglamento.

Asimismo, los Estados miembros velarán por que las sanciones administrativas o medidas correctivas se apliquen de manera efectiva.

2. Dichas medidas y sanciones deberán ser efectivas, proporcionadas y disuasorias, y comportarán, como mínimo, lo siguiente:
 - a) una declaración pública que indique la identidad de la persona física o jurídica y la naturaleza de la infracción de conformidad con el artículo 22;
 - b) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla;
 - c) la imposición a cualquiera de los miembros del órgano de dirección de la originadora, la patrocinadora o el SSPE, o cualquier otra persona física que se considere responsable, de una prohibición temporal de ejercer funciones directivas en tales empresas;
 - d) en el caso de la infracción a que se refiere el apartado 1, letra c), del presente artículo, la imposición a la originadora, la patrocinadora y el SSPE de una prohibición temporal de certificar ellos mismos que una titulización cumple los requisitos establecidos en los artículos 7 a 10 o en los artículos 11 a 13 del presente Reglamento;
 - e) multas administrativas de un importe máximo no inferior a 5 000 000 EUR o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a fecha de *[fecha de entrada en vigor del presente Reglamento]*;
 - f) o, cuando se trate de una persona jurídica, las multas administrativas máximas a que se refiere la letra e) o multas de hasta un 10 % del volumen de negocios total anual de la persona jurídica de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección; cuando la persona jurídica sea una empresa matriz o una filial de la empresa matriz que tenga que elaborar cuentas financieras consolidadas de conformidad con la Directiva 2013/34/UE, el volumen de negocios total anual pertinente será el volumen de negocios total anual, o el tipo de ingreso correspondiente con arreglo a los actos legislativos contables pertinentes, que conste en las últimas cuentas consolidadas disponibles aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última;

- g) multas administrativas de un importe máximo no inferior a dos veces el importe del beneficio derivado de la infracción, cuando pueda determinarse ese beneficio, aun cuando tal importe supere los importes máximos de las letras e) y f).
- 3. Cuando las disposiciones a que se refiere el apartado 1 se apliquen a personas jurídicas, los Estados miembros garantizarán también que las autoridades competentes apliquen las sanciones administrativas y medidas correctivas establecidas en el apartado 2 a los miembros del órgano de dirección y a las demás personas físicas que, conforme a la legislación nacional, sean responsables de la infracción.
- 4. Los Estados miembros velarán por que cualquier decisión de imponer sanciones administrativas o medidas correctivas con arreglo al apartado 2 esté debidamente motivada y pueda ser objeto de recurso ante un órgano jurisdiccional.

Artículo 18

Ejercicio de la facultad de imponer sanciones administrativas y medidas correctivas

- 1. Las autoridades competentes ejercerán las facultades de imponer sanciones administrativas y medidas correctivas a que se refiere el artículo 17 del presente Reglamento de conformidad con sus ordenamientos jurídicos nacionales:
 - a) directamente;
 - b) en colaboración con otras autoridades;
 - c) recurriendo a las autoridades judiciales competentes.
- 2. Al determinar el tipo y el nivel de una sanción administrativa o medida correctiva impuesta de conformidad con el artículo 17 del presente Reglamento, las autoridades competentes tendrán en cuenta todas las circunstancias pertinentes, incluido, cuando proceda, lo siguiente:
 - a) la importancia, la gravedad y la duración de la infracción;
 - b) el grado de responsabilidad de la persona física o jurídica responsable de la infracción;
 - c) la solidez financiera de la persona física o jurídica responsable, reflejada, en particular, en el volumen de negocios total de la persona jurídica responsable o en los ingresos anuales y los activos netos de la persona física responsable;
 - d) la importancia de los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas por la persona física o jurídica responsable, en la medida en que puedan determinarse;
 - e) las pérdidas causadas a terceros por la infracción, en la medida en que puedan determinarse;
 - f) el grado de cooperación de la persona física o jurídica responsable con la autoridad competente, sin perjuicio de la obligación de que dicha persona restituya las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas;
 - g) las infracciones anteriores de la persona física o jurídica responsable.

Artículo 19

Establecimiento de sanciones penales

- 1. Los Estados miembros podrán decidir no establecer normas que prevean sanciones administrativas o medidas correctivas para las infracciones que estén sujetas a sanciones penales con arreglo a su legislación nacional.
- 2. Cuando los Estados miembros, con arreglo al apartado 1, hayan optado por establecer sanciones penales por la infracción a que se refiere el artículo 17, apartado 1, del presente Reglamento, velarán por que se adopten las medidas oportunas para que las autoridades competentes dispongan de todas las facultades necesarias para ponerse en contacto con las autoridades judiciales o las responsables de la fiscalía o la justicia penal dentro de su país, para recibir información específica relacionada con las investigaciones o procedimientos penales iniciados por las infracciones contempladas en el artículo 17, apartado 1, y para ofrecer esa misma información a otras autoridades competentes y a la AEVM, la ABE y la AESPJ, a fin de cumplir con su obligación de cooperación a efectos del presente Reglamento.

Artículo 20

Obligaciones de notificación

Los Estados miembros notificarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de aplicación de lo dispuesto en el presente capítulo, incluidas cualesquiera disposiciones de Derecho penal, a la Comisión, la AEVM, la ABE y la

AESPJ a más tardar [*un año después de la entrada en vigor del presente Reglamento*]. Los Estados miembros notificarán sin demora injustificada cualquier modificación ulterior de dichas disposiciones a la Comisión, la AEVM, la ABE y la AESPJ.

Artículo 21

Cooperación entre las autoridades competentes y las Autoridades Europeas de Supervisión

1. Las autoridades competentes a que se refiere el artículo 15 del presente Reglamento y la AEVM, la ABE y la AESPJ cooperarán estrechamente entre sí e intercambiarán información para el desempeño de sus funciones de conformidad con los artículos 16 a 19, en particular para detectar y subsanar las infracciones del presente Reglamento.
2. Las autoridades competentes podrán también cooperar con las autoridades competentes de terceros países en relación con el ejercicio de sus facultades sancionadoras y para facilitar la recaudación de sanciones pecuniarias.
3. Cuando una autoridad competente detecte una infracción del presente Reglamento o tenga motivos para creer que se ha cometido, informará a la autoridad de supervisión competente de la originadora, la patrocinadora, el prestamista original, el SSPE o el inversor de sus constataciones de forma suficientemente detallada. Las autoridades competentes implicadas coordinarán estrechamente su supervisión y velarán por que se adopten decisiones coherentes.
4. Si la infracción a que se refiere el apartado 3 consiste, en particular, en una notificación incorrecta o engañosa de conformidad con el artículo 14, apartado 1, del presente Reglamento, la autoridad competente que detecte dicha infracción informará también sin demora a la AEVM, la ABE y la AESPJ de sus constataciones.
5. Al recibir la información a que se refiere el apartado 3, la autoridad competente adoptará las medidas necesarias para hacer frente a la infracción identificada y notificar al resto de las autoridades competentes afectadas, en particular las de la originadora, la patrocinadora y el SSPE, y las autoridades competentes del titular de la posición de titulización, cuando este se conozca. En caso de desacuerdo entre las autoridades competentes, el asunto podrá remitirse a la AEVM y se aplicará el procedimiento previsto en el artículo 19 y, en su caso, el artículo 20 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.
6. La AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, elaborará proyectos de normas técnicas de regulación con el fin de especificar la obligación general de cooperación y la información que se intercambiará de conformidad con el apartado 1, así como las obligaciones de notificación establecidas en los apartados 3 y 4.

La AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, presentará dichos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión el [*doce meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

Artículo 22

Publicación de las sanciones administrativas y medidas correctivas

1. Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes publiquen sin demora injustificada en sus sitios web oficiales cualquier decisión de imponer una sanción administrativa o medida correctiva por infracción de los artículos 4 o 5 o del artículo 14, apartado 1, del presente Reglamento, una vez que se haya notificado al destinatario de la sanción o medida dicha decisión.
2. La publicación a que se refiere el apartado 1 incluirá información sobre el tipo y la naturaleza de la infracción, la identidad de las personas responsables y las sanciones o medidas impuestas.
3. Si la autoridad competente estima que la publicación de la identidad, en el caso de personas jurídicas, o la identidad y los datos personales, en el caso de personas físicas, resulta desproporcionada a la luz de una evaluación de cada caso, o si la autoridad competente considera que la publicación pone en peligro la estabilidad de los mercados financieros o una investigación en curso, los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes:
 - a) aplacen la publicación de la decisión de imponer la sanción administrativa o medida correctiva hasta el momento en que no existan ya motivos para no publicarla; o
 - b) publiquen la decisión de imponer la sanción administrativa o medida correctiva, omitiendo durante un periodo razonable, la identidad y los datos personales del destinatario, si se prevé que en ese plazo los motivos para la publicación anónima dejarán de existir, y siempre que dicha publicación anónima garantice una protección efectiva de los datos personales de que se trate; o

- c) no publiquen en modo alguno la decisión de imponer la sanción administrativa o medida correctiva en caso de que las opciones establecidas en las letras a) y b) se consideren insuficientes para garantizar:
 - i) que no se ponga en peligro la estabilidad de los mercados financieros;
 - ii) la proporcionalidad de la publicación de esas decisiones frente a medidas que se consideran de menor importancia.
- 4. Cuando se decida publicar una sanción o medida de forma anónima, la publicación de los datos pertinentes podrá aplazarse. Si una decisión de imponer una sanción administrativa o medida correctiva es objeto de recurso ante las autoridades judiciales pertinentes, las autoridades competentes añadirán también de forma inmediata en su sitio web oficial dicha información y cualquier información posterior sobre el resultado del recurso. Cualquier decisión judicial que anule una decisión de imponer una sanción administrativa o medida correctiva deberá también publicarse.
- 5. Las autoridades competentes garantizarán que cualquier publicación contemplada en los apartados 1 a 4 permanezca en su sitio web oficial durante al menos cinco años tras su publicación. Los datos personales que figuren en la publicación solo se mantendrán en el sitio web oficial de la autoridad competente durante el tiempo que resulte necesario de conformidad con las normas aplicables en materia de protección de datos.
- 6. Las autoridades competentes informarán a la AEVM, la ABE y la AESPJ de todas las sanciones administrativas y medidas correctivas impuestas, así como, cuando proceda, de los recursos interpuestos en relación con las mismas y de sus resultados. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes reciban información y la resolución judicial definitiva en relación con las sanciones penales impuestas y transmitan dicha información a la AEVM, la ABE y la AESPJ.
- 7. La AEVM, la ABE y la AESPJ mantendrán conjuntamente una base de datos central de las sanciones administrativas y medidas correctivas que se les comuniquen. Únicamente las autoridades competentes podrán acceder a esta base de datos, la cual deberá actualizarse a partir de la información proporcionada por las autoridades competentes de conformidad con el apartado 6.

TÍTULO III

MODIFICACIONES

Artículo 23

Modificación de la Directiva 2009/65/CE

El artículo 50 *bis* de la Directiva 2009/65/CE queda derogado.

Artículo 24

Modificación de la Directiva 2009/138/CE

La Directiva 2009/138/CE queda modificada como sigue:

- (1) En el artículo 135, los apartados 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:

«2. La Comisión adoptará, de conformidad con el artículo 301 *bis*, actos delegados en los que se especificarán las circunstancias en las cuales podrá imponerse una exigencia de capital adicional proporcional cuando se incumplan los requisitos previstos en los artículos 3 y 4 del Reglamento [el Reglamento de titulizaciones], sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 101, apartado 3.

3. A fin de asegurar una armonización coherente en relación con el apartado 2, la AESPJ elaborará, sin perjuicio del artículo 301 *ter*, proyectos de normas técnicas de regulación para especificar las metodologías para el cálculo de la exigencia de capital adicional proporcional mencionada en dicha letra.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1094/2010.»
- (2) El artículo 308 *ter*, apartado 11, queda derogado.

Artículo 25

Modificación del Reglamento (CE) n° 1060/2009

El Reglamento (CE) n° 1060/2009 queda modificado como sigue:

- (1) En los considerandos 22 y 41, en el artículo 8 *quater* y en el anexo II, punto 1, «instrumento de financiación estructurada» se sustituye por «instrumento de titulización».
- (2) En los considerandos 34 y 40, en el artículo 8, apartado 4, el artículo 8*quater*, el artículo 10, apartado 3, el artículo 39, apartado 4, así como en el anexo I, sección A, punto 2, párrafo quinto, el anexo I, sección B, punto 5, el anexo II (título y punto 2), el anexo III, parte I, puntos 8, 24 y 45, y el anexo III, parte III, punto 8, «instrumentos de financiación estructurada» se sustituye por «instrumentos de titulización».
- (3) En el artículo 1, el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:
«El presente Reglamento impone también obligaciones a los emisores y terceros vinculados establecidos en la Unión en relación con los instrumentos de titulización.»
- (4) En el artículo 3, la letra l) se sustituye por el texto siguiente:
«l) "instrumento de titulización": un instrumento financiero u otro activo resultante de una operación o mecanismo de titulización según se contempla en el artículo 2, apartado 1, del Reglamento [el presente Reglamento];»

Artículo 26

Modificación de la Directiva 2011/61/UE

El artículo 17 de la Directiva 2011/61/UE queda derogado.

Artículo 27

Modificación del Reglamento (UE) n° 648/2012

El Reglamento (UE) n° 648/2012 queda modificado como sigue:

- (1) En el artículo 2, se añaden los puntos 30 y 31:
«(30) "bono garantizado": un bono que cumple los requisitos del artículo 129 del Reglamento (UE) n° 575/2013;
«(31) "entidad de bonos garantizados": el emisor del bono garantizado o el fondo de cobertura de un bono garantizado».
- (2) En el artículo 4, se añaden los apartados 5 y 6 siguientes:
«5. El artículo 4, apartado 1, no se aplicará a los contratos de derivados extrabursátiles que celebrados por entidades de bonos garantizados en relación con un bono garantizado o por un vehículo especializado en titulizaciones en relación con una titulización, tal como se define en el Reglamento [el Reglamento de titulizaciones] siempre que:
a) en el caso de vehículos especializados en titulizaciones, el vehículo emita exclusivamente titulizaciones que cumplan los requisitos de los artículos 7 a 10 o de los artículos 11 a 13 y del artículo 6 del Reglamento [el Reglamento de titulizaciones];
b) el contrato de derivados extrabursátiles se utilice solo para cubrir los desfases de tipos de interés o de divisas en el marco del bono garantizado o la titulización; y
c) los mecanismos establecidos en el marco del bono garantizado o la titulización reduzcan adecuadamente el riesgo de crédito de contraparte con respecto a los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por la entidad de bonos garantizados o el vehículo especializado en titulizaciones en relación con el bono garantizado o la titulización.
6. A fin de velar por la aplicación coherente del presente artículo, y teniendo en cuenta la necesidad de evitar el arbitraje regulador, las AES elaborarán proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen los criterios para determinar qué mecanismos en el marco de los bonos garantizados o las titulizaciones reducen adecuadamente el riesgo de crédito de contraparte, con arreglo al apartado 5.
Las AES presentarán estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar [*seis meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*].
Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010».
- (3) En el artículo 11, el apartado 15 se sustituye por el texto siguiente:

«15. A fin de asegurar la aplicación coherente del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas reglamentarias en las que se especifique lo siguiente:

- a) los procedimientos de gestión del riesgo, incluidos los niveles y tipos de garantía y los mecanismos de segregación necesarios para dar cumplimiento al apartado 3;
- b) los procedimientos que han de seguir las contrapartes y las autoridades competentes pertinentes a la hora de aplicar las exenciones previstas en los apartados 6 a 10;
- c) los criterios aplicables a que se refieren los apartados 5 a 10 con indicación, en particular, de lo que debe considerarse un impedimento práctico o jurídico para la rápida transferencia de fondos propios y el reembolso de pasivos entre las contrapartes.

El nivel y el tipo de garantía necesarios en lo que respecta a los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por entidades de bonos garantizados en relación con un bono garantizado, o por un vehículo especializado en titulizaciones en relación con una titulización a efectos de lo dispuesto en [el presente Reglamento], que cumplan las condiciones del apartado 4, punto 5, del presente Reglamento y los requisitos de los artículos 7 a 10 o los artículos 11 a 13 y el artículo 6 del Reglamento [el Reglamento de titulizaciones] se determinarán teniendo en cuenta los posibles impedimentos para el intercambio de garantías en relación con los acuerdos de garantía vigentes en el marco del bono garantizado o la titulización.

Las AES presentarán estos proyectos de normas técnicas reglamentarias a la Comisión a más tardar [*seis meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*].

En función de la naturaleza jurídica de la contraparte, se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas reglamentarias a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 de los Reglamentos (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 o (UE) n° 1095/2010.»

Artículo 28

Disposiciones transitorias

1. El presente Reglamento se aplicará a las titulizaciones cuyos valores se emitan el [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*] o después, sin perjuicio de los apartados 2 a 6.
2. En lo que respecta a las posiciones de titulización vivas a [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*], las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE solo podrán utilizar la designación «STS» o una designación que remita directa o indirectamente a esos términos cuando se cumplan los requisitos establecidos en el artículo 6 del presente Reglamento.
3. En lo que respecta a las titulizaciones cuyos valores se hayan emitido el 1 de enero de 2011 o después, y a las titulizaciones emitidas antes de dicha fecha, siempre que se hayan sustituido exposiciones subyacentes o añadido otras nuevas después del 31 de diciembre de 2014, se aplicará el artículo 3 del presente Reglamento.
4. En lo que respecta a las posiciones de titulización vivas a [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*], las entidades de crédito o empresas de inversión, tal como se definen en el artículo 4, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) n° 575/2013, las empresas de seguros, tal como se definen en el artículo 13, punto 1, de la Directiva 2009/138/CE, las empresas de reaseguros, tal como se definen en el artículo 13, punto 4, de la Directiva 2009/138/CE, y los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA), tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, seguirán aplicando el artículo 405 del Reglamento (UE) n° 575/2013, los capítulos 1, 2 y 3 y el artículo 22 del Reglamento Delegado (UE) n° 625/2014 de la Comisión, los artículos 254 y 255 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión, y el artículo 51 del Reglamento Delegado (UE) n° 231/2013 de la Comisión, respectivamente, en la versión aplicable el [*día anterior a la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*].
5. Hasta el momento en que sean de aplicación las normas técnicas de regulación que la Comisión deberá adoptar de conformidad con el artículo 4, apartado 6, del presente Reglamento, las originadoras, las patrocinadoras y los acreedores originales deberán, a efectos de las obligaciones establecidas en el artículo 4 del presente Reglamento, aplicar lo dispuesto en los capítulos 1, 2 y 3 y el artículo 22 del Reglamento Delegado (UE) n° 625/2014 de la Comisión a las titulizaciones cuyos valores se hayan emitido el [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*] o después.
6. Hasta el momento en que sean de aplicación las normas técnicas de regulación que la Comisión deberá adoptar de conformidad con el artículo 5, apartado 3, del presente Reglamento, las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE deberán, a efectos de las obligaciones establecidas en el artículo 5, apartado 1,

letras a) y e), del presente Reglamento, presentar la información mencionada en los anexos I a VIII del Reglamento Delegado (UE) nº 2015/3 de la Comisión en el sitio web a que se refiere el artículo 5, apartado 2.

Artículo 29

Informes

1. A más tardar [*dos años después de la entrada en vigor del presente Reglamento*] y posteriormente cada tres años, la ABE, en estrecha cooperación con la AEVM y la AESPJ, publicará un informe sobre la implementación de los requisitos de simplicidad, transparencia y normalización establecidos en los artículos 6 a 14 del presente Reglamento.
2. El informe deberá contener también una evaluación de las medidas que las autoridades competentes hayan adoptado, de los riesgos significativos y las nuevas vulnerabilidades que puedan haberse materializado y de las actuaciones de los participantes en el mercado para normalizar en mayor medida la documentación de las titulizaciones.
3. A más tardar [*tres años después de la entrada en vigor del presente Reglamento*], la AEVM, en estrecha cooperación con la ABE y la AESPJ, publicará un informe sobre el funcionamiento de los requisitos de transparencia establecidos en el artículo 5 del presente Reglamento y sobre el nivel de transparencia del mercado de la titulización en la Unión.

Artículo 30

Reexamen

A más tardar [*cuatro años después de la entrada en vigor del presente Reglamento*], la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el funcionamiento del presente Reglamento, acompañado, en su caso, de una propuesta legislativa.

Artículo 31

Entrada en vigor

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente

— **Control del principio de subsidiariedad amb relació a la Proposta de reglament del Parlament Europeu i del Consell pel qual es modifica el Reglament (UE) 575/2013, sobre els requisits prudencials de les entitats de crèdit i les empreses d'inversió**

Tram. 295-00199/10

Text presentat

Tramesa de la Secretaria de la Comissió Mixta de la Unió Europea del 13.10.15
Reg. 121994 / Recepció de la proposta: Mesa de la Diputació Permanent, 14.10.2015

ASUNTO: PROPUESTA DE REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO POR EL QUE SE MODIFICA EL REGLAMENTO (UE) N° 575/2013 SOBRE LOS REQUISITOS PRUDENCIALES DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y LAS EMPRESAS DE INVERSIÓN (TEXTO PERTINENTE A EFECTOS DEL EEE) [COM(2015) 473 FINAL] [2015/0225 (COD)] {SWD(2015) 185 FINAL} {SWD(2015) 186 FINAL}

Bruselas, 30.9.2015
COM(2015) 473 final
2015/0225 (COD)

En aplicación del artículo 6.1 de la Ley 8/1994, de 19 de mayo, la Comisión Mixta para la Unión Europea remite a su Parlamento, por medio del presente correo electrónico, la iniciativa legislativa de la Unión Europea que se acompaña, a efectos de su conocimiento y para que, en su caso, remita a las Cortes Generales un dictamen motivado que exponga las razones por las que considera que la referida iniciativa de la Unión Europea no se ajusta al principio de subsidiariedad.

Aprovecho la ocasión para recordarle que, de conformidad con el artículo 6.2 de la mencionada Ley 8/1994, el dictamen motivado que, en su caso, apruebe su Institución debería ser recibido por las Cortes Generales en el plazo de cuatro semanas a partir de la remisión de la iniciativa legislativa europea.

Con el fin de agilizar la transmisión de los documentos en relación con este procedimiento de control del principio de subsidiariedad, le informo de que se ha habilitado el siguiente correo electrónico de la Comisión Mixta para la Unión Europea: cmue@congreso.es

Secretaría de la Comisión Mixta para la Unión Europea

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SWD(2015) 185 final}

{SWD(2015) 186 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

• **Motivación y objetivos de la propuesta**

Promover el desarrollo de un mercado de titulización basado en prácticas razonables contribuirá a recuperar un crecimiento sostenible y crear empleo, de conformidad con el objetivo prioritario de la Comisión. Es más, un marco de titulización común y de máxima calidad en la UE favorecerá una mayor integración de los mercados financieros de la Unión, ayudará a diversificar las fuentes de financiación y desbloqueará el capital, lo cual facilitará que las entidades de crédito realicen préstamos a los hogares y las empresas. Con el fin de lograr este objetivo, son precisos los dos pasos siguientes.

El primero consiste en desarrollar un marco sustantivo común de titulización para todos los participantes en este mercado y en identificar el subconjunto de las transacciones que cumplen ciertos criterios de admisibilidad: titulizaciones simples, transparentes y normalizadas o titulizaciones STS (por sus siglas en inglés). Este es el objeto de la propuesta de Reglamento de la Comisión relativo a la titulización. El segundo paso consiste en modificar el marco reglamentario de las titulizaciones en la legislación de la UE, en particular en la esfera de las exigencias de capital de las entidades de crédito y las empresas de inversión que originen o patrocinen dichos instrumentos o bien inviertan en ellos, con el fin de otorgar un tratamiento reglamentario más sensible al riesgo a las titulizaciones STS.

Ese tratamiento reglamentario diferenciado ya existe en algunos instrumentos legislativos, en particular en el acto delegado relativo a los requisitos prudenciales de liquidez de las entidades bancarias (ratio de cobertura de liquidez)¹. Ahora ello se debe complementar con una modificación del tratamiento del capital reglamentario en el caso de las titulizaciones en el Reglamento (UE) n° 575/2013 (en lo sucesivo, «el RRC»)². El marco actual de titulización contemplado en el RRC se basa esencialmente en las normas desarrolladas hace más de una década por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB), las cuales no hacen ninguna distinción entre las titulizaciones STS y otras transacciones más complejas y opacas.

La crisis financiera mundial ha puesto de manifiesto una serie de deficiencias en el marco actual de la titulización, entre ellas:

- el recurso automático a calificaciones externas para determinar los requisitos de capital;
- una sensibilidad al riesgo insuficiente por la falta de consideración de factores de riesgo suficientes en los distintos métodos para determinar las ponderaciones de riesgo;
- el «efecto acantilado» procíclico de los requisitos de capital.

Con el fin de resolver estas deficiencias y aumentar la resiliencia de las entidades a las perturbaciones de los mercados, el CSBB aprobó una recomendación de marco revisado de titulización en diciembre de 2014³ (en lo sucesivo, «el marco revisado de Basilea»). El marco revisado de Basilea se ha diseñado con el fin de reducir la complejidad de los actuales requisitos de capital reglamentario, reflejar mejor los riesgos de las posiciones de las titulizaciones y permitir que la entidad use la información de que dispone para ponderar las necesidades de capital basándose en sus propios cálculos y reduciendo así la dependencia de las calificaciones externas. Al amparo del marco revisado de Basilea, las entidades pueden calcular los requisitos de capital de sus posiciones de titulización de acuerdo con una jerarquía única de métodos, el primero de los cuales es el método basado en calificaciones internas. Si una entidad no puede utilizar el método basado en calificaciones internas, debe recurrir al método basado en calificaciones externas, siempre que la exposición cuente con una evaluación crediticia externa que reúna una serie de requisitos operativos. En caso de que la entidad no pueda utilizar el método basado en calificaciones externas, ya sea porque se encuentra en un país que no permite su uso, ya sea porque carece de la información necesaria para aplicar ese método, deberá recurrir al método estándar, basado en una fórmula facilitada por la autoridad de supervisión.

De momento, el marco revisado de Basilea no prevé ningún tratamiento más sensible al riesgo de las titulizaciones STS. Sin embargo, el CSBB está trabajando actualmente en la incorporación al nuevo marco⁴ de los criterios de simplicidad, transparencia y normalización, aprobados conjuntamente con la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) el 23 de julio de 2015. No se espera ningún resultado de este trabajo antes de mediados de 2016.

En el ámbito europeo, la Autoridad Bancaria Europea (ABE) publicó, tras una solicitud de asesoramiento de la Comisión, un informe sobre las titulizaciones admisibles («Report on qualifying securities») el 7 de julio de 2015⁵, en el cual se recomendaba reducir las exigencias de capital de las titulizaciones STS hasta un nivel prudente con respecto a las establecidas en el marco revisado de Basilea, así como modificar los requisitos de capital reglamentario de las titulizaciones estipulados en el RRC de acuerdo con el marco revisado de Basilea, a fin de solucionar las deficiencias de las normas vigentes. En el caso de las titulizaciones STS, la ABE recalibró a la baja los tres métodos desarrollados por el CSBB para el marco revisado de Basilea.

Para favorecer la consecución de los objetivos generales de la propuesta de Reglamento de la Comisión relativo a la titulización, consistentes en reactivar los mercados de titulización sobre una base más sostenible y convertirlos en un instrumento eficiente y seguro para gestionar la financiación y los riesgos, se propone modificar los requisitos de capital reglamentario en el caso de las titulizaciones, previstos en el RRC con estos fines:

- aplicar los métodos de cálculo del capital reglamentario establecidos en el marco revisado de Basilea (artículos 254 a 268); y

¹ Reglamento Delegado (UE) 2015/61 de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se completa el Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe al requisito de cobertura de liquidez aplicable a las entidades de crédito (DO L 11 de 17.1.2015, p. 1).

² Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

³ <http://www.bis.org/bcbs/publ/d303.pdf>.

⁴ <http://www.bis.org/press/p150723.htm>.

⁵ Véase <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/950548/EBA+report+on+qualifying+securitisation.pdf>.

- recalibrar las titulizaciones STS en consonancia con la recomendación de la ABE (artículos 243, 260, 262 y 264).

En primer lugar, con el fin de descartar cualquier forma de confianza mecánica en calificaciones externas, la entidad debe utilizar su propio cálculo de los requisitos de capital reglamentario siempre que tenga permiso para usar el método basado en calificaciones internas (IRB) en relación con las exposiciones del mismo tipo que las subyacentes a la titulización y pueda calcular los requisitos de capital reglamentario en relación con las exposiciones subyacentes como si estas no se hubieran titulado («Kirb»), en cada caso con sujeción a ciertos datos de entrada predefinidos («SEC-IRBA»). El método basado en calificaciones externas para las titulizaciones («SEC-ERBA») debe estar a disposición de las entidades que no puedan usar el método SEC-IRBA con sus posiciones en una titulización concreta. Con el método SEC-ERBA, los requisitos de capital se deben asignar a los tramos de titulización en función de su calificación externa. Si no está disponible ninguno de los dos primeros métodos o el uso del método SEC-ERBA arroja unos requisitos de capital reglamentario desproporcionados con respecto al riesgo de crédito inherente a las exposiciones subyacentes, las entidades deben poder aplicar el método estándar para las titulizaciones («SEC-SA»), basado en una fórmula facilitada por las autoridades de supervisión, utilizando como datos de entrada los requisitos de capital que se calcularían con arreglo a dicho método en relación con las exposiciones subyacentes si estas no se hubieran titulado («Ksa»).

Además de contribuir a la reactivación de los mercados de titulización, la presente propuesta también permitirá a la Comisión asumir una posición de liderazgo en los futuros trabajos del CSBB sobre el tratamiento reglamentario de las titulizaciones STS y contribuir al logro de los objetivos en este ámbito desde el punto de vista de la UE.

En un plazo máximo de tres años después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión examinará el método propuesto para calcular los requisitos de capital de las exposiciones de titulización, incluido el orden de preferencia de los métodos, teniendo en cuenta su impacto en la evolución de los mercados de titulización y la necesidad de preservar la estabilidad financiera en la UE.

- **Coherencia con las disposiciones vigentes en el ámbito político en cuestión**

La revisión del tratamiento del capital reglamentario en el caso de las titulizaciones contemplado en el RRC forma parte del paquete legislativo propuesto por la Comisión, el cual incluye el Reglamento relativo a la titulización y cuya finalidad es, por un lado, definir los criterios de simplicidad, transparencia y normalización y, por otro, establecer un conjunto de normas comunes para todos los sectores de los servicios financieros en materia de requisitos de retención de riesgos, diligencia debida e información. El desarrollo de un mercado de titulización más seguro y sostenible en la UE es uno de los módulos del proyecto de unión de los mercados de capitales y contribuirá a conseguir los objetivos del proyecto en lo que respecta a una mayor integración de los mercados financieros y una mayor diversificación de las fuentes de financiación de la economía de la UE.

- **Coherencia con otras políticas de la Unión**

En el Plan de Inversiones para Europa presentado por la Comisión el 26 de noviembre de 2014, se señala la creación de un mercado de titulización sostenible y de elevada calidad como uno de los cinco ámbitos en los que actuar a corto plazo. El presente Reglamento modificativo contribuirá al objetivo prioritario de la Comisión de favorecer la creación de empleo y el crecimiento sostenible, sin repetir los errores cometidos antes de la crisis. Por otra parte, este marco prudencial revisado promoverá la mayor integración de los mercados financieros de la UE y ayudará tanto a diversificar las fuentes de financiación como a desbloquear capital para las empresas de la UE. Por último, facilitará una asignación de capital más eficiente y una diversificación de las carteras para los inversores, además de mejorar la eficiencia general de los mercados de capitales de la UE.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

La base jurídica de la presente propuesta es el artículo 114, apartado 1, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), que permite al Parlamento Europeo y al Consejo adoptar medidas relativas a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros que tengan por objeto el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior.

El RRC, modificado de acuerdo con la presente propuesta, insta un marco prudencial armonizado a nivel de la UE para las entidades de crédito y las empresas de inversión, mediante el establecimiento de normas uniformes y directamente aplicables a esas entidades, en particular en cuanto a las exigencias de capital por riesgo de crédito vinculado a las posiciones de titulización. Esta armonización garantizará la igualdad de condiciones para las entidades de crédito y las empresas de inversión de la UE y aumentará la confianza en la estabilidad de estas entidades en toda la UE, sobre todo en relación con su actividad como entidades inversoras, originadoras o patrocinadoras en los mercados de titulización.

- **Subsidiariedad (por competencias no exclusivas)**

La legislación de la UE es la única que puede garantizar que el tratamiento del capital reglamentario en el caso de las titulizaciones sea idéntico para todas las entidades de crédito y empresas de inversión presentes en más de un Estado

miembro. Los requisitos armonizados de capital reglamentario garantizan unas condiciones de competencia equitativas, reducen la complejidad normativa, evitan costes de cumplimiento injustificados en el caso de las actividades transfronterizas, favorecen la mayor integración de los mercados de la UE y contribuyen a eliminar las posibilidades de arbitraje regulador. La acción a nivel de la UE también garantiza un elevado grado de estabilidad financiera en toda la UE. Por estos motivos, se establecen en el RRC los requisitos de capital reglamentario aplicables a las titulizaciones y el objetivo que persigue la presente propuesta solo se puede alcanzar modificando dicho Reglamento. Por consiguiente, la presente propuesta cumple los principios de subsidiariedad y proporcionalidad establecidos en el artículo 5 del TFUE.

- **Proporcionalidad**

La propuesta solo contempla modificaciones concretas en el RRC en la medida en que son necesarias para abordar el problema descrito en la sección 1.

- **Elección del instrumento**

Se ha elegido un reglamento porque la propuesta requiere modificar el RRC.

3. **RESULTADOS DE LAS EVALUACIONES *EX POST*, LAS CONSULTAS A LAS PARTES INTERESADAS Y LAS EVALUACIONES DE IMPACTO**

- **Consultas de las partes interesadas**

Los servicios de la Comisión han seguido de cerca y han participado en la labor de foros europeos e internacionales, en particular los trabajos pertinentes de la ABE y el CSBB.

En febrero de 2015, la Comisión también realizó una consulta pública que abarcaba los elementos principales de la presente propuesta. La Comisión recibió observaciones de una gran variedad de fuentes, entre ellas un número considerable de instancias interesadas del sector bancario (autoridades de supervisión, bancos centrales o entidades del sector), lo que puso de manifiesto el amplio consenso sobre la necesidad de una acción de la UE en este ámbito y aportó información sobre las medidas concretas que conviene aplicar junto con sus posibles beneficios y costes. Las respuestas a la consulta pública se resumen en la evaluación de impacto adjunta. Las respuestas individuales se pueden consultar en la página web EUSurvey de la Comisión⁶.

Además, en su reunión de 22 de julio de 2015, la Comisión efectuó consultas por separado a los Estados miembros a través del Grupo de expertos en banca, pagos y seguros.

- **Obtención y utilización de asesoramiento técnico**

Como medida de seguimiento del Libro Verde relativo a la financiación a largo plazo de la economía europea⁷, la Comisión dirigió a la ABE una solicitud de asesoramiento con el fin de recopilar datos e información sobre las características más adecuadas para identificar las titulizaciones STS, así como sobre la conveniencia, desde un punto de vista prudencial, de dispensar un tratamiento preferente diferenciado a dichas titulizaciones para impulsar los mercados de titulización de la UE.

La ABE respondió a la solicitud de la Comisión mediante la publicación de un informe sobre las titulizaciones admisibles («Report on qualifying securitisations») el 7 de julio de 2015.

- **Evaluación de impacto**

Para preparar la presente propuesta, se elaboró y analizó una evaluación de impacto con un grupo director interservicios.

La evaluación de impacto que acompaña al Reglamento relativo a la titulización muestra con claridad las ventajas, en términos de eficiencia y eficacia, asociadas a: a) la introducción de un marco reglamentario revisado sobre las exigencias de capital para las exposiciones frente a titulizaciones y b) la diferenciación del tratamiento de las titulizaciones STS, teniendo en cuenta los objetivos generales del paquete legislativo sobre titulización de la Comisión, es decir, eliminar el estigma que los inversores asocian a las titulizaciones, suprimir los inconvenientes normativos de los productos STS, y reducir o eliminar los costes operativos excesivos que asumen los emisores e inversores. La introducción de una distinción clara entre las titulizaciones STS y las que no lo son en el área de las exigencias de capital conllevará una serie de efectos positivos, a saber:

⁶ Véase <https://ec.europa.eu/eusurvey/publication/securitisation-2015?language=es>.

⁷ Véase http://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9df9914f-6c89-48da-9c53-d9d6be7099fb.0004.03/DOC_1&format=PDF.

- el marco de titulización resultante sería más sensible a los riesgos y más equilibrado;
- los requisitos de capital preferentes supondrían un incentivo para que los bancos cumplieran los criterios diferenciados de simplicidad, transparencia y normalización;
- los inversores tendrían un aliciente para volver a participar en el mercado de titulización, ya que el marco diferenciado enviaría una clara señal de que los riesgos están mejor calibrados y, por lo tanto, es menos probable que se repita una crisis sistémica.

El informe de evaluación de impacto se presentó al Comité de Control Reglamentario el 17 de junio de 2015. La reunión del Comité se celebró el 15 de julio de 2015. El Comité emitió un dictamen favorable sobre las modificaciones que se propone introducir en el tratamiento del capital reglamentario de las entidades sujetas al RRC.

- **Adecuación y simplificación de la reglamentación**

La presente propuesta simplificaría en gran medida el marco prudencial sobre capital reglamentario que se aplica a las entidades de crédito y las empresas de inversión originadoras, patrocinadoras o inversoras en el ámbito de las titulizaciones mediante una jerarquía única de métodos aplicables a todas las entidades, sea cual sea el método empleado para calcular los requisitos de capital asociados a las exposiciones subyacentes, y prescindiría de los diversos tratamientos específicos para determinadas categorías de posiciones de titulización. De este modo, mejoraría la comparabilidad entre entidades y se rebajarían sustancialmente los costes de cumplimiento.

- **Derechos fundamentales**

La propuesta no tiene consecuencias en la protección de los derechos fundamentales.

4. INCIDENCIA PRESUPUESTARIA

La presente propuesta no conlleva repercusión presupuestaria alguna.

5. OTROS ELEMENTOS

- **Planes de aplicación y disposiciones sobre seguimiento, evaluación e información**

Se llevará a cabo un atento control de los efectos del nuevo marco en colaboración con la ABE y las autoridades de supervisión competentes, basado en las disposiciones sobre información con fines de supervisión y los requisitos de publicación que el RRC impone a las entidades. El seguimiento y la evaluación del nuevo marco también se llevarán a cabo a escala mundial, en especial por el CSBB en el marco de su cometido.

- **Documentos explicativos (en el caso de las directivas)**

No procede.

6. EXPLICACIÓN DETALLADA DE LAS DISPOSICIONES ESPECÍFICAS DE LA PROPUESTA

(a) Interacción y coherencia entre los componentes del paquete legislativo

El presente Reglamento constituye un paquete legislativo junto con la propuesta de Reglamento relativo a la titulización. Tal como han señalado muchas de las partes interesadas durante el proceso de consulta, la simple elaboración de los criterios de admisibilidad (simplicidad, transparencia y normalización) no bastaría para lograr el objetivo de reactivar los mercados de titulización de la UE si no se acompaña de un nuevo tratamiento prudencial, en particular en el ámbito de los requisitos de capital, que refleje con más exactitud sus características particulares.

En la presente propuesta se establecen los requisitos de capital para las posiciones de titulización, en particular un tratamiento más sensible al riesgo de las titulizaciones STS, mientras que los criterios de admisibilidad aplicables a estas titulizaciones, junto con otras disposiciones intersectoriales, se incluyen en el Reglamento relativo a la titulización. Se trata de todas las disposiciones sobre requisitos de retención de riesgos, diligencia debida e información, que antes se incluían en la parte quinta del RRC. Lo mismo se aplica a algunas definiciones que figuraban en un principio en el artículo 4 y que, por su carácter general, se han trasladado al marco legislativo intersectorial.

La presente propuesta se completará en una fase posterior con una modificación del acto delegado relativo al requisito de cobertura de liquidez, con el fin de adaptarlo al Reglamento relativo a la titulización. Se modificarán, en particular, los criterios de admisibilidad de las titulizaciones como activos de nivel 2B previstos en el artículo 13 de dicho acto delegado para que concuerden con los criterios generales de simplicidad, transparencia y normalización establecidos en el

Reglamento relativo a la titulización. Las modificaciones del acto delegado no se pueden realizar en este momento porque siguen un procedimiento diferente y dependen de los resultados de las negociaciones legislativas sobre este paquete.

(b) Cálculo de los importes ponderados de las posiciones de titulización

Con el fin de preservar y mejorar la uniformidad interna y la coherencia del conjunto del texto, se sustituirá todo el capítulo 5 del título II de la parte tercera del RRC por la actual propuesta, si bien varios artículos solo sufren ajustes limitados. Esto se refiere en particular a la sección II (Reconocimiento de las transferencias significativas del riesgo), parte de la sección 3 (subsección 1: Disposiciones generales) y la sección 4 (Evaluaciones crediticias externas).

Los cambios más destacados están incluidos en los nuevos artículos 254 a 270 *bis*. De acuerdo con el marco revisado del CSBB, se aplica una secuencia nueva de métodos para calcular los activos ponderados por riesgo (RWA) para las exposiciones de titulización. El uso de un método u otro depende de la información de la que disponga la entidad que mantenga la posición de titulización. Esta jerarquía única de métodos se aplicará tanto a las entidades que utilicen el método estándar (SA) como a las que utilicen el método basado en calificaciones internas (IRB) para calcular el riesgo de crédito.

(c) Nuevo orden de preferencia de los métodos (nuevos artículos 254 a 270 *bis*)

El método basado en calificaciones internas (**SEC-IRBA**) se encuentra al principio de la jerarquía revisada y utiliza los datos K_{IRB} como información clave. K_{IRB} es la exigencia de capital para las exposiciones subyacentes usando el marco IRB (métodos básico o avanzado). Para utilizar el método SEC-IRBA, el banco deberá contar con: i) un modelo IRB aprobado por las autoridades de supervisión para el tipo de exposiciones subyacentes del conjunto de titulización e ii) información suficiente para estimar el K_{IRB} . Como los efectos de los vencimientos pertinentes no se reflejan por completo solo con el K_{IRB} , el método SEC-IRBA incorpora de forma explícita el vencimiento de los tramos como factor de riesgo adicional. La definición del vencimiento de los tramos se basa en el vencimiento medio ponderado de los flujos de efectivo contractuales del tramo en cuestión. En lugar de calcular el vencimiento medio ponderado, la entidad puede optar por utilizar solo el último vencimiento legal (aplicando un recorte). En todos los casos son aplicables un plazo máximo de cinco años y un plazo mínimo de un año.

Si la entidad no puede calcular el valor K_{IRB} de una posición de titulización concreta, deberá recurrir al método basado en calificaciones externas (**SEC-ERBA**) para calcular las exposiciones ponderadas por riesgo. Con arreglo al método ERBA, la ponderación de riesgos se asigna de acuerdo con las evaluaciones crediticias (o las calificaciones inferidas), la prelación de la posición y la granularidad del conjunto subyacente. Cuando la entidad no pueda utilizar el método SEC-ERBA, deberá aplicar en su lugar el método estándar para las titulizaciones (**SEC-SA**). Este método emplea el K_{SA} , que es la exigencia de capital para las exposiciones subyacentes en el marco del método estándar, y un factor «W», que es el cociente entre la suma de los importes de todos los conjuntos de exposiciones subyacentes que están en mora y el importe total de las exposiciones subyacentes. Cuando los resultados del método SEC-ERBA en cuanto a requisitos de capital reglamentario no sean proporcionados con respecto al riesgo de crédito inherente a las exposiciones subyacentes de la titulización, las entidades podrán aplicar directamente el método SEC-SA para las posiciones de la titulización, con sujeción al control de la autoridad competente.

Si la entidad no puede utilizar los métodos SEC-IRBA, SEC-ERBA o SEC-SA para una exposición de titulización concreta, deberá asignar a esta una ponderación de riesgo del 1 250 %.

Se establece una ponderación de riesgo mínima del 15 % para todas las exposiciones de titulización y para cada uno de los tres métodos. La ponderación de riesgo mínima se justifica por determinados riesgos, entre ellos los de modelo y agencia, que seguramente son más graves en el caso de las exposiciones de titulización que en las demás categorías de exposiciones y pueden conducir a cierto grado de incertidumbre en las estimaciones de capital a pesar de la mayor sensibilidad al riesgo del nuevo marco.

(d) Tratamiento más sensible al riesgo de las titulizaciones STS

En el marco de los tres nuevos métodos de cálculo de los activos ponderados por riesgo, se prevé un tratamiento prudencial más sensible al riesgo para las titulizaciones STS de acuerdo con la metodología propuesta por la ABE en el informe sobre las titulizaciones admisibles (nuevos artículos 260, 262 y 264). Se reajustan los tres métodos para todos los tramos con el fin de rebajar las exigencias de capital relativas a las posiciones en las transacciones admisibles como titulizaciones STS.

Aparte de recalibrar los tres métodos, las posiciones preferentes de titulizaciones STS también se beneficiarán de un mínimo del 10 % en lugar del 15 %, que seguirá siendo aplicable tanto a las posiciones no preferentes de ese tipo de titulizaciones como a las titulizaciones que no sean simples, transparentes ni normalizadas en general. Este mínimo se ha

fijado sobre la base del análisis de la ABE para reconocer el mejor rendimiento histórico de los tramos preferentes de las titulizaciones STS con respecto a los tramos admisibles no preferentes, lo cual se justifica plenamente por el hecho de que las características de las titulizaciones STS permiten reducir de forma sustancial los riesgos de modelo y de agencia.

Para calcular las exposiciones ponderadas por riesgo, las titulizaciones STS admisibles (según se definen en el Reglamento relativo a la titulización) deberán cumplir requisitos adicionales relacionados con las exposiciones subyacentes, a saber: normas en materia de concesión de créditos, una granularidad mínima y ponderaciones de riesgo máximas en el marco del método SA. También se establecen criterios adicionales específicos para los pagarés de titulización («ABCP»).

(e) Topes

• **Ponderación de riesgo máxima para las posiciones de titulización preferentes (nuevo artículo 267)**

Conforme al llamado enfoque de transparencia, una posición de titulización recibe una ponderación de riesgo máxima igual a la ponderación de riesgo media aplicable a las exposiciones subyacentes. De acuerdo con las normas vigentes, el enfoque de transparencia permite calcular la exposición ponderada por riesgo de las posiciones no calificadas (artículo 253 del RRC). De acuerdo con el marco revisado del CSBB, se propone ahora restringir el enfoque de transparencia a las posiciones de titulización preferentes, estén calificadas o no, con independencia del método empleado para el conjunto subyacente de exposiciones (SA o IRBA), siempre que la entidad bancaria pueda determinar los valores K_{IRB} o K_{SA} de las exposiciones subyacentes. En vista de las mejoras crediticias que los tramos preferentes reciben de los tramos subordinados, la entidad no debería tener que aplicar a ninguna posición de titulización preferente una ponderación de riesgo mayor que si mantuviera directamente las exposiciones subyacentes.

• **Requisitos de capital máximos (nuevo artículo 268)**

En la actualidad, se impone un límite global en cuanto a los importes máximos de las exposiciones ponderadas por riesgo a las entidades que pueden calcular K_{IRB} (artículo 260). Ahora se propone: a) mantener este tratamiento, es decir, las entidades que utilicen el método SEC-IRBA para una posición de titulización podrán aplicar a esa posición requisitos de capital máximos que equivalgan al requisito de capital que se habría impuesto a las exposiciones subyacentes conforme al método IRB si no se hubieran titulado; y b) extender el mismo tratamiento a las entidades originadoras y patrocinadoras que empleen los métodos SEC-ERBA y SEC-SA. Esto se justifica por el hecho de que, desde el punto de vista de una entidad originadora, el proceso de titulización puede considerarse similar a una reducción del riesgo de crédito, es decir, tiene el efecto de transferir a otra parte al menos algunos de los riesgos de las exposiciones subyacentes. En ese sentido, siempre y cuando se cumplan las condiciones para la transferencia significativa del riesgo, no existe motivo para que una entidad tenga que mantener más capital que antes de la titulización, ya que los riesgos inherentes a las exposiciones subyacentes se reducen gracias al proceso de titulización.

Eliminación del tratamiento especial de ciertas exposiciones

Con el fin de reducir aún más la complejidad del marco de titulización y mejorar su coherencia, se propone eliminar una serie de tratamientos especiales previstos en la actualidad en el RRC:

- posiciones en un tramo de segunda pérdida o mejor en programas ABCP (actual artículo 254);
- tratamiento de líneas de liquidez no calificadas (actual artículo 255);
- requisitos adicionales de fondos propios para las titulizaciones de exposiciones renovables con cláusulas de amortización anticipada (actual artículo 256).

(f) Tratamiento de exposiciones concretas

• **Retitulizaciones (nuevo artículo 269)**

Una versión más conservadora del método SEC-SA será el único método disponible para las posiciones de retitulización, las cuales estarán sujetas a una ponderación de riesgo mínima mucho mayor (100 %).

• **Posiciones preferentes en titulizaciones de pymes (nuevo artículo 270)**

Teniendo en cuenta que el objetivo general del paquete sobre titulización consiste en contribuir a generar un flujo adecuado de financiación que favorezca el crecimiento económico de la UE y que las pymes constituyen el eje central de la economía de la UE, se incluye en el presente Reglamento una disposición específica sobre las titulizaciones de las pymes (artículo 270). Afecta, sobre todo, a las titulizaciones de préstamos a pymes en las que el riesgo de crédito

relacionado con el tramo intermedio (y, en algunos casos, el tramo subordinado) está garantizado por una lista restringida de terceros, en particular la Administración central o el banco central de un Estado miembro, o contragarantizado por uno de ellos (este esquema se suele definir como cobertura por tramos). Dada la importancia de estos sistemas a la hora de liberar capital que sirva para aumentar el crédito a las pymes, se propone otorgar un tratamiento más sensible al riesgo, equivalente al previsto para las titulizaciones STS, a los tramos preferentes que conserve la entidad originadora. Para poder acogerse a este tratamiento, la titulización deberá cumplir una serie de requisitos operativos, incluidos los criterios de simplicidad, transparencia y normalización aplicables. Cuando tales operaciones se beneficien de este tipo de garantía o contragarantía, el tratamiento preferente, en términos de capital reglamentario, que recibirían en virtud del Reglamento (UE) n° 575/2013 se entenderá sin perjuicio del cumplimiento de las normas relativas a las ayudas estatales.

(g) Otros elementos principales

• **Modificaciones de la parte quinta (Exposiciones al riesgo de crédito transferido)**

Teniendo en cuenta que en el Reglamento relativo a la titulización se introduce de manera paralela un marco general sobre los requisitos aplicables a las entidades originadoras, patrocinadoras e inversoras en todos los sectores financieros, quedan derogadas todas las disposiciones incluidas en la parte quinta (artículos 404 a 410). Solo se mantienen el contenido del artículo 407 (Ponderación de riesgo adicional) y la correspondiente habilitación de la Comisión para adoptar normas técnicas de ejecución⁸, en el nuevo artículo 270 *bis*.

• **Modificaciones del artículo 456**

Se propone modificar el artículo 456 con el fin de habilitar a la Comisión para adoptar, como ya ocurre con otras categorías de requisitos de fondos propios, un acto delegado que incorpore todas las novedades internacionales pertinentes, sobre todo en lo que atañe a los trabajos en curso del CSBB.

• **Cláusula de revisión (artículo 519 *bis*)**

En un plazo máximo de tres años desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo un informe sobre los efectos del nuevo marco de capital reglamentario en los mercados de titulización de la UE. Sobre la base de su análisis y teniendo en cuenta tanto las novedades normativas internacionales como la necesidad de preservar la estabilidad financiera, la Comisión podrá proponer, si procede, nuevas modificaciones del RRC relativas, entre otras cosas, al orden de preferencia de los métodos, de conformidad con el artículo 456.

• **Entrada en vigor**

La entrada en vigor de las nuevas disposiciones se fija para el [...].

2015/0225 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Prevía transmisión del proyecto de acto legislativo a los parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo⁹,

⁸ Reglamento de Ejecución (UE) n° 602/2014 de la Comisión, de 4 de junio de 2014, por el que se establecen normas técnicas de ejecución a fin de facilitar la convergencia de las prácticas de supervisión en lo que respecta a la aplicación de una ponderación de riesgo adicional con arreglo al Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 166 de 5.6.2014, p. 22).

⁹ DO C 68 de 6.3.2012, p. 39.

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) Las titulizaciones son un componente importante del buen funcionamiento de los mercados financieros en la medida en que contribuyen a diversificar las fuentes de financiación de las entidades y a liberar capital reglamentario que se puede destinar a favorecer el crédito. Por otra parte, las titulizaciones ofrecen a las entidades y a otros participantes en el mercado nuevas oportunidades de inversión, lo que permite diversificar las carteras y facilitar el flujo de financiación a empresas y particulares tanto dentro de cada Estado miembro como en toda la Unión a escala transfronteriza. No obstante dichas ventajas, se deben sopesar los posibles costes. Como se comprobó durante la primera fase de la crisis financiera que empezó en el verano de 2007, ciertas prácticas irresponsables registradas en los mercados de titulización amenazaron en gran medida la integridad del sistema financiero, en concreto, por el apalancamiento excesivo, unas estructuras complejas y opacas que dificultaban la fijación de precios, el recurso automático a calificaciones externas o el desajuste entre los intereses de los inversores y los de las entidades originadoras (en lo sucesivo, «riesgos de agencia»).
- (2) En los últimos años, el volumen de emisión de titulizaciones en la Unión se ha mantenido por debajo del nivel máximo anterior a la crisis por distintos motivos, entre otros, el estigma que se suele asociar a estas transacciones. La recuperación de los mercados de titulización se debe basar en prácticas razonables y prudentes que eviten la repetición de las circunstancias que provocaron la crisis financiera. Con ese fin, el [Reglamento relativo a la titulización] establece los elementos sustantivos de un marco de titulización general, con criterios específicos para identificar las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas (en lo sucesivo, «STS», por sus siglas en inglés) y un sistema de supervisión para controlar la correcta aplicación de estos criterios por parte de las originadoras, las patrocinadoras, los emisores y los inversores institucionales. Asimismo, el [Reglamento relativo a la titulización] establece un conjunto de requisitos comunes en materia de retención de riesgos, diligencia debida e información aplicables a todos los sectores de los servicios financieros.
- (3) De conformidad con los objetivos del [Reglamento relativo a la titulización], es preciso modificar los requisitos de capital reglamentario establecidos en el Reglamento (UE) nº 575/2013 y aplicables a las entidades que actúan como originadoras, patrocinadoras o inversoras en operaciones de titulización, con el fin de que reflejen de forma adecuada las características específicas de las titulizaciones STS y solucionen las deficiencias del marco reglamentario que se hicieron patentes durante la crisis financiera, a saber, el recurso automático a calificaciones externas, unas ponderaciones de riesgo excesivamente bajas en tramos de titulización con una calificación alta o, al contrario, unas ponderaciones de riesgo excesivamente elevadas en tramos con una calificación baja, así como una sensibilidad al riesgo insuficiente. El 11 de diciembre de 2014, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB) publicó el informe *Revisions to the securitisation framework* (en lo sucesivo, «el marco revisado de Basilea»), en el que proponía varios cambios en las normas en materia de capital reglamentario aplicables a las titulizaciones para resolver precisamente esas deficiencias. Las modificaciones del Reglamento (UE) nº 575/2013 deben tener en cuenta las disposiciones del marco revisado de Basilea.
- (4) Todas las entidades deben utilizar los mismos métodos para calcular los requisitos de capital de las posiciones de titulización con arreglo al Reglamento (UE) nº 575/2013. En primer lugar, con el fin de descartar cualquier forma de recurso automático a calificaciones externas, la entidad debe utilizar su propio cálculo de los requisitos de capital reglamentario siempre que esté autorizada a usar el método basado en calificaciones internas (IRB) en relación con las exposiciones del mismo tipo que las subyacentes a la titulización y que pueda calcular los requisitos de capital reglamentario en relación con las exposiciones subyacentes como si estas no se hubieran titulado («KIRB»), en cada caso con sujeción a ciertos datos de entrada predefinidos («método SEC-IRBA»). El método basado en calificaciones externas para las titulizaciones («método SEC-ERBA») debe estar a disposición de las entidades que no puedan usar el método SEC-IRBA con sus posiciones en una titulización concreta. Con arreglo al método SEC-ERBA, los requisitos de capital se deben asignar a los tramos de titulización en función de su calificación externa. Cuando no estén disponibles los dos primeros métodos o cuando el uso del método SEC-ERBA arroje unos requisitos de capital reglamentario desproporcionados con respecto al riesgo de crédito inherente a las exposiciones subyacentes, las entidades deben poder aplicar el método estándar para las titulizaciones («método SEC-SA»), que debe basarse en una fórmula facilitada por las autoridades de supervisión, utilizando como datos de entrada los requisitos de capital que se calcularían con arreglo al método estándar para el riesgo de crédito («SA») en relación con las exposiciones subyacentes si estas no se hubieran titulado («KSA»).
- (5) Los riesgos de modelo y de agencia son más frecuentes en el caso de las titulizaciones que en el de otros activos financieros y generan cierta incertidumbre al calcular los requisitos de capital de las titulizaciones, incluso después de haber tenido en cuenta todos los factores de riesgo apropiados. Para reflejar debidamente esos riesgos, debe modificarse el Reglamento (UE) nº 575/2013 a fin de prever una ponderación de riesgo mínima del 15 % para todas las posiciones de titulización. Las retitulizaciones, sin embargo, presentan una complejidad y unos riesgos mayores, por lo que conviene someter todas sus posiciones a un cálculo del capital reglamentario más conservador y a una ponderación de riesgo mínima del 100 %.

- (6) No se debe obligar a las entidades a aplicar a una posición preferente una ponderación de riesgo mayor que la que se aplicaría si mantuvieran directamente las exposiciones subyacentes, reflejando, de ese modo, la ventaja de las mejoras crediticias que los tramos preferentes reciben de los tramos subordinados en la estructura de titulización. Así pues, el Reglamento (UE) n° 575/2013 debe prever un enfoque de transparencia, según el cual se debe asignar a una posición de titulización preferente una ponderación de riesgo máxima igual a la ponderación de riesgo media aplicable a las exposiciones subyacentes. Este enfoque debe aplicarse, con sujeción a determinadas condiciones, con independencia de si la posición en cuestión está calificada o no y del método utilizado para el conjunto subyacente (método estándar o IRB).
- (7) El marco vigente permite a las entidades que pueden calcular los requisitos de capital para las exposiciones subyacentes con el método IRB, como si esas exposiciones no se hubieran titulado (K_{IRB}), imponer un tope global en cuanto a los importes máximos de las exposiciones ponderadas por riesgo. En la medida en que el proceso de titulización reduce el riesgo asociado a las exposiciones subyacentes, este tope debe estar a disposición de todas las entidades originadoras y patrocinadoras, sea cual sea el método que utilicen para calcular los requisitos de capital reglamentario aplicables a las posiciones de la titulización.
- (8) Tal como señala la Autoridad Bancaria Europea (ABE) en su informe sobre las titulizaciones admisibles («Report on Qualifying Securitisations»)¹⁰, de junio de 2015, los datos empíricos sobre las pérdidas y los impagos demuestran que las titulizaciones STS arrojaron mejores resultados que las de otro tipo durante la crisis financiera, lo cual refleja que el uso de estructuras simples y transparentes y unas prácticas de ejecución sólidas de las titulizaciones STS conllevan menos riesgos operativos, de crédito y de agencia. Por lo tanto, resulta conveniente modificar el Reglamento (UE) n° 575/2013 para introducir una calibración sensible a los riesgos adecuada en las titulizaciones STS conforme a la recomendación del informe de la ABE, lo que implica, en particular, una ponderación de riesgo mínima menor (10 %) para las posiciones preferentes.
- (9) La definición de las titulizaciones STS a efectos del capital reglamentario con arreglo al Reglamento (UE) n° 575/2013 se debe limitar a las titulizaciones en las que la propiedad de las exposiciones subyacentes se transfiera a la entidad instrumental (en lo sucesivo, «las titulizaciones tradicionales»). Sin embargo, las entidades que conserven posiciones preferentes en las titulizaciones sintéticas respaldadas por un conjunto subyacente de préstamos a pequeñas y medianas empresas (pymes) deben poder aplicar a esas posiciones los requisitos de capital más bajos previstos para las titulizaciones STS, cuando las transacciones se consideren de máxima calidad de acuerdo con determinados criterios estrictos. En particular, cuando dicho subconjunto de titulizaciones sintéticas se beneficie de la garantía o la contragarantía de la Administración central o del banco central de un Estado miembro, el tratamiento preferente en materia de capital reglamentario que se les dispensaría en virtud del Reglamento (UE) n° 575/2013 se entenderá sin perjuicio del cumplimiento de las normas sobre ayudas estatales.
- (10) Solo se deben aplicar los cambios consiguientes en los demás requisitos de capital reglamentario en el caso de las titulizaciones amparadas por el Reglamento (UE) n° 575/2013 en la medida necesaria para reflejar la nueva jerarquía de métodos y las disposiciones especiales sobre titulizaciones STS. En particular, se deben seguir aplicando básicamente con las mismas condiciones que ahora las disposiciones relacionadas con el reconocimiento de las transferencias significativas del riesgo y los requisitos relativos a las evaluaciones crediticias externas. Sin embargo, se debe suprimir en su totalidad la parte quinta del Reglamento (UE) n° 575/2013, a excepción del requisito de mantener ponderaciones de riesgo adicionales que debe imponerse a las entidades que infrinjan las disposiciones del capítulo 2 del [Reglamento relativo a la titulización].
- (11) Puesto que en el CSBB continúa el debate sobre la conveniencia de recalibrar el marco revisado de Basilea de modo que refleje las características específicas de las titulizaciones STS, la Comisión ha de estar facultada para adoptar un acto delegado que introduzca las nuevas modificaciones de los requisitos de capital reglamentario aplicables a las titulizaciones previstos en el Reglamento (UE) n° 575/2013 para tener en cuenta el resultado de esas deliberaciones.
- (12) Resulta oportuno que las modificaciones del Reglamento (UE) n° 575/2013 especificadas en el presente instrumento se apliquen a las titulizaciones emitidas a partir de la fecha de aplicación del presente Reglamento, así como a las titulizaciones vivas en esa fecha. No obstante, en aras de la seguridad jurídica y para mitigar los costes de transición en la medida de lo posible, se debe permitir a las entidades que sigan aplicando las disposiciones anteriores a todas las posiciones de titulización vivas que mantengan en esa fecha hasta el [31 de diciembre de 2019]. En los casos en que una entidad recurra a esta opción, las titulizaciones vivas deben seguir estando sujetas a los requisitos de capital reglamentario establecidos en la versión del Reglamento (UE) n° 575/2013 que estaba en vigor hasta la fecha de aplicación del presente Reglamento.

¹⁰Véase <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/950548/EBA+report+on+qualifying+securitisation.pdf>.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1
Modificación del Reglamento (UE) n° 575/2013

El Reglamento (UE) n° 575/2013 queda modificado como sigue:

- (1) El artículo 4, apartado 1, se modifica como sigue:
 - (a) Los puntos 13 y 14 se sustituyen por el texto siguiente:
 - «13) "Originadora": una entidad originadora tal como se define en el artículo 2, punto 3, del [Reglamento relativo a la titulización].
 - 14) "Patrocinadora": una entidad patrocinadora tal como se define en el artículo 2, punto 5, del [Reglamento relativo a la titulización].».
 - (b) Los puntos 61 y 63 se sustituyen por el texto siguiente:
 - «61) "Titulización": una titulización tal como se define en el artículo 2, punto 1, del [Reglamento relativo a la titulización].».
 - «63) "Retitulización": una retitulización tal como se define en el artículo 2, punto 4, del [Reglamento relativo a la titulización].».
 - (c) Los puntos 66 y 6) se sustituyen por el texto siguiente:
 - «66) "Vehículo especializado en titulizaciones" o "SSPE" (por sus siglas en inglés): un vehículo especializado en titulizaciones o SSPE tal como se define en el artículo 2, punto 2, del [Reglamento relativo a la titulización].
 - 67) "Tramo": un tramo tal como se define en el artículo 2, punto 6, del [Reglamento relativo a la titulización].».
- (2) En el artículo 36, apartado 1, letra k), el inciso ii) se sustituye por el texto siguiente:
 - «ii) posiciones de titulización, conforme al artículo 244, apartado 1, letra b), al artículo 245, apartado 1, letra b), y al artículo 253.».
- (3) El artículo 109 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 109

Tratamiento de las posiciones de titulización

Las entidades calcularán la exposición ponderada por riesgo de una posición que mantengan en una titulización conforme a lo dispuesto en el capítulo 5.».

- (4) En el artículo 153, el apartado 7 se sustituye por el texto siguiente:
 - «7) En lo que respecta a los derechos de cobro adquiridos frente a empresas, los descuentos reembolsables sobre el precio de compra, las garantías reales o las garantías personales parciales que proporcionen cobertura frente a la primera pérdida en caso de pérdidas por impago, dilución o ambas, podrán tratarse como un tramo de primera pérdida con arreglo a lo dispuesto en el capítulo 5.».
- (5) En el artículo 154, el apartado 6 se sustituye por el texto siguiente:
 - «6) En lo que respecta a los derechos de cobro adquiridos frente a empresas, los descuentos reembolsables sobre el precio de compra, las garantías reales o las garantías personales parciales que proporcionen cobertura frente a la primera pérdida en caso de pérdidas por impago, dilución o ambas, podrán tratarse como un tramo de primera pérdida con arreglo a lo dispuesto en el capítulo 5.».
- (6) En el artículo 197, apartado 1, la letra h) se sustituye por el texto siguiente:
 - «h) posiciones de titulización que no sean posiciones de retitulización y que estén sujetas a una ponderación de riesgo del 100 % o menos conforme a los artículos 261 a 264.».
- (7) En la parte tercera, título II, el capítulo 5 se sustituye por el texto siguiente:

«CAPÍTULO 5

SECCIÓN 1

DEFINICIONES Y CRITERIOS APLICABLES A LAS TITULIZACIONES STS

Artículo 242

Definiciones

A efectos del presente capítulo, se entenderá por:

- (1) "Opción de extinción": una opción contractual en virtud de la cual la entidad originadora puede comprar las posiciones de titulización antes de que se hayan reembolsado todas las exposiciones titulizadas, ya sea recomprando las exposiciones subyacentes restantes del conjunto en el caso de las titulizaciones tradicionales, ya sea rescindiendo la cobertura del riesgo de crédito en el caso de las titulizaciones sintéticas, en ambos casos cuando el saldo vivo de las exposiciones subyacentes llegue a un nivel predeterminado o se sitúe por debajo de él.
- (2) "Cupones segregados de mejora crediticia": un activo de balance que representa una valoración de flujos de efectivo relacionados con el margen financiero futuro y constituye un tramo subordinado de la titulización.
- (3) "Línea de liquidez": posición de titulización que surge de un acuerdo contractual destinado a proporcionar financiación para garantizar la puntualidad de los flujos de efectivo a los inversores.
- (4) "Posición no calificada": una posición de titulización que carece de una evaluación crediticia admisible realizada por una ECAI según se menciona en la sección 4.
- (5) "Posición calificada": una posición de titulización para la que se dispone de una evaluación crediticia admisible realizada por una ECAI según se menciona en la sección 4.
- (6) "Posición de titulización preferente": una posición respaldada o garantizada por un derecho de prelación de primer grado sobre el conjunto de las exposiciones subyacentes; a estos efectos, se obvian las cantidades adeudadas en virtud de contratos de derivados sobre tipos de interés o divisas, las comisiones u otros pagos similares.
- (7) "Conjunto IRB": un conjunto de exposiciones subyacentes de un tipo concreto respecto del cual la entidad puede utilizar el método IRB y calcular los importes de las exposiciones ponderadas por riesgo conforme a lo dispuesto en el capítulo 3 para todas estas exposiciones.
- (8) "Conjunto SA (método estándar)": un conjunto de exposiciones subyacentes respecto del cual la entidad:
 - (a) no está autorizada a utilizar el método IRB para calcular el importe de las exposiciones ponderadas por riesgo conforme a lo dispuesto en el capítulo 3;
 - (b) no es capaz de determinar el K_{IRB} ;
 - (c) no está autorizada, por lo demás, por su autoridad competente a utilizar el método IRB.
- (9) "Conjunto mixto": un conjunto de exposiciones subyacentes de un tipo concreto respecto del cual la entidad puede utilizar el método IRB y calcular los importes de las exposiciones ponderadas por riesgo conforme a lo dispuesto en el capítulo 3 para algunas exposiciones, pero no para todas.
- (10) "Mejora crediticia": cualquier acuerdo que respalda una posición de titulización y sirve para aumentar la probabilidad de que se reembolse.
- (11) "Sobregarantía": cualquier forma de mejora crediticia en virtud de la cual las exposiciones subyacentes se contabilizan con un valor superior al valor de las posiciones de titulización.
- (12) "Titulización STS": una titulización que cumple los requisitos establecidos en el capítulo 3 del [Reglamento relativo a la titulización] y en el artículo 243.
- (13) "Programa de pagarés de titulización" o "programa ABCP": un programa de pagarés de titulización o programa ABCP tal como se define en el artículo 2, punto 7, del [Reglamento relativo a la titulización].
- (14) "Titulización tradicional": una titulización tradicional tal como se define en el artículo 2, punto 9, del [Reglamento relativo a la titulización].
- (15) "Titulización sintética": una titulización sintética tal como se define en el artículo 2, punto 10, del [Reglamento relativo a la titulización].
- (16) "Exposición renovable": una exposición renovable tal como se define en el artículo 2, punto 15, del [Reglamento relativo a la titulización].

- (17) "Cláusula de amortización anticipada": una cláusula de amortización anticipada tal como se define en el artículo 2, punto 7, del [Reglamento relativo a la titulización].
- (18) "Tramo de primera pérdida": un tramo de primera pérdida tal como se define en el artículo 2, punto 18, del [Reglamento relativo a la titulización].
- (19) "Administrador": un administrador tal como se define en el artículo 2, punto 13, del [Reglamento relativo a la titulización].

Artículo 243

Criterios aplicables a las titulizaciones STS

- (1) A efectos de los artículos 260, 262 y 264, las posiciones en un programa ABCP se considerarán posiciones en una titulización STS cuando se cumplan los requisitos siguientes:
 - (a) que, en el caso de todas las transacciones incluidas en el programa ABCP, las exposiciones subyacentes, en la fecha de originación, reúnan las condiciones para que se les asigne, conforme al método estándar y teniendo en cuenta cualquier reducción del riesgo de crédito aplicable, una ponderación de riesgo igual o inferior al 75 % de forma individual si se trata de una exposición minorista o bien el 100 % en los demás casos;
 - (b) que el valor agregado de todas las exposiciones frente a un único deudor de todo el programa ABCP no supere el 1 % del valor agregado de todas las exposiciones del programa ABCP en el momento en que las exposiciones se añadieron al programa ABCP. A efectos de este cálculo, los préstamos o los arrendamientos a un grupo de clientes vinculados entre sí, tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 39, se considerarán exposiciones frente a un único deudor.

En el caso de los créditos comerciales, no se aplicará la letra b) cuando todo el riesgo de crédito de los deudores comerciales se incluya en la cobertura de crédito admisible conforme a lo dispuesto en el capítulo 4, siempre que, en este caso, el proveedor de la cobertura sea una entidad o una empresa de seguros o de reaseguros. A efectos de la presente letra, solo se utilizará la parte restante de los créditos comerciales tras tener en cuenta los efectos de cualquier descuento en el precio de compra para determinar si la cobertura es completa.
- (2) A efectos de los artículos 260, 262 y 264, las posiciones en una titulización que no corresponda a un programa ABCP se considerarán posiciones en una titulización STS cuando se cumplan los requisitos siguientes:
 - (a) que las exposiciones subyacentes se originen de acuerdo con los criterios sólidos y prudentes de concesión de créditos previstos en el artículo 79 de la Directiva 2013/36/UE;
 - (b) que, en el momento de su inclusión en la titulización, el valor de exposición agregado de todas las exposiciones frente a un único deudor del conjunto no supere el 1 % del valor de exposición de los valores agregados de las exposiciones pendientes del conjunto de exposiciones subyacentes. A efectos de este cálculo, los préstamos o los arrendamientos a un grupo de clientes vinculados entre sí, tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 39, se considerarán exposiciones frente a un único deudor;
 - (c) que, en el momento de su inclusión en la titulización, las exposiciones subyacentes reúnan las condiciones para que se les asigne, conforme al método estándar y teniendo en cuenta cualquier reducción del riesgo de crédito aplicable, una ponderación de riesgo igual o inferior:
 - i) al 40 % sobre la base de la media ponderada del valor de exposición de las exposiciones de la cartera si las exposiciones son préstamos garantizados por hipotecas sobre inmuebles residenciales o préstamos sobre inmuebles residenciales garantizados plenamente a que se refiere el artículo 129, apartado 1, letra e);
 - ii) al 50 % sobre la base de la exposición individual si se trata de un préstamo garantizado por hipotecas sobre inmuebles comerciales;
 - iii) al 75 % sobre la base de la exposición individual si se trata de una exposición minorista;
 - iv) al 100 % sobre la base de la exposición individual en los demás casos;
 - (d) que, cuando sea de aplicación la letra c), incisos i) y ii), los préstamos garantizados por derechos no preferentes sobre un activo determinado solo se incluyan en la titulización si también se incorporan en ella todos los préstamos cubiertos por derechos preferentes sobre dicho activo;
 - (e) que, cuando sea de aplicación la letra c), inciso i), ningún préstamo del conjunto de exposiciones subyacentes tenga una ratio préstamo/valor superior al 100 %, medida conforme a lo dispuesto en el artículo 129, apartado 1, letra d), inciso i), y en el artículo 229, apartado 1.

SECCIÓN 2

RECONOCIMIENTO DE LAS TRANSFERENCIAS SIGNIFICATIVAS DEL RIESGO

Artículo 244

Titulización tradicional

- (1) La entidad originadora de una titulización tradicional podrá excluir las exposiciones subyacentes del cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo y las pérdidas esperadas si se cumple alguna de las condiciones siguientes:
 - (a) que se haya transferido a terceros una parte significativa del riesgo de crédito asociado a las exposiciones subyacentes;
 - (b) que la entidad originadora aplique una ponderación de riesgo del 1 250 % a todas las posiciones de titulización que mantenga en dicha titulización o que deduzca tales posiciones de los elementos de capital de nivel 1 ordinario con arreglo al artículo 36, apartado 1, letra k).
- (2) Se considerará transferida una parte significativa del riesgo de crédito en los casos siguientes:
 - (a) cuando las exposiciones ponderadas por riesgo de las posiciones de titulización en tramos de riesgo intermedio mantenidas por la entidad originadora en la titulización no excedan del 50 % de las exposiciones ponderadas por riesgo de todas las posiciones de titulización en tramos de riesgo intermedio existentes en dicha titulización;
 - (b) cuando la entidad originadora no mantenga más del 20 % del valor de exposición del tramo de primera pérdida de la titulización, siempre que se cumplan las condiciones siguientes:
 - i) que la entidad originadora pueda demostrar que el valor de exposición del tramo de primera pérdida rebasa en un margen sustancial una estimación motivada de la pérdida esperada por las exposiciones subyacentes;
 - ii) que no haya en la titulización posiciones en tramos de riesgo intermedio.

Cuando la posible reducción de las exposiciones ponderadas por riesgo que la entidad originadora lograría mediante la titulización con arreglo a las letras a) o b) no esté justificada por una transferencia acorde del riesgo de crédito a terceros, las autoridades competentes podrán resolver, a la luz de las circunstancias específicas del caso, que no se considerará transferida a terceros una parte significativa del riesgo de crédito.

A efectos del presente apartado, una posición de titulización se considerará una posición de titulización en tramos de riesgo intermedio si se cumplen los dos requisitos siguientes:

 - (c) si está sujeta a una ponderación de riesgo inferior al 1 250 % de conformidad con lo dispuesto en la presente sección o si, a falta de una posición con esa ponderación de riesgo, tiene mayor prelación que el tramo de primera pérdida; y
 - (d) si está subordinada a la posición de titulización preferente.
- (3) No obstante lo dispuesto en el apartado 2, las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades originadoras a considerar transferida una parte significativa del riesgo de crédito en relación con una titulización cuando la entidad originadora pueda demostrar en cada caso que la reducción de los requisitos de fondos propios por ella lograda mediante la titulización está justificada por una transferencia acorde del riesgo de crédito a terceros. La autorización se podrá conceder exclusivamente si la entidad cumple las condiciones siguientes:
 - (a) si la entidad cuenta con políticas y métodos adecuados de gestión de riesgos para evaluar la transferencia del riesgo;
 - (b) si la entidad ha reconocido también la transferencia del riesgo de crédito a terceros en cada caso a efectos de su gestión interna de riesgos y de su asignación interna de capital.
- (4) Además de los requisitos establecidos en los apartados 1 a 3, deberán cumplirse todas las condiciones siguientes:
 - (a) que la documentación de la transacción refleje la esencia económica de la titulización;
 - (b) que las posiciones de titulización no representen obligaciones de pago de la entidad originadora;
 - (c) que las exposiciones subyacentes queden fuera del alcance de la entidad originadora y de sus acreedores de manera que se cumpla el requisito establecido en el artículo 6, apartado 2, letra a), del [Reglamento relativo a la titulización];

- (d) que la entidad originadora no mantenga el control sobre las exposiciones subyacentes. Se considerará que la entidad originadora mantiene el control sobre las exposiciones subyacentes si tiene derecho a recomprar del cesionario las exposiciones previamente transferidas con el fin de realizar sus beneficios o si se ve obligada por cualquier otro motivo a asumir de nuevo el riesgo transferido. El mantenimiento por la entidad originadora de los derechos u obligaciones de administración de las exposiciones subyacentes no constituirá por sí mismo un control de las exposiciones;
 - (e) que la documentación de la titulización no contenga condiciones que:
 - i) exijan que la entidad originadora altere las exposiciones subyacentes a fin de mejorar la calidad media del conjunto;
 - ii) aumenten el rendimiento pagadero a los tenedores de posiciones o mejoren de cualquier otro modo las posiciones de la titulización en respuesta a un deterioro de la calidad crediticia de las exposiciones subyacentes;
 - (f) que, cuando proceda, en la documentación de la transacción conste que la entidad originadora o la entidad patrocinadora solo podrá comprar o recomprar posiciones de titulización o bien recomprar, reestructurar o sustituir las exposiciones subyacentes al margen de sus obligaciones contractuales, siempre y cuando la ejecución de tales transacciones respete las condiciones imperantes en el mercado y las partes actúen en su propio interés con total libertad e independencia (en condiciones de independencia mutua);
 - (g) que, en los casos en que haya una opción de extinción, esa opción cumpla asimismo las condiciones siguientes:
 - i) que pueda ser ejercida discrecionalmente por la entidad originadora;
 - ii) que solo pueda ejercerse cuando quede por amortizar el 10 % o menos del valor original de las exposiciones subyacentes;
 - iii) que no se encuentre estructurada de forma que evite la asignación de pérdidas a posiciones de mejora crediticia u otras posiciones que tengan los inversores, ni de otra forma que proporcione mejoras crediticias;
 - (h) que la entidad originadora haya recibido de un asesor jurídico cualificado un dictamen que confirme que la titulización cumple las condiciones establecidas en las letras b) a g) del presente apartado.
- (5) Las autoridades competentes deberán informar a la ABE de los casos en que hayan decidido que la posible reducción de las exposiciones ponderadas por riesgo no está justificada por una transferencia acorde del riesgo de crédito a terceros, conforme al apartado 2, y de los casos en que las entidades hayan optado por aplicar las disposiciones del apartado 3.
- (6) La ABE hará un seguimiento de las diversas prácticas de supervisión en relación con el reconocimiento de las transferencias significativas del riesgo en las titulizaciones tradicionales de conformidad con el presente artículo y comunicará sus conclusiones a la Comisión a más tardar el 31 de diciembre de 2017. Si procede y teniendo en cuenta el informe de la ABE, la Comisión podrá adoptar un acto delegado para precisar los elementos siguientes:
- (a) las condiciones para la transferencia a terceros de una parte significativa del riesgo de crédito conforme a los apartados 2, 3 y 4;
 - (b) la interpretación de «transferencia acorde del riesgo de crédito a terceros» a efectos de la evaluación de las autoridades competentes prevista en el penúltimo párrafo de los apartados 2 y 3;
 - (c) los requisitos aplicables a la evaluación por las autoridades competentes de las transacciones de titulización en las que la entidad originadora busque el reconocimiento de la transferencia significativa del riesgo de crédito a terceros conforme a los apartados 2 o 3.

Artículo 245

Titulización sintética

- (1) La entidad originadora de una titulización sintética podrá calcular las exposiciones ponderadas por riesgo, y, en su caso, las pérdidas esperadas, respecto de las exposiciones titulizadas con arreglo al artículo 251, cuando se cumpla alguna de las condiciones siguientes:
- (a) que se haya transferido a terceros una parte significativa del riesgo de crédito, ya sea mediante cobertura del riesgo de crédito con garantías reales o personales;

- (b) que la entidad originadora aplique una ponderación de riesgo del 1250 % a todas las posiciones de titulización que mantenga en dicha titulización o deduzca tales posiciones de los elementos del capital de nivel 1 ordinario con arreglo al artículo 36, apartado 1, letra k).
- (2) Se considerará transferida una parte significativa del riesgo de crédito en los casos siguientes:
- (a) si las exposiciones ponderadas por riesgo de las posiciones de titulización en tramos de riesgo intermedio mantenidas por la entidad originadora en la titulización no exceden del 50 % de las exposiciones ponderadas por riesgo de todas las posiciones de titulización en tramos de riesgo intermedio existentes en dicha titulización;
 - (b) si la entidad originadora no mantiene más del 20 % del valor de exposición del tramo de primera pérdida de la titulización, siempre que se cumplan las condiciones siguientes:
 - i) que la entidad originadora pueda demostrar que el valor de exposición del tramo de primera pérdida rebasa en un margen sustancial una estimación motivada de la pérdida esperada por las exposiciones subyacentes;
 - ii) que no haya en la titulización posiciones en tramos de riesgo intermedio.
- Si la posible reducción de las exposiciones ponderadas por riesgo que la entidad originadora lograría mediante la titulización no está justificada por una transferencia acorde del riesgo de crédito a terceros, las autoridades competentes podrán resolver, a la luz de las circunstancias específicas del caso, que no se considerará transferida a terceros una parte significativa del riesgo de crédito.
- A efectos del presente apartado, una posición de titulización se considerará una posición de titulización en tramos de riesgo intermedio si se cumplen los requisitos establecidos en el artículo 244, apartado 2, último párrafo.
- (3) No obstante lo dispuesto en el apartado 2, las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades originadoras a considerar transferida una parte significativa del riesgo de crédito en relación con una titulización cuando la entidad originadora pueda demostrar en cada caso que la reducción de los requisitos de fondos propios por ella lograda mediante la titulización está justificada por una transferencia acorde del riesgo de crédito a terceros. La autorización se podrá conceder exclusivamente si la entidad cumple las condiciones siguientes:
- (a) si la entidad cuenta con políticas y métodos adecuados de gestión de riesgos para evaluar la transferencia de riesgo;
 - (b) si la entidad ha reconocido también la transferencia del riesgo de crédito a terceros en cada caso a efectos de su gestión interna de riesgos y de su asignación interna de capital.
- (4) Además de los requisitos establecidos en los apartados 1 a 3, deberán cumplirse todas las condiciones siguientes:
- (a) que la documentación de la transacción refleje la esencia económica de la titulización;
 - (b) que la cobertura del riesgo de crédito mediante la cual se transfiera este se atenga a lo previsto en el artículo 249;
 - (c) que la documentación de titulización no contenga condiciones que:
 - i) impongan umbrales de importancia relativa significativos por debajo de los cuales se considera que no se activa la cobertura del riesgo de crédito si se produce un evento de crédito;
 - ii) permitan la conclusión de la cobertura por el deterioro de la calidad crediticia de las exposiciones subyacentes;
 - iii) exijan que la entidad originadora altere la composición de las exposiciones subyacentes a fin de mejorar la calidad media del conjunto;
 - iv) aumenten para la entidad el coste de la cobertura del riesgo de crédito o el rendimiento pagadero a tenedores de posiciones en la titulización en respuesta a un deterioro de la calidad crediticia del conjunto subyacente;
 - (d) que la cobertura del riesgo de crédito sea exigible en todos los países pertinentes;
 - (e) que, cuando proceda, en la documentación de la transacción conste que la entidad originadora o la entidad patrocinadora solo podrá comprar o recomprar posiciones de titulización o bien recomprar, reestructurar o sustituir las exposiciones subyacentes al margen de sus obligaciones contractuales, siempre y cuando la ejecución de tales transacciones respete las condiciones imperantes en el mercado

- y las partes actúen en su propio interés con total libertad e independencia (en condiciones de independencia mutua);
- (f) que, en los casos en que exista una opción de extinción, esa opción cumpla también todas las condiciones siguientes:
- i) que pueda ser ejercida discrecionalmente por la entidad originadora;
 - ii) que solo pueda ejercerse cuando quede por amortizar el 10 % o menos del valor original de las exposiciones subyacentes;
 - iii) que no se encuentre estructurada de forma que evite la asignación de pérdidas a posiciones de mejora crediticia u otras posiciones que tengan los inversores en la titulización, ni de otra forma que proporcione mejoras crediticias;
- (g) que la entidad originadora haya recibido de un asesor jurídico cualificado un dictamen que confirme que la titulización cumple las condiciones establecidas en las letras b) a f) del presente apartado.
- (5) Las autoridades competentes deberán informar a la ABE de los casos en que hayan decidido que la posible reducción de las exposiciones ponderadas por riesgo no esté justificada por una transferencia acorde del riesgo de crédito a terceros, conforme al apartado 2, y de los casos en que las entidades hayan optado por aplicar las disposiciones del apartado 4.
- (6) La ABE hará un seguimiento de las diversas prácticas de supervisión en relación con el reconocimiento de las transferencias significativas del riesgo en las titulizaciones sintéticas de conformidad con el presente artículo y comunicará sus conclusiones a la Comisión a más tardar el 31 de diciembre de 2017. Si procede y teniendo en cuenta el informe de la ABE, la Comisión podrá adoptar un acto delegado para precisar los elementos siguientes:
- (a) las condiciones para la transferencia a terceros de una parte significativa del riesgo de crédito conforme a los apartados 2, 3 y 4;
 - (b) la interpretación de «transferencia acorde del riesgo de crédito a terceros» a efectos de la evaluación de las autoridades competentes prevista en el penúltimo párrafo de los apartados 2 y 3;
 - (c) los requisitos aplicables a la evaluación por las autoridades competentes de las transacciones de titulización en las que la entidad originadora busque el reconocimiento de la transferencia significativa del riesgo de crédito a terceros conforme a los apartados 2 o 3.

Artículo 246

Requisitos operativos aplicables a las cláusulas de amortización anticipada

Cuando la titulización incluya exposiciones renovables y cláusulas de amortización anticipada o cláusulas similares, solo se considerará transferida por la entidad originadora una parte significativa del riesgo de crédito si se cumplen los requisitos establecidos en los artículos 244 y 245 y si, una vez activada, la cláusula de amortización anticipada no:

- (a) subordina el derecho de rango igual o superior de la entidad sobre las exposiciones subyacentes a los derechos de los demás inversores;
- (b) reduce el rango del derecho de la entidad sobre las exposiciones subyacentes en relación con los derechos de las demás partes;
- (c) aumenta de algún otro modo la exposición de la entidad a las pérdidas asociadas a las exposiciones renovables subyacentes.

SECCIÓN 3

CÁLCULO DE LAS EXPOSICIONES PONDERADAS POR RIESGO

SUBSECCIÓN 1

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 247

Cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo

- (1) Cuando una entidad originadora haya transferido una parte significativa del riesgo de crédito asociado a las exposiciones subyacentes de la titulización con arreglo a la sección 2, dicha entidad podrá:
- (a) en el caso de una titulización tradicional, excluir de su cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo las exposiciones subyacentes, y, en su caso, las pérdidas esperadas;

- (b) en el caso de una titulización sintética, calcular las exposiciones ponderadas por riesgo, y, cuando proceda, las pérdidas esperadas, respecto de las exposiciones subyacentes, de conformidad con los artículos 251 y 252.
- (2) Cuando la entidad originadora haya decidido aplicar el apartado 1, calculará las exposiciones ponderadas por riesgo prescritas en el presente capítulo para las posiciones que pueda mantener en la titulización.
Cuando la entidad originadora no haya transferido una parte significativa del riesgo de crédito o haya decidido no aplicar el apartado 1, seguirá incluyendo las exposiciones subyacentes en el cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo como si no se hubiesen titulado.
- (3) Cuando exista una exposición a posiciones en diferentes tramos de una titulización, la exposición a cada tramo se considerará una posición de titulización independiente. Se considerará que los proveedores de cobertura crediticia a posiciones de una titulización mantienen posiciones en la titulización. En las posiciones de titulización se incluirán las exposiciones frente a titulizaciones resultantes de contratos de derivados sobre tipos de interés o divisas que la entidad haya formalizado con la transacción.
- (4) Salvo que una posición de titulización se deduzca de los elementos del capital de nivel 1 ordinario en virtud del artículo 36, apartado 1, letra k), la exposición ponderada por riesgo se incluirá en el total de exposiciones ponderadas por riesgo de la entidad a efectos del artículo 92, apartado 3.
- (5) La exposición ponderada por riesgo de una posición de titulización se calculará multiplicando su valor de exposición, calculado según lo establecido en el artículo 248, por la ponderación de riesgo total pertinente.
- (6) La ponderación de riesgo total será igual a la suma de la ponderación de riesgo establecida en el presente capítulo y toda posible ponderación de riesgo adicional de conformidad con el artículo 270 *bis*.

Artículo 248

Valor de exposición

- (1) El valor de exposición de las posiciones de titulización se calculará como sigue:
 - (a) el valor de exposición de una posición de titulización en balance será su valor contable restante una vez efectuados en la posición de titulización los ajustes pertinentes por riesgo de crédito de conformidad con el artículo 110;
 - (b) el valor de exposición de una posición de titulización fuera de balance será su valor nominal menos cualquier ajuste por riesgo de crédito aplicable de conformidad con el artículo 110, multiplicado por el factor de conversión pertinente que se indique en el presente capítulo; el factor de conversión será del 100 % salvo que se especifique otro distinto;
 - (c) el valor de exposición por riesgo de crédito de contraparte de una posición de titulización que sea el resultado de un instrumento derivado enumerado en el anexo II se determinará de conformidad con el capítulo 6.
- (2) Cuando una entidad tenga dos o más posiciones solapadas en una titulización, deberá incluir solo una de las posiciones en su cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo.
Cuando las posiciones se solapen parcialmente, la entidad podrá dividir la posición en dos partes y reconocer dicho solapamiento en relación con una sola parte de conformidad con el párrafo primero. Para calcular el capital, la entidad también podrá tratar las posiciones como si se solapasen totalmente extendiendo la posición que produzca la exposición ponderada por riesgo más elevada.
Asimismo, la entidad podrá reconocer un solapamiento entre los requisitos de fondos propios por riesgo específico para posiciones de la cartera de negociación y los requisitos de fondos propios para posiciones de titulización de la cartera de inversión, siempre que la entidad pueda calcular y comparar los requisitos de fondos propios para las posiciones pertinentes.
A efectos del presente apartado, se considerará que dos posiciones se solapan cuando se compensen mutuamente de tal manera que la entidad pueda impedir que se deriven pérdidas de una posición cumpliendo las obligaciones exigibles en la otra posición.
- (3) Cuando el artículo 270 *quater* se aplique a posiciones en ABCP, la entidad podrá utilizar la ponderación de riesgo asignada a una línea de liquidez para calcular el importe de la exposición ponderada por riesgo correspondiente a los ABCP, siempre que la línea de liquidez cubra el 100 % de los ABCP emitidos por el programa y tenga la misma preferencia en el orden de prelación que la de los ABCP, de manera que formen posiciones solapadas. La entidad notificará a las autoridades competentes si ha aplicado las disposiciones del presente apartado. Para determinar la cobertura del 100 % establecida en el presente apartado, la entidad podrá tener en cuenta otras líneas de liquidez del programa ABCP, siempre que formen posiciones solapadas con los ABCP.

*Artículo 249****Reconocimiento de la reducción del riesgo de crédito en posiciones de titulización***

- (1) Las entidades podrán reconocer la cobertura del riesgo de crédito mediante garantías reales o personales con respecto a una posición de titulización si se cumplen los requisitos de reducción del riesgo de crédito establecidos en el presente capítulo y en el capítulo 4.
- (2) La cobertura admisible del riesgo de crédito mediante garantías reales se limitará a las garantías reales de naturaleza financiera que sean admisibles para el cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo con arreglo al capítulo 2, tal como se establece en el capítulo 4, y el reconocimiento de la reducción del riesgo de crédito estará supeditado al cumplimiento de los requisitos pertinentes establecidos en el capítulo 4.

La cobertura admisible del riesgo de crédito mediante garantías personales y los proveedores admisibles de dicha cobertura se limitarán a los que sean admisibles con arreglo al capítulo 4, y el reconocimiento de la reducción del riesgo de crédito estará supeditado al cumplimiento de los requisitos pertinentes establecidos en el capítulo 4.

- (3) No obstante lo dispuesto en el apartado 2, los proveedores admisibles de cobertura del riesgo de crédito mediante garantías personales que se enumeran en el artículo 201, apartado 1, letras a) a h), deberán tener asignada una evaluación crediticia de una ECAI reconocida que corresponda como mínimo al nivel 2 de calidad crediticia en el momento en que se haya reconocido por primera vez la cobertura del riesgo de crédito y al nivel 3 como mínimo en lo sucesivo. El requisito establecido en el presente apartado no se aplicará a las entidades de contrapartida central cualificadas.

Las entidades autorizadas a aplicar el método IRB a las exposiciones directas frente al proveedor de cobertura podrán evaluar la admisibilidad con arreglo al párrafo primero en función de la equivalencia de la probabilidad de impago del proveedor de cobertura con la probabilidad de impago asociada a los niveles de calidad crediticia a que se refiere el artículo 136.

- (4) No obstante lo dispuesto en el apartado 2, los SSPE serán proveedores de cobertura admisibles cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:
 - (a) cuando posean activos que puedan ser considerados garantías reales de naturaleza financiera admisibles de conformidad con lo dispuesto en el capítulo 4;
 - (b) cuando sobre los activos a los que se refiere la letra a) no existan derechos o derechos contingentes con una prelación igual o superior a la de los derechos o derechos contingentes de la entidad que se beneficie de la cobertura del riesgo de crédito mediante garantías personales;
 - (c) cuando se cumplan todos los requisitos establecidos en el capítulo 4 para el reconocimiento de las garantías reales de naturaleza financiera.
- (5) A efectos del presente apartado, el importe de la cobertura ajustado por los posibles desfases de divisa y de vencimiento de conformidad con el capítulo 4 (GA) se limitará al valor de mercado de dichos activos ajustado por la volatilidad y la ponderación de riesgo de las exposiciones frente al proveedor de cobertura tal como se especifica en el método estándar (g) se determinará como la media ponderada de las ponderaciones de riesgo que se aplicarían a dichos activos como garantías reales de naturaleza financiera conforme al método estándar.
- (6) Cuando una posición de titulización se beneficie de una cobertura íntegra del riesgo de crédito, se aplicarán los requisitos siguientes:
 - (a) la entidad que ofrece la cobertura del riesgo de crédito calculará las exposiciones ponderadas por riesgo correspondientes a la posición de titulización que se beneficia de dicha cobertura con arreglo a la subsección 3, como si mantuviera esa posición directamente;
 - (b) la entidad que compra la cobertura calculará las exposiciones ponderadas por riesgo conforme a lo dispuesto en el capítulo 4.
- (7) En caso de cobertura parcial, se aplicarán los requisitos siguientes:
 - (a) la entidad que ofrece la cobertura del riesgo de crédito tratará la parte de la posición que se beneficia de dicha cobertura como una posición de titulización y calculará las exposiciones ponderadas por riesgo como si mantuviera esa posición directamente, de conformidad con la subsección 3 y sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 8 y 9;
 - (b) la entidad que compra la cobertura del riesgo de crédito calculará las exposiciones ponderadas por riesgo de la posición cubierta a que se refiere la letra a) conforme a lo dispuesto en el capítulo 4. La entidad tratará la parte de la posición de titulización que no se beneficia de dicha cobertura como una posición de titulización independiente y calculará las exposiciones ponderadas por riesgo de conformidad con la subsección 3 y sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 8 y 9.

- (8) Las entidades que utilicen el método basado en calificaciones internas para las titulaciones (SEC-IRBA) o el método estándar para las titulaciones (SEC-SA) conforme a la subsección 3 determinarán el punto de unión (A) y de separación (D) de forma independiente para cada una de las posiciones derivadas de conformidad con el apartado 7, como si se hubiesen emitido como posiciones de titulación independientes en el momento en que se origina la transacción. Los respectivos valores de K_{IRB} y K_{SA} se calcularán teniendo en cuenta el conjunto original de exposiciones subyacentes a la titulación.
- (9) Las entidades que utilicen el método basado en calificaciones externas para las titulaciones (SEC-ERBA) conforme a la subsección 3 calcularán las exposiciones ponderadas por riesgo correspondientes a las posiciones derivadas de conformidad con el apartado 7 como sigue:
- (a) cuando la posición derivada tenga una mayor prelación, se le asignará la ponderación de riesgo de la posición de titulación original;
 - (b) cuando la posición derivada tenga una menor prelación, se le podrá asignar una calificación inferida conforme a lo dispuesto en el artículo 261, apartado 7. En caso de que no se pueda inferir la calificación, la entidad aplicará la ponderación de riesgo más elevada de las siguientes:
 - i) la obtenida de aplicar el método SEC-SA de conformidad con el apartado 8 y la subsección 3; o
 - ii) la ponderación de riesgo de la posición de titulación original conforme al método SEC-ERBA.

Artículo 250

Apoyo implícito

- (1) Ni las entidades originadoras que hayan transferido una parte significativa del riesgo de crédito asociado a las exposiciones subyacentes de la titulación con arreglo a la sección 2 ni las entidades patrocinadoras prestarán apoyo a la titulación más allá de sus obligaciones contractuales a fin de reducir las pérdidas potenciales o reales para los inversores.
- (2) No se considerará apoyo a efectos del apartado 1 ninguna transacción que se haya tenido debidamente en cuenta en la evaluación de la transferencia significativa del riesgo, ni cuando ambas partes la hayan ejecutado en su propio interés con total libertad e independencia (en condiciones de independencia mutua). A estos efectos, la entidad deberá proceder a un examen íntegro del riesgo de crédito y, como mínimo, tener en cuenta todos los parámetros siguientes:
- (a) el precio de recompra;
 - (b) la situación de capital y liquidez de la entidad antes y después de la recompra;
 - (c) la evolución de las exposiciones subyacentes;
 - (d) la evolución de las posiciones de titulación;
 - (e) la incidencia del apoyo en las pérdidas en las que previsiblemente va a incurrir la entidad originadora con respecto a los inversores.
- (3) Las entidades originadora y patrocinadora notificarán a las autoridades competentes cualquier transacción formalizada relacionada con la titulación de conformidad con el apartado 2.
- (4) La ABE publicará directrices, conforme a lo dispuesto en el artículo 16 del Reglamento (UE) n° 1093/2010, para determinar qué condiciones constituyen «condiciones de independencia mutua» a efectos del presente artículo y cuándo no está estructurada una transacción para prestar apoyo.
- (5) Cuando una entidad originadora o una entidad patrocinadora no cumpla lo dispuesto en el apartado 1 con respecto a una titulación, dicha entidad deberá incluir todas las exposiciones subyacentes de esa titulación al calcular las exposiciones ponderadas por riesgo como si no se hubieran titulado, así como comunicar:
- (a) que ha prestado apoyo a la titulación infringiendo el apartado 1;
 - (b) el impacto del apoyo prestado en cuanto a requisitos de fondos.

Artículo 251

Cálculo por las entidades originadoras de las exposiciones ponderadas por riesgo en una titulación sintética

- (1) Para calcular las exposiciones ponderadas por riesgo de las exposiciones subyacentes, la entidad originadora de una titulación sintética utilizará los métodos de cálculo establecidos en la presente sección, cuando proceda, y no los establecidos en el capítulo 2. Para las entidades que calculen las exposiciones ponderadas por riesgo y las pérdidas esperadas de conformidad con el capítulo 3, las pérdidas esperadas con respecto a dichas exposiciones serán nulas.

- (2) Los requisitos establecidos en el apartado 1 se aplicarán a todo el conjunto de exposiciones que respalda la titulización. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 252, la entidad originadora calculará las exposiciones ponderadas por riesgo con respecto a todos los tramos de la titulización de conformidad con las disposiciones de la presente sección, incluidas las posiciones con respecto a las cuales la entidad pueda reconocer una reducción del riesgo de crédito con arreglo al artículo 249, en cuyo caso la ponderación por riesgo aplicable a esas posiciones podrá modificarse de conformidad con el capítulo 4.

Artículo 252

Tratamiento de los desfases de vencimiento en las titulizaciones sintéticas

Para calcular las exposiciones ponderadas por riesgo de conformidad con el artículo 251, cualquier desfase de vencimiento entre la cobertura del riesgo de crédito por la que se transfiera el riesgo y las exposiciones subyacentes se calculará del modo siguiente:

- (a) se considerará que el vencimiento de las exposiciones subyacentes es el correspondiente a la que tenga el vencimiento más largo, con un máximo de cinco años. El vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito se determinará de conformidad con el capítulo 4;
- (b) la entidad originadora no tendrá en cuenta los desfases de vencimiento para calcular las exposiciones ponderadas por riesgo de las posiciones de titulización sujetas a una ponderación de riesgo del 1 250 % con arreglo a la presente sección. Para las demás posiciones, el tratamiento del desfase de vencimiento establecido en el capítulo 4 se aplicará de conformidad con la siguiente fórmula:

$$RW^* = ((RW_{SP} \cdot ((t - t^*) / (T - t^*))) + (RW_{Ass} \cdot ((T - t) / (T - t^*))))$$

donde:

RW^*	=	las exposiciones ponderadas por riesgo a efectos del artículo 92, apartado 3, letra a),
RW_{Ass}	=	las exposiciones ponderadas por riesgo de las exposiciones subyacentes si no se hubieran titulado, calculadas a prorrata,
RW_{SP}	=	las exposiciones ponderadas por riesgo, calculadas conforme al artículo 251, si no existiera desfase de vencimiento,
T	=	el vencimiento de las exposiciones subyacentes expresado en años,
t	=	el vencimiento de la cobertura del riesgo de crédito, expresado en años,
t^*	=	0,25

Artículo 253

Reducción de las exposiciones ponderadas por riesgo

- (1) Cuando se asigne a una posición de titulización una ponderación de riesgo del 1 250 % en el marco de la presente sección, las entidades podrán, de conformidad con el artículo 36, apartado 1, letra k), y como alternativa a la inclusión de la posición en su cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo, deducir del capital de nivel 1 ordinario el valor de exposición de la posición. A estos efectos, el cálculo del valor de exposición podrá reflejar la cobertura admisible del riesgo de crédito de conformidad con el artículo 249.
- (2) Cuando una entidad originadora haga uso de la posibilidad prevista en el apartado 1, podrá restar el importe deducido de conformidad con el artículo 36, apartado 1, letra k), del importe especificado en el artículo 268 en concepto de requisito de capital máximo que se calcularía para las exposiciones subyacentes como si no se hubieran titulado.

SUBSECCIÓN 2

ORDEN DE PREFERENCIA DE LOS MÉTODOS Y PARÁMETROS COMUNES

Artículo 254

Orden de preferencia de los métodos

- (1) Las entidades utilizarán uno de los métodos establecidos en la subsección 3 para calcular las exposiciones ponderadas por riesgo en relación con todas las posiciones que mantengan en una titulización.
- (2) Los métodos establecidos en la subsección 3 se aplicarán con arreglo al siguiente orden de preferencia:

- (a) la entidad utilizará el método basado en calificaciones internas para las titulaciones (SEC-IRBA) cuando se cumplan las condiciones establecidas en el artículo 258;
 - (b) cuando no se pueda usar el método SEC-IRBA, la entidad utilizará el método basado en calificaciones externas para las titulaciones (SEC-ERBA) para las posiciones calificadas o las posiciones con las que se pueda emplear una calificación inferida de acuerdo con los artículos 261 y 262;
 - (c) cuando no se pueda usar el método SEC-ERBA, la entidad utilizará el método estándar para las titulaciones (SEC-SA) de acuerdo con los artículos 263 y 264.
- (3) No obstante lo dispuesto en el apartado 2, las entidades podrán utilizar el método SEC-SA en lugar del SEC-ERBA en relación con todas las posiciones que mantengan en una titulación si las exposiciones ponderadas por riesgo obtenidas al aplicar el método SEC-ERBA no son proporcionadas con respecto al riesgo de crédito inherente a las exposiciones subyacentes de la titulación. Cuando una entidad haya decidido aplicar el método SEC-SA conforme a lo dispuesto en el presente apartado, lo notificará sin demora a la autoridad competente. Cuando una entidad haya aplicado el método SEC-SA conforme a lo dispuesto en el presente apartado, la autoridad competente podrá exigir a la entidad que aplique un método diferente.
- (4) Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 2, las entidades podrán utilizar el método de evaluación interna para calcular las exposiciones ponderadas por riesgo para una posición no calificada en un programa ABCP de conformidad con el artículo 266, siempre que se cumplan las condiciones establecidas en el artículo 265.
- (5) En el caso de las posiciones de retitulación, las entidades aplicarán el método SEC-SA de conformidad con el artículo 263, con las modificaciones establecidas en el artículo 269.
- (6) En todos los demás casos, se asignará a las posiciones de titulación una ponderación de riesgo del 1 250 %.
- (7) Las autoridades competentes informarán a la ABE de todas las notificaciones recibidas, así como de las decisiones que se adopten con arreglo al apartado 3. La ABE realizará un seguimiento de las diversas prácticas relacionadas con el apartado 3 y publicará directrices conforme a lo dispuesto en el artículo 16 del Reglamento (UE) n° 1093/2010.

Artículo 255

Determinación del K_{IRB} y el K_{SA}

- (1) Cuando la entidad aplique el método SEC-IRBA conforme a lo previsto en la subsección 3, calculará el K_{IRB} de acuerdo con los apartados 2 a 5.
- (2) Para determinar el K_{IRB} , las entidades multiplicarán las exposiciones ponderadas por riesgo que se calcularían con arreglo al capítulo 3 en lo que respecta a las exposiciones subyacentes como si no se hubieran titulado por la ratio de capital aplicable de conformidad con el capítulo 1, dividida por el valor de las exposiciones subyacentes. El K_{IRB} se expresará en forma decimal entre cero y uno.
- (3) Para calcular el K_{IRB} , las exposiciones ponderadas por riesgo que se calcularían con arreglo al capítulo 3 en lo que respecta a las exposiciones subyacentes deberán incluir:
- (a) el importe de las pérdidas esperadas asociadas a todas las exposiciones subyacentes de la titulación, incluidas las exposiciones subyacentes en mora que sigan formando parte del conjunto, de acuerdo con lo dispuesto en el capítulo 3;
 - (b) el importe de las pérdidas inesperadas asociadas a todas las exposiciones subyacentes, incluidas las exposiciones subyacentes en mora del conjunto, de acuerdo con lo dispuesto en el capítulo 3.
- (4) Las entidades podrán calcular el K_{IRB} en relación con las exposiciones subyacentes de la titulación conforme a las disposiciones establecidas en el capítulo 3 cuando realicen el cálculo de los requisitos de capital correspondientes a los derechos de cobro adquiridos. A estos efectos, las exposiciones minoristas se tratarán como derechos de cobro adquiridos frente a minoristas y las de otro tipo, como derechos de cobro adquiridos frente a empresas.
- (5) Las entidades podrán calcular el K_{IRB} del riesgo de dilución por separado para las exposiciones subyacentes de una titulación si el riesgo de dilución es importante en dichas exposiciones.

Quando las pérdidas derivadas de los riesgos de crédito y de dilución se computen de manera agregada en la titulación, las entidades combinarán sendos valores K_{IRB} (dilución y riesgo de crédito) en un solo K_{IRB} a efectos de la subsección 3. La disponibilidad de un único fondo de reserva o una sobregarantía para cubrir las pérdidas derivadas de los riesgos de crédito o de dilución podrá considerarse indicativa de que esos riesgos se computan de manera agregada.

Quando los riesgos de crédito y de dilución no se computen de manera agregada en la titulación, las entidades modificarán el tratamiento establecido en el párrafo anterior para combinar sendos valores K_{IRB} (dilución y riesgo de crédito) de una manera prudente.

- (6) Cuando una entidad aplique el método SEC-SA conforme a lo previsto en la subsección 3, calculará el valor K_{SA} multiplicando las exposiciones ponderadas por riesgo que se calcularían con arreglo al capítulo 2 en lo que respecta a las exposiciones subyacentes como si no se hubieran titulado por el 8 %, dividido por el valor de las exposiciones subyacentes. El K_{SA} se expresará en forma decimal entre cero y uno.
- A efectos del presente apartado, las entidades calcularán el valor de exposición de las exposiciones subyacentes sin compensar los posibles ajustes por riesgo de crédito específico o los ajustes de valor adicionales con arreglo a los artículos 34 y 110, ni otras reducciones de fondos propios.
- (7) A efectos de los apartados 1 a 6, si una estructura de titulización implica el uso de un SSPE, todas las exposiciones del SSPE relacionadas con la titulización se tratarán como exposiciones subyacentes. Sin perjuicio de lo anterior, la entidad podrá excluir del conjunto de exposiciones subyacentes las exposiciones de dicho vehículo para calcular los valores K_{IRB} o K_{SA} si las exposiciones del vehículo no son relevantes, ni afectan a la posición de titulización de la entidad.
- En el caso de las titulizaciones sintéticas con garantías reales, se incluirá en el cálculo de K_{IRB} o K_{SA} cualquier producto significativo derivado de la emisión de bonos con vinculación crediticia u otras obligaciones garantizadas con bienes reales del vehículo que sirvan como garantía para el reembolso de las posiciones de titulización, siempre que el riesgo de crédito de la garantía esté sujeto a la asignación de pérdidas por tramos.
- (8) A efectos del apartado 5, párrafo tercero, la ABE publicará directrices, conforme a lo dispuesto en el artículo 16 del Reglamento (UE) n° 1093/2010, sobre los métodos apropiados para combinar los valores K_{IRB} de los riesgos de crédito y de dilución cuando estos no se computen de manera agregada en la titulización.

Artículo 256

Determinación del punto de unión (A) y del punto de separación (D)

- (1) A efectos de la subsección 3, las entidades establecerán el punto de unión (A) en el umbral a partir del cual se empezarán a asignar a la posición de titulización pertinente las pérdidas del conjunto de exposiciones subyacentes.
- El punto de unión (A), que se expresará como valor decimal entre cero y uno, será igual al mayor de los dos valores siguientes: cero o el coeficiente entre el saldo pendiente del conjunto de exposiciones subyacentes de la titulización, menos el saldo pendiente de todos los tramos con una prelación igual o superior al tramo que contiene la posición de titulización pertinente, y el saldo pendiente de todas las exposiciones subyacentes de la titulización.
- (2) A efectos de la subsección 3, las entidades establecerán el punto de separación (D) en el umbral a partir del cual las pérdidas del conjunto de exposiciones subyacentes se traducirán en una pérdida completa del principal en el tramo que contiene la posición de titulización pertinente.
- El punto de separación (D), que se expresará como valor decimal entre cero y uno, será igual al mayor de los dos valores siguientes: cero o el coeficiente entre el saldo pendiente del conjunto de exposiciones subyacentes de la titulización, menos el saldo pendiente de todos los tramos con una prelación mayor que el tramo que contiene la posición de titulización pertinente, y el saldo pendiente de todas las exposiciones subyacentes de la titulización.
- (3) A efectos de los apartados 1 y 2, las entidades tratarán la sobregarantía y las cuentas de reserva de garantías reales como tramos y los activos que componen esas cuentas de reserva, como exposiciones subyacentes.
- (4) A efectos de los apartados 1 y 2, las entidades descartarán los activos y las cuentas de reserva de garantías personales que no ofrezcan una mejora crediticia como, por ejemplo, las que solo ofrecen aportes de liquidez o permutas sobre tipos de interés o sobre divisas, y las cuentas de garantías en efectivo relacionadas con esas posiciones de la titulización. En el caso de los activos y las cuentas de reserva de garantías reales que ofrezcan una mejora crediticia, la entidad solo tratará como posiciones de titulización la parte de tales cuentas o activos que absorban pérdidas.

Artículo 257

Determinación del vencimiento de los tramos (M_T)

- (1) A efectos de la subsección 3 y sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 3, las entidades podrán medir el vencimiento de un tramo (M_T) de una de estas maneras:
- (a) vencimiento medio ponderado de los pagos contractuales adeudados por el tramo de acuerdo con la fórmula siguiente:

$$M_T = \sum_t t \cdot CF_t / \sum_t CF_t,$$

donde CF_t indica todos los pagos contractuales (principal, intereses y comisiones) que debe pagar el prestatario durante el período t ; o

- (b) último vencimiento legal del tramo de acuerdo con la fórmula siguiente:

$$M_T = 1 + (M_L - 1) \cdot 80 \%,$$

donde M_L es el último vencimiento legal del tramo.

- (2) No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las entidades solo utilizarán el último vencimiento legal del tramo para determinar su vencimiento (M_T) de conformidad con el apartado 1, letra b), en los casos en que los pagos contractuales adeudados por el tramo estén supeditados a la evolución real de las exposiciones subyacentes o dependan de ella.
- (3) A efectos de los apartados 1 y 2, la determinación del vencimiento de un tramo (M_T) estará sujeta, en todos los casos, a un mínimo de un año y un máximo de cinco años.
- (4) En caso de que una entidad pueda quedar expuesta a posibles pérdidas derivadas de las exposiciones subyacentes en virtud del contrato, la entidad determinará el vencimiento de la posición de titulización teniendo en cuenta el vencimiento más largo de dichas exposiciones subyacentes. En el caso de las exposiciones renovables, se aplicará el vencimiento más largo posible restante en virtud del contrato que se podría añadir durante el período renovable.

SUBSECCIÓN 3

MÉTODOS PARA CALCULAR LAS EXPOSICIONES PONDERADAS POR RIESGO

Artículo 258

Condiciones para utilizar el método basado en calificaciones internas (SEC-IRBA)

- (1) Las entidades utilizarán el método SEC-IRBA para calcular las exposiciones ponderadas por riesgo en relación con una posición de titulización cuando se cumplan las condiciones siguientes:
- (a) que la posición esté respaldada por un conjunto IRB o un conjunto mixto, a condición de que, en este último caso, la entidad pueda calcular el valor K_{IRB} , conforme a lo dispuesto en la sección 3, para, al menos, el 95 % de la exposición ponderada por riesgo subyacente;
 - (b) que no haya suficiente información sobre las exposiciones subyacentes de la titulización a disposición del público para que la entidad pueda calcular el K_{IRB} ;
 - (c) que no se haya impedido a la entidad utilizar el método SEC-IRBA en relación con una determinada posición de titulización según lo dispuesto en el apartado 2.
- (2) Las autoridades competentes podrán impedir el uso del método SEC-IRBA, caso por caso, en las titulizaciones que posean características muy complejas o de gran riesgo. A estos efectos, se podrán considerar características muy complejas o de gran riesgo las siguientes:
- (a) una mejora crediticia que pueda mermar por motivos distintos de pérdidas en la cartera debidas a un impago del principal o los intereses;
 - (b) conjuntos de exposiciones subyacentes con un elevado grado de correlación interna como resultado de la concentración de las exposiciones en un mismo sector o zona geográfica;
 - (c) transacciones en las que el reembolso de las posiciones de titulización depende en gran medida de factores de riesgo que no refleja el K_{IRB} ;
 - (d) asignaciones de pérdidas entre tramos de gran complejidad.

Artículo 259

Cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo según el método SEC-IRBA

- (1) Con arreglo al método SEC-IRBA, la exposición ponderada por riesgo de una posición de titulización se calculará multiplicando el valor de exposición de la posición, calculado según lo establecido en el artículo 248, por la ponderación de riesgo aplicable, que se determina como sigue, y que estará sujeta en todos los casos a un mínimo del 15 %:

$$RW = 1250 \%$$

cuando $D \leq K_{IRB}$,

$$RW = 12,5 \cdot K_{SSFA(K_{IRB})}$$

cuando $A \geq K_{IRB}$,

$$RW = \left[\left(\frac{K_{IRB} - A}{D - A} \right) \cdot 12,5 \right] + \left[\left(\frac{D - K_{IRB}}{D - A} \right) \cdot 12,5 \cdot K_{SSFA(K_{IRB})} \right]$$

cuando $A < K_{IRB} < D$,

donde:

K_{IRB} es la exigencia de capital para el conjunto de exposiciones subyacentes, tal como se define en el artículo 255,

D es el punto de separación que se determina conforme al artículo 256,

A es el punto de unión que se determina conforme al artículo 256,

$$K_{SSFA(K_{IRB})} = \frac{e^{a \cdot u} - e^{a \cdot l}}{a(u - l)}$$

donde:

$$a = -(1 / (p * K_{IRB})),$$

$$u = D - K_{IRB},$$

$$l = \max. (A - K_{IRB}; 0),$$

donde:

$$p = \max. [0,3; (A + B*(1 / N) + C*K_{IRB} + D*LGD + E*MT)],$$

donde:

N es el número efectivo de exposiciones del conjunto de exposiciones subyacentes, calculado de acuerdo con el apartado 4;

LGD es la pérdida media en caso de impago ponderada por exposición del conjunto de exposiciones subyacentes, calculada de acuerdo con el apartado 5;

MT es el vencimiento del tramo que se determina conforme al artículo 257;

los parámetros A , B , C , D y E se determinarán de acuerdo con la siguiente tabla de referencias:

		<i>A</i>	<i>B</i>	<i>C</i>	<i>D</i>	<i>E</i>
Mayoristas	Preferente , granular ($N \geq 25$)	0	3,56	- 1,85	0,55	0,07
	Preferente , no granular ($N < 25$)	0,11	2,61	- 2,91	0,68	0,07
	No preferente , granular ($N \geq 25$)	0,16	2,87	- 1,03	0,21	0,07
	No preferente , no granular ($N < 25$)	0,22	2,35	- 2,46	0,48	0,07
Minoristas	Preferente	0	0	- 7,48	0,71	0,24
	No preferente	0	0	- 5,78	0,55	0,27

- (2) Si el conjunto IRB subyacente comprende exposiciones tanto minoristas como no minoristas, el conjunto se dividirá en un subconjunto minorista y un subconjunto no minorista y, para cada uno de ellos, se estimarán sendos parámetros p (así como los parámetros N , K_{IRB} y LGD correspondientes). Posteriormente, se calculará el parámetro p medio ponderado de la transacción sobre la base de los parámetros p de cada subconjunto y la magnitud nominal de las exposiciones de cada uno.
- (3) Cuando la entidad aplique el método SEC-IRBA a un conjunto mixto, el cálculo del parámetro p se basará únicamente en las exposiciones subyacentes sujetas al método IRB. A estos efectos, no se tendrán en cuenta las exposiciones subyacentes sujetas al método estándar.
- (4) El número efectivo de exposiciones (N) se calculará como sigue:

$$N = \frac{(\sum_i EAD_i)^2}{\sum_i EAD_i^2}$$

donde EAD_i representa la exposición en caso de impago asociada al i -ésimo instrumento del conjunto.

Las exposiciones múltiples frente al mismo deudor se consolidarán y tratarán como una única exposición.

- (5) La LGD media ponderada por exposición se calculará como sigue:

$$LGD = \frac{\sum_i LGD_i \cdot EAD_i}{\sum_i EAD_i}$$

donde LGDi representa la LGD media asociada a todas las exposiciones frente al i-ésimo deudor.

Cuando los riesgos de crédito y de dilución de los derechos de cobro adquiridos se gestionen de manera agregada en una titulización, el valor de LGD se calculará como media ponderada de la LGD para el riesgo de crédito y el 100 % de la LGD para el riesgo de dilución. Las ponderaciones de riesgo serán las exigencias de capital IRB explícitas para el riesgo de crédito y para el de dilución, respectivamente. A estos efectos, la disponibilidad de un único fondo de reserva o una sobregarantía para cubrir las pérdidas derivadas de los riesgos de crédito o de impago podrá considerarse indicativa de que esos riesgos se gestionan de manera agregada.

- (6) Cuando la parte correspondiente a la mayor exposición subyacente del conjunto (C1) no exceda del 3 %, las entidades podrán utilizar el siguiente método simplificado para calcular N y las LGD medias ponderadas por exposición:

$$N = \left(C_1 \cdot C_m + \left(\frac{C_m - C_1}{m - 1} \right) \cdot \max\{1 - m \cdot C_1, 0\} \right)^{-1}$$

LGD = 0,50

donde

C_m indica la parte del conjunto correspondiente a la suma de las exposiciones m mayores (por ejemplo, un 15 % corresponde al valor 0,15),

m es un valor que establece la entidad.

Si solo está disponible C₁, y esa cantidad no es superior a 0,03, la entidad podrá fijar LGD en 0,50 y N en 1/C₁.

- (7) Cuando la posición esté respaldada por un conjunto mixto y la entidad pueda calcular el K_{IRB} para al menos el 95 % de las exposiciones subyacentes conforme a lo dispuesto en el artículo 258, apartado 1, letra a), la entidad calculará la exigencia de capital del conjunto de exposiciones subyacentes del siguiente modo:

$$d \cdot K_{IRB} + (1 - d) \cdot K_{SA}$$

donde

d es el porcentaje de exposición de las exposiciones subyacentes para el que el banco podrá calcular el K_{IRB} respecto de la exposición de todas las exposiciones subyacentes, y

K_{IRB} y K_{SA} son los valores definidos en el artículo 255.

- (8) Cuando una entidad tenga una posición de titulización en forma de instrumento derivado, podrá atribuirle una ponderación de riesgo inferida equivalente a la ponderación de riesgo de la posición de referencia, calculada con arreglo al presente artículo.

A efectos del párrafo primero, la posición de referencia será la posición con una prelación igual en todos los aspectos al derivado, o, en ausencia de tal posición, la posición inmediatamente subordinada al derivado.

Artículo 260

Tratamiento de las titulizaciones STS según el método SEC-IRBA

Con arreglo al método SEC-IRBA, la ponderación de riesgo de las posiciones en titulizaciones STS se calculará de acuerdo con el artículo 259, con las modificaciones siguientes:

ponderación de riesgo mínima para posiciones de titulización preferentes = 10 %

$$p = \max. [0,3; 0,5 \cdot (A + B \cdot (1/N) + C \cdot K_{IRB} + D \cdot LGD + E \cdot MT)]$$

Artículo 261

Cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo según el método basado en calificaciones externas (SEC-ERBA)

- (1) Con arreglo al método SEC-ERBA, la exposición ponderada por riesgo de una posición de titulización se calculará multiplicando el valor de exposición de la posición, calculado según lo establecido en el artículo 248, por la ponderación de riesgo aplicable con arreglo al presente artículo.
- (2) En el caso de las exposiciones con evaluaciones crediticias a corto plazo o cuando se pueda inferir una calificación basada en una evaluación crediticia a corto plazo conforme al apartado 7, se aplicarán las ponderaciones de riesgo siguientes:

Cuadro 1

Nivel de calidad crediticia	1	2	3	Todas las demás calificaciones
Ponderación de riesgo	15 %	50 %	100 %	1 250 %

- (3) En el caso de las exposiciones con evaluaciones crediticias a largo plazo o cuando se pueda inferir una calificación basada en una evaluación crediticia a largo plazo conforme al apartado 7, se aplicarán las ponderaciones de riesgo especificadas en el cuadro 2, ajustadas, si procede, en función del vencimiento de los tramos (MT) de conformidad con el artículo 257 y el apartado 4, o, en el caso del grosor de los tramos no preferentes, de conformidad con el apartado 5:

Cuadro 2

Nivel de calidad crediticia	Tramo preferente		Tramo no preferente	
	<i>Vencimiento del tramo (M_T)</i>		<i>Vencimiento del tramo (M_T)</i>	
	<i>1 año</i>	<i>5 años</i>	<i>1 año</i>	<i>5 años</i>
1	15 %	20 %	15 %	70 %
2	15 %	30 %	15 %	90 %
3	25 %	40 %	30 %	120 %
4	30 %	45 %	40 %	140 %
5	40 %	50 %	60 %	160 %
6	50 %	65 %	80 %	180 %
7	60 %	70 %	120 %	210 %
8	75 %	90 %	170 %	260 %
9	90 %	105 %	220 %	310 %
10	120 %	140 %	330 %	420 %
11	140 %	160 %	470 %	580 %
12	160 %	180 %	620 %	760 %
13	200 %	225 %	750 %	860 %
14	250 %	280 %	900 %	950 %
15	310 %	340 %	1 050 %	1 050 %
16	380 %	420 %	1 130 %	1 130 %
17	460 %	505 %	1 250 %	1 250 %
Todos los demás	1 250 %	1 250 %	1 250 %	1 250 %

- (4) Para determinar la ponderación de riesgo de los tramos con un vencimiento comprendido entre uno y cinco años, las entidades utilizarán la interpolación lineal entre las ponderaciones de riesgo aplicables a los vencimientos de un año y cinco años, respectivamente, con arreglo al cuadro 2.
- (5) Para determinar el grosor del tramo, las entidades calcularán la ponderación de riesgo de los tramos no preferentes como sigue:
- $$RW = [RW \text{ después de ajustar por vencimiento según el apartado 4}] [1 - \min. (T; 50 \%)],$$
- donde
- T = grosor del tramo, medido como D – A,
- donde
- D es el punto de separación que se determina conforme al artículo 256,
- A es el punto de unión que se determina conforme al artículo 256,
- (6) La ponderación de riesgo de los tramos no preferentes obtenida conforme a lo dispuesto en los apartados 3 a 5 estará sujeta a un mínimo del 15 %. Además, la ponderación de riesgo resultante no podrá ser inferior a la ponderación de riesgo correspondiente a un hipotético tramo preferente de la misma titulización con el mismo vencimiento y la misma evaluación crediticia.
- (7) Al utilizar calificaciones inferidas, las entidades atribuirán a una posición no calificada una calificación inferida equivalente a la evaluación crediticia de una posición de referencia calificada que cumpla todas las condiciones siguientes:

- (a) que la posición de referencia tenga la misma prelación en todos los aspectos que la posición de titulización no calificada o que, a falta de una posición con igual prelación en la calificación, la posición de referencia sea la inmediatamente subordinada a la posición no calificada;
- (b) que la posición de referencia no se beneficie de ninguna garantía de terceros ni de otras mejoras crediticias que no se encuentren disponibles para la posición no calificada;
- (c) que el vencimiento de la posición de referencia sea igual o posterior al de la posición no calificada en cuestión;
- (d) que toda calificación inferida se actualice de manera continua con objeto de reflejar cualquier cambio en la evaluación crediticia de la posición de referencia.

Artículo 262

Tratamiento de las titulizaciones STS según el método SEC-ERBA

- (8) Con arreglo al método SEC-ERBA, la ponderación de riesgo de una posición de titulización STS se calculará de acuerdo con el artículo 261, con las modificaciones previstas en el presente artículo.
- (9) En el caso de las exposiciones con evaluaciones crediticias a corto plazo o cuando se pueda inferir una calificación basada en una evaluación crediticia a corto plazo conforme al artículo 261, apartado 7, se aplicarán las ponderaciones de riesgo siguientes:

Cuadro 3:

Nivel de calidad crediticia	1	2	3	Todas las demás calificaciones
Ponderación de riesgo	10 %	35 %	70 %	1 250 %

- (10) En el caso de las exposiciones con evaluaciones crediticias a largo plazo o cuando se pueda inferir una calificación basada en una evaluación crediticia a largo plazo conforme al artículo 261, apartado 7, las ponderaciones de riesgo se determinarán con arreglo al cuadro 4, ajustadas en función del vencimiento de los tramos (MT) de conformidad con el artículo 257 y el artículo 261, apartado 4, y, en el caso del grosor de los tramos no preferentes, de conformidad con el artículo 261, apartado 5:

Cuadro 4

Nivel de calidad crediticia	Tramo preferente		Tramo no preferente	
	<i>Vencimiento del tramo (M_T)</i>		<i>Vencimiento del tramo (M_T)</i>	
	<i>1 año</i>	<i>5 años</i>	<i>1 año</i>	<i>5 años</i>
1	10 %	15 %	15 %	50 %
2	10 %	20 %	15 %	55 %
3	15 %	25 %	20 %	75 %
4	20 %	30 %	25 %	90 %
5	25 %	35 %	40 %	105 %
6	35 %	45 %	55 %	120 %
7	40 %	45 %	80 %	140 %
8	55 %	65 %	120 %	185 %
9	65 %	75 %	155 %	220 %
10	85 %	100 %	235 %	300 %
11	105 %	120 %	355 %	440 %
12	120 %	135 %	470 %	580 %
13	150 %	170 %	570 %	650 %
14	210 %	235 %	755 %	800 %
15	260 %	285 %	880 %	880 %
16	320 %	355 %	950 %	950 %
17	395 %	430 %	1 250 %	1 250 %
Todos los demás	1 250 %	1 250 %	1 250 %	1 250 %

Artículo 263

Cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo según el método estándar (SEC-SA)

- (11) Con arreglo al método SEC-SA, el importe de la exposición ponderada por riesgo de una posición de titulización se calculará multiplicando el valor de exposición de la posición, calculado de conformidad con el artículo 248, por la ponderación de riesgo aplicable, que se determina como sigue, y que estará sujeta en todos los casos a un mínimo del 15 %:

$$RW = 1\,250\% \quad \text{cuando } D \leq K_A,$$

$$RW = 12,5 \cdot K_{SSFA(K_A)} \quad \text{cuando } A \geq K_A,$$

$$RW = \left[\left(\frac{K_A - A}{D - A} \right) \cdot 12,5 \right] + \left[\left(\frac{D - K_A}{D - A} \right) \cdot 12,5 \cdot K_{SSFA(K_A)} \right] \quad \text{cuando } A < K_A < D,$$

donde:

D es el punto de separación que se determina conforme al artículo 256,

A es el punto de unión que se determina conforme al artículo 256,

K_A es un parámetro calculado de acuerdo con el apartado 2,

$$K_{SSFA(K_A)} = \frac{e^{a \cdot u} - e^{a \cdot l}}{a(u - l)}$$

donde:

$$a = -(1 / (p \cdot K_A)),$$

$$u = D - K_A,$$

$$l = \max. (A - K_A; 0),$$

$p = 1$ si la exposición de titulización no es una exposición de retitulización.

- (12) A efectos del apartado 1, el valor K_A se calculará como sigue:

$$K_A = (1 - W) \cdot K_{SA} + W \cdot 0,5$$

donde:

K_{SA} es la exigencia de capital para el conjunto subyacente, tal como se define en el artículo 255,

W es el cociente entre la suma del importe nominal de las exposiciones subyacentes en situación de impago y el importe nominal de todas las exposiciones subyacentes. A estos efectos, se entenderá por exposición en situación de impago cualquier exposición subyacente que esté: i) en mora desde hace más de 90 días; ii) sujeta a procedimiento concursal o de quiebra; iii) sujeta a ejecución hipotecaria o procedimiento similar; o iv) en situación de impago según lo estipulado en la documentación de la titulización.

Cuando la entidad desconozca la situación de morosidad del 5 % o menos de las exposiciones subyacentes del conjunto, podrá utilizar el método SEC-SA realizando el ajuste siguiente en el cálculo de K_A :

$$K_A = \left(\frac{EAD_{\text{Subpool 1 where W known}}}{EAD_{\text{Total}}} \times K_A^{\text{Subpool 1 where W known}} \right) + \frac{EAD_{\text{Subpool 2 where W unknown}}}{EAD_{\text{Total}}}$$

Cuando la entidad desconozca la situación de morosidad de más del 5 % de las exposiciones subyacentes del conjunto, la posición de titulización estará sujeta a una ponderación de riesgo del 1 250 %.

- (13) Cuando la entidad tenga una posición de titulización en forma de instrumento derivado, podrá atribuirle una ponderación de riesgo inferida equivalente a la ponderación de riesgo de la posición de referencia, calculada con arreglo al presente artículo.

A efectos del presente apartado, la posición de referencia será la posición con una prelación igual en todos los aspectos a la del derivado, o, en ausencia de tal posición, la posición inmediatamente subordinada al derivado.

Artículo 264

Tratamiento de las titulizaciones STS según el método SEC-SA

Con arreglo al método SEC-SA, la ponderación de riesgo de una posición de STS se calculará de acuerdo con el artículo 263, con las modificaciones siguientes:

ponderación de riesgo mínima para posiciones de titulización preferentes = 10 %

$p = 0,5$.

*Artículo 265****Ámbito de aplicación y requisitos operativos del método de evaluación interna***

- (1) Las entidades podrán calcular las exposiciones ponderadas por riesgo de las posiciones no calificadas de programas ABCP con arreglo al método de evaluación interna, de conformidad con el artículo 266, siempre que sus autoridades competentes lo hayan autorizado de conformidad con el apartado 2.
- (2) Las autoridades competentes podrán autorizar a las entidades a utilizar el método de evaluación interna en un ámbito de aplicación claramente definido cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:
 - (a) que todas las posiciones en los pagarés emitidos por el programa ABCP sean posiciones calificadas;
 - (b) que la evaluación interna de la calidad crediticia de la posición refleje la metodología de evaluación públicamente disponible de una o varias ECAI para la calificación de posiciones de titulización o exposiciones subyacentes del mismo tipo;
 - (c) que el proceso de evaluación interna de la entidad sea al menos tan conservador como las evaluaciones públicamente disponibles de las ECAI que hayan proporcionado una calificación externa para los pagarés emitidos por el programa ABCP, en particular con respecto a los factores de resistencia y otros elementos cuantitativos pertinentes;
 - (d) que la metodología de la evaluación interna de la entidad tome en consideración todas las metodologías de calificación pertinentes públicamente disponibles de las ECAI que califiquen los pagarés del programa ABCP e incluya grados de calificación correspondientes a las evaluaciones crediticias de las ECAI. La entidad documentará en su registro interno una declaración explicativa que describa el modo en que se han cumplido los requisitos establecidos en la presente letra, y la actualizará de manera periódica;
 - (e) que la entidad utilice la metodología de evaluación interna para la gestión interna de riesgos, en particular, en sus procesos de toma de decisiones, información de gestión y asignación de capital interno;
 - (f) que los auditores internos o externos, una ECAI o las funciones internas de estudio del crédito o gestión de riesgos de la entidad lleven a cabo estudios regulares del proceso de evaluación interna y de la calidad de las evaluaciones internas de la calidad crediticia de las exposiciones de la entidad a un programa ABCP;
 - (g) que la entidad realice el seguimiento de sus calificaciones internas a lo largo del tiempo con el fin de evaluar la eficacia de su metodología de evaluación interna y haga los ajustes necesarios a dicha metodología cuando la evolución de las exposiciones diverja a menudo de lo indicado por las calificaciones internas;
 - (h) que el programa ABCP incorpore criterios de suscripción y gestión de pasivos en forma de directrices para el administrador del programa sobre, al menos, lo siguiente:
 - i) criterios para la admisibilidad de activos, con sujeción a lo dispuesto en la letra i);
 - ii) el tipo y el valor monetario de las exposiciones que origine la provisión de líneas de liquidez y mejoras crediticias;
 - iii) la distribución de pérdidas entre las posiciones de titulización del programa ABCP;
 - iv) el aislamiento jurídico y económico de los activos transferidos de la entidad que venda los activos;
 - (i) que los criterios para la admisibilidad de activos en el programa ABCP prevean, al menos, lo siguiente:
 - i) la exclusión de la compra de activos en situación de mora considerable o de impago;
 - ii) la limitación de una concentración excesiva en un mismo deudor o en una misma zona geográfica;
 - iii) la limitación del plazo de los activos que se pueden adquirir;
 - (j) que el análisis del riesgo de crédito y del perfil comercial del vendedor de los activos incluya, como mínimo, una evaluación de los elementos siguientes:
 - i) el rendimiento financiero pasado y el que se espera para el futuro;
 - ii) la posición en el mercado en el momento y la competitividad futura esperada;
 - iii) el apalancamiento, la tesorería, la cobertura de intereses y la calificación de deuda;

- iv) sus criterios de suscripción, sus capacidades como administrador y los procesos de recaudación;
 - (k) que el programa ABCP cuente con políticas y procesos recaudatorios que tengan en cuenta la capacidad operativa y la calidad crediticia del administrador y que comprenda características que reduzcan los riesgos relacionados con el comportamiento del vendedor y del administrador. A efectos de la presente letra, los riesgos relacionados con el comportamiento se podrán atenuar mediante desencadenantes basados en la calidad crediticia del vendedor o del administrador en el momento que impidan la mezcla de fondos en caso de impago de uno u otro;
 - (l) que, al estimar la pérdida agregada de un conjunto de activos susceptible de compra en virtud del programa ABCP, se tengan en cuenta todas las fuentes de riesgo, como los riesgos de crédito y de dilución;
 - (m) que, en los casos en que la magnitud de la mejora crediticia provista por el vendedor se base únicamente en las pérdidas relacionadas con el riesgo de crédito y el riesgo de dilución sea importante en el conjunto de activos en cuestión, el programa ABCP incluya una reserva aparte para el riesgo de dilución;
 - (n) que, al determinar el nivel de mejora crediticia que resulta necesario en el programa ABCP, se tenga en cuenta información histórica de varios años que incluya pérdidas, morosidad, diluciones y el índice de rotación de los derechos de cobro;
 - (o) que el programa ABCP incorpore características estructurales a la compra de exposiciones con el fin de atenuar el deterioro potencial del crédito de la cartera subyacente, como, por ejemplo, detonadores de la reducción paulatina específicos del conjunto de exposiciones;
 - (p) que la entidad evalúe las características del conjunto de activos subyacentes (por ejemplo, la calificación crediticia media ponderada) e identifique las concentraciones en un mismo deudor o zona geográfica, así como la granularidad del conjunto de activos.
- (3) Cuando las funciones internas de auditoría, estudio del crédito o gestión de riesgos de la entidad lleven a cabo el estudio previsto en el apartado 2, letra f), estas funciones serán independientes de las funciones internas que se ocupen de la gestión del programa ABCP y de las relaciones con los clientes.
 - (4) Las entidades que hayan sido autorizadas a utilizar el método de evaluación interna no volverán a emplear otros métodos para las posiciones incluidas en el ámbito de aplicación del método de evaluación interna, salvo que concurren todas las condiciones siguientes:
 - (a) que la entidad haya demostrado, a satisfacción de la autoridad competente, tener motivos válidos para hacerlo;
 - (b) que la entidad haya recibido previamente la autorización de la autoridad competente.

Artículo 266

Cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo según el método de evaluación interna

- (1) Con arreglo al método de evaluación interna, la entidad asignará la posición no calificada de ABCP a uno de los grados de calificación previstos en el artículo 265, apartado 2, letra d), en función de su evaluación interna. Se atribuirá a la posición una calificación derivada equivalente a las evaluaciones crediticias que, según lo establecido en el artículo 265, apartado 2, letra d), correspondan a ese grado de calificación.
- (2) La calificación derivada conforme al apartado 1 se situará al menos en el mismo grado de inversión o superior cuando se haya asignado por primera vez y se considerará una evaluación crediticia admisible efectuada por una ECAI para calcular las exposiciones ponderadas por riesgo de conformidad con el artículo 261 o el artículo 262, según corresponda.

SUBSECCIÓN 4

TOPES DE LAS POSICIONES DE TITULIZACIÓN

Artículo 267

Ponderación de riesgo máxima para posiciones de titulización preferentes: enfoque de transparencia

- (1) Las entidades que tengan conocimiento en todo momento de la composición de las exposiciones subyacentes podrán asignar a la posición de titulización preferente una ponderación de riesgo máxima igual a la media ponderada de las ponderaciones de riesgo que se aplicarían a las exposiciones subyacentes si estas no se hubieran titulado.
- (2) En el caso de los conjuntos de exposiciones subyacentes con los cuales la entidad utilice exclusivamente el método estándar o el método IRB, la ponderación de riesgo máxima será igual a la ponderación de riesgo

media ponderada por exposición que se aplicaría a las exposiciones subyacentes en virtud del capítulo 2 o del capítulo 3, respectivamente, como si no se hubiesen titulado.

En el caso de los conjuntos mixtos, la ponderación de riesgo máxima se calculará como sigue:

- (a) cuando la entidad aplique el método SEC-IRBA, se asignarán a la parte del método estándar y a la parte del método IRB del conjunto subyacente las ponderaciones de riesgo del método estándar y del método IRB, respectivamente;
 - (b) cuando la entidad aplique el método SEC-SA o el método SEC-ERBA, la ponderación de riesgo máxima de las posiciones de titulización preferentes será igual a la ponderación de riesgo media ponderada según el método estándar de las exposiciones subyacentes.
- (3) A efectos del presente artículo, la ponderación de riesgo que sería aplicable según el método IRB de conformidad con lo dispuesto en el capítulo 3 incluirá el cociente entre las pérdidas esperadas y las exposiciones subyacentes en situación de impago, multiplicado por 12,5.
- (4) Cuando la ponderación de riesgo máxima calculada de acuerdo con el apartado 1 sea menor que las ponderaciones de riesgo mínimas indicadas en los artículos 259 a 264, según el caso, se utilizará la primera.

Artículo 268

Requisitos de capital máximos

- (1) Las entidades originadoras, las entidades patrocinadoras u otras entidades que utilicen el método SEC-IRBA, o bien las entidades originadoras o las entidades patrocinadoras que utilicen el método SEC-ERBA o el método SEC-SA, podrán aplicar un requisito de capital máximo para la posición de titulización que mantengan, equivalente a los requisitos de capital que se calcularían con arreglo a los capítulos 2 o 3 con respecto a las exposiciones subyacentes si no se hubieran titulado. A efectos del presente artículo, el requisito de capital con arreglo al método IRB incluirá el importe de las pérdidas esperadas asociadas a esas exposiciones, calculadas conforme a lo dispuesto en el capítulo 3, y el de las pérdidas inesperadas, multiplicado por el factor 1,06.
- (2) En el caso de los conjuntos mixtos, el requisito de capital máximo se determinará calculando la media ponderada por exposición de los requisitos de capital de las partes correspondientes al método IRB y al método estándar de las exposiciones subyacentes, de conformidad con el apartado 1.
- (3) El requisito de capital máximo será el resultado de multiplicar el importe calculado conforme a los apartados 1 o 2 por el factor P, que se calculará como sigue:
- (a) si la entidad tiene una o varias posiciones de titulización en un solo tramo, el factor P será igual a la relación entre el importe nominal de las posiciones de titulización que mantiene la institución en dicho tramo y el importe nominal del tramo;
 - (b) si la entidad tiene posiciones de titulización en distintos tramos, el factor P será igual a la proporción máxima de intereses de los diferentes tramos. A estos efectos, la proporción de intereses de cada uno de los tramos se calculará tal como se establece en la letra a).
- (4) Al calcular el requisito de capital máximo de una posición de titulización de acuerdo con el presente artículo, el importe total de cualquier plusvalía o cupón segregado de mejora crediticia que se derive de la operación de titulización se deducirá de los elementos del capital de nivel 1 ordinario con arreglo al artículo 36, apartado 1, letra k).

SUBSECCIÓN 5 OTRAS DISPOSICIONES

Artículo 269

Retitulizaciones

- (1) En el caso de las posiciones de retitulización, las entidades aplicarán el método SEC-SA de conformidad con el artículo 263, con las modificaciones siguientes:
- (a) $W = 0$ para cualquier exposición a un tramo de titulización dentro del conjunto subyacente de exposiciones;
 - (b) $p = 1,5$;
 - (c) la ponderación de riesgo resultante estará sujeta a una ponderación de riesgo mínima del 100 %.
- (2) El valor K_{SA} de las exposiciones de titulización subyacentes se calculará de acuerdo con la subsección 2.

- (3) Los requisitos de capital máximos establecidos en la subsección 4 no se aplicarán a las posiciones de retitulización.
- (4) Cuando el conjunto de exposiciones subyacentes consista en una combinación de tramos de titulización y otros tipos de activos, el parámetro K_A se determinará como la media ponderada por exposición nominal del valor K_A , calculada de forma individual para cada subconjunto de exposiciones.

Artículo 270

Posiciones preferentes en titulizaciones de pymes

Las entidades originadoras podrán calcular las exposiciones ponderadas por riesgo con respecto a una posición de titulización conforme a lo dispuesto en los artículos 260, 262 o 264, según el caso, cuando se cumplan las condiciones siguientes:

- (a) que la titulización reúna los requisitos establecidos en el artículo 6, apartado 2, del [Reglamento relativo a la titulización], salvo la letra a) de dicho apartado;
- (b) que la posición sea admisible como posición de titulización preferente;
- (c) que la titulización esté respaldada por un conjunto de exposiciones frente a empresas, siempre que al menos el 80 % de ellas se considere una pyme por el saldo de su cartera, según la definición del artículo 501, en el momento de la emisión de la titulización;
- (d) que el riesgo de crédito asociado a las posiciones que no mantiene la entidad originadora se transfiera por medio de una garantía o de una contragarantía que cumpla los requisitos de cobertura del riesgo de crédito mediante garantías personales establecidos en el capítulo 4 para el método estándar de cálculo del riesgo de crédito;
- (e) que el garante o el contragarante, según proceda, sea la Administración central o el banco central de un Estado miembro, un banco multilateral de desarrollo o bien una organización internacional, siempre que las exposiciones frente al garante o al contragarante admitan una ponderación de riesgo del 0 % conforme a lo estipulado en la parte tercera, capítulo dos.

Artículo 270 bis

Ponderación de riesgo adicional

- (1) En el supuesto de que la entidad no satisfaga los requisitos del capítulo 2 del [Reglamento relativo a la titulización] en relación con algún aspecto sustancial en razón de negligencia u omisión de la entidad, las autoridades competentes impondrán una ponderación de riesgo adicional proporcional, no inferior al 250 % de la ponderación de riesgo, con un límite máximo del 1 250 %, que se aplicará a las posiciones de titulización pertinentes, con arreglo a lo previsto en el artículo 247, apartado 6, o en el artículo 337, apartado 3, respectivamente. La ponderación de riesgo adicional aumentará progresivamente con cada infracción subsiguiente de las disposiciones en materia de diligencia debida. Las autoridades competentes tendrán en cuenta las exenciones aplicables a determinadas titulizaciones previstas en el artículo 4, apartado 4, del [Reglamento relativo a la titulización], reduciendo la ponderación de riesgo que, de otro modo, impondrían en virtud del presente artículo con respecto a una titulización a la que sea aplicable el artículo 4, apartado 4, del [Reglamento relativo a la titulización].
- (2) La ABE elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución a fin de facilitar la convergencia de las prácticas de supervisión por lo que se refiere a la aplicación del apartado 1 del presente artículo, incluidas las medidas que deberán adoptarse en caso de incumplimiento de las obligaciones en materia de diligencia debida y gestión del riesgo. La ABE presentará esos proyectos de normas técnicas de ejecución a la Comisión a más tardar el 1 de enero de 2014.
- (3) Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el apartado anterior de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n° 1093/2010.

SECCIÓN 4

EVALUACIONES CREDITICIAS EXTERNAS

Artículo 270 ter

Utilización de las evaluaciones crediticias realizadas por las ECAI

Las entidades podrán utilizar evaluaciones crediticias para determinar la ponderación de riesgo de una posición de titulización conforme a lo dispuesto en el presente capítulo únicamente cuando la evaluación crediticia haya sido emitida o refrendada por una ECAI de conformidad con el Reglamento (CE) n° 1060/2009.

*Artículo 270 quater****Exigencias que deben cumplir las evaluaciones crediticias de las ECAI***

A efectos del cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo de conformidad con la sección 3, las entidades solo utilizarán la evaluación crediticia de una ECAI si se cumplen las siguientes condiciones:

- (a) que no exista discordancia entre los tipos de pagos reflejados en la evaluación crediticia y los tipos de pagos a los que tiene derecho la entidad con arreglo al contrato que da lugar a la posición de titulización de que se trate;
- (b) que la ECAI publique las evaluaciones crediticias e información sobre los análisis de pérdidas y flujos de caja, así como la sensibilidad de las calificaciones a la alteración de las hipótesis en que se basan, incluida la evolución de las exposiciones subyacentes, y los procedimientos, metodologías, hipótesis y elementos fundamentales en los que se basan las evaluaciones crediticias de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1060/2009. A efectos de la presente letra, la información se considerará públicamente disponible cuando se haya publicado en un formato accesible. No se considerará información publicada la que se ponga solo a disposición de un número limitado de entidades;
- (c) que las evaluaciones crediticias estén incluidas en la matriz de transición de la ECAI;
- (d) que las evaluaciones crediticias no se basen ni total ni parcialmente en garantías personales aportadas por la propia entidad. Si una posición se basa total o parcialmente en garantías personales, la entidad la considerará una posición no calificada a efectos del cálculo de sus exposiciones ponderadas por riesgo de conformidad con la sección 3;
- (e) que la ECAI se haya comprometido a publicar explicaciones sobre la forma en que el comportamiento de las exposiciones subyacentes afecta a la evaluación crediticia.

*Artículo 270 quinquies****Utilización de las evaluaciones crediticias***

- (1) Toda entidad podrá designar a una o varias ECAI cuyas evaluaciones crediticias serán utilizadas para el cálculo de sus exposiciones ponderadas por riesgo de conformidad con el presente capítulo (en lo sucesivo, «ECAI designada»).
- (2) La entidad utilizará las evaluaciones crediticias de sus posiciones de titulización de manera coherente y no selectiva y, para ello, deberá cumplir los requisitos siguientes:
 - (a) la entidad no utilizará las evaluaciones crediticias de una ECAI para sus posiciones en unos tramos y las evaluaciones crediticias de otra ECAI para sus posiciones en otros tramos de la misma titulización, que pueden o no haber sido calificados por la primera ECAI;
 - (b) en los casos en que una posición tenga dos evaluaciones crediticias realizadas por ECAI designadas, la entidad utilizará la evaluación crediticia menos favorable;
 - (c) en los casos en que una posición tenga tres o más evaluaciones crediticias realizadas por ECAI designadas, se utilizarán las dos evaluaciones crediticias más favorables. Si las dos evaluaciones más favorables son diferentes, se utilizará la menos favorable de las dos;
 - (d) la entidad no solicitará activamente la retirada de las calificaciones menos favorables.
- (3) Cuando las exposiciones subyacentes de una titulización se beneficien de una cobertura de crédito admisible total o parcial conforme a lo dispuesto en el capítulo 4 y los efectos de dicha cobertura se hayan reflejado en la evaluación crediticia de una posición de titulización realizada por una ECAI designada, la entidad utilizará la ponderación de riesgo asociada a esa evaluación crediticia. Cuando la cobertura del riesgo de crédito a que se refiere el presente apartado no sea admisible con arreglo al capítulo 4, no se reconocerá la evaluación crediticia y la posición de titulización se tratará como no calificada.
- (4) Cuando una posición de titulización se beneficie de una cobertura de crédito admisible conforme a lo dispuesto en el capítulo 4 y los efectos de dicha cobertura se hayan reflejado en la evaluación crediticia realizada por una ECAI designada, la entidad la tratará como si fuera una posición no calificada y calculará las exposiciones ponderadas por riesgo de conformidad con el capítulo 4.

*Artículo 270 sexies****Correspondencia de las titulizaciones***

La ABE elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para asignar de manera objetiva y sistemática los niveles de calidad crediticia establecidos en el presente capítulo a las evaluaciones crediticias pertinentes de todas las ECAI. A efectos del presente artículo, la ABE, en particular:

- (a) distinguirá entre los grados relativos de riesgo expresados en cada evaluación;

- (b) tomará en consideración factores cuantitativos tales como las tasas de impago o de pérdidas y la evolución histórica de las evaluaciones crediticias de cada ECAI para las diferentes clases de activos;
- (c) tomará en consideración factores cualitativos tales como la gama de transacciones evaluadas por la ECAI, su metodología y el significado de sus evaluaciones crediticias, en particular si dichas evaluaciones tienen en cuenta las pérdidas esperadas o la primera pérdida en euros y el pago puntual de intereses o el pago final de intereses;
- (d) tratará de asegurarse de que las posiciones de titulización a las que se aplique la misma ponderación de riesgo sobre la base de las evaluaciones crediticias de las ECAI estén sujetas a grados equivalentes de riesgo de crédito.

La ABE presentará esos proyectos de normas técnicas de ejecución a la Comisión a más tardar el 1 de julio de 2014.

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) nº 1093/2010.».

- (5) El artículo 337 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 337

Requisito de fondos propios para instrumentos de titulización

- (1) Respecto de los instrumentos en la cartera de negociación que sean posiciones de titulización, la entidad ponderará las posiciones netas calculadas conforme al artículo 327, apartado 1, con un 8 % de la ponderación de riesgo que la entidad aplicaría a la posición en su cartera de inversión de acuerdo con la parte tercera, título II, capítulo 5, sección 3.
- (2) A la hora de determinar las ponderaciones de riesgo a efectos del apartado 1, las estimaciones de PD y LGD podrán determinarse sobre la base de estimaciones derivadas de un método IRC de una entidad que haya sido autorizada a utilizar un modelo interno para el riesgo específico de los instrumentos de deuda. Podrá recurrirse a esta posibilidad únicamente con la autorización de las autoridades competentes, que la concederán si las estimaciones mencionadas satisfacen los requisitos cuantitativos del método IRB establecido en el título II, capítulo 3.

De conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) nº 1093/2010, la ABE emitirá directrices sobre la utilización de las estimaciones de PD y LGD cuando estas se basen en el método IRC.

- (3) En el caso de las posiciones de titulización que estén sujetas a una ponderación de riesgo adicional de conformidad con el artículo 247, apartado 6, se aplicará un 8 % del total de la ponderación de riesgo.
- (4) La entidad sumará las posiciones ponderadas que se deriven de la aplicación de los apartados 1, 2 y 3, con independencia de que sean largas o cortas, para calcular su requisito de fondos propios por riesgo específico, a excepción de las posiciones de titulización sujetas al artículo 338, apartado 4.
- (5) Cuando una entidad originadora de una titulización tradicional no cumpla las condiciones relativas a las transferencias significativas del riesgo contempladas en el artículo 244, dicha entidad incluirá las exposiciones subyacentes a la titulización en el cálculo de sus requisitos de fondos propios como si no se hubieran titulado.

Cuando una entidad originadora de una titulización sintética no cumpla las condiciones relativas a las transferencias significativas del riesgo contempladas en el artículo 245, dicha entidad incluirá las exposiciones subyacentes a la titulización en el cálculo de sus requisitos de fondos propios como si no se hubieran titulado; además, no tendrá en cuenta el efecto de la titulización sintética a efectos de la cobertura del riesgo de crédito.».

- (9) Se suprime la parte quinta.

- (10) En el artículo 456, apartado 1, se añade la letra k) siguiente:

- (k) «modificación de las disposiciones relativas al cálculo de las exposiciones ponderadas por riesgo de las posiciones de titulización según lo establecido en los artículos 247 a 270 *bis* para tener en cuenta la evolución o la modificación de las normas internacionales sobre las titulizaciones.».

- (11) En el artículo 457, la letra c) se sustituye por el texto siguiente:
- (c) «los requisitos de fondos propios por titulización establecidos en los artículos 242 a 270 *bis*;».
- (12) Se inserta el artículo 519 *bis* siguiente:

«*Artículo 519 bis*

Informe

En un plazo máximo de tres años desde el [insértese la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento], la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación de las disposiciones de la parte tercera, título II, capítulo 5, a la luz de la evolución de los mercados de titulización. En particular, el informe deberá evaluar el impacto del orden de preferencia de los métodos establecido en el artículo 254 en las actividades de emisión e inversión de las entidades en los mercados de titulización de la Unión, así como sus efectos en la estabilidad financiera de la Unión y de los Estados miembros.».

Artículo 2

Disposiciones transitorias relativas a las posiciones de titulización vivas

En lo que respecta a las posiciones de titulización vivas a fecha de [fecha fijada en el artículo 3, apartado 2, o fecha fija], las entidades podrán seguir aplicando las disposiciones de la parte tercera, título II, capítulo 5, y el artículo 337 del Reglamento (UE) n° 575/2013 hasta el 31 de diciembre de 2019, en su versión aplicable hasta el [día anterior a la fecha fijada en el artículo 3, apartado 2], siempre que:

- (a) notifiquen a la autoridad competente su intención de aplicar el presente artículo a más tardar el [fecha fijada];
- (b) apliquen el presente artículo a todas las posiciones de titulización vivas que mantengan a fecha de [fecha fijada en el artículo 3, apartado 2, o fecha fija].

Artículo 3

Entrada en vigor y fecha de aplicación

- (1) El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.
- (2) El presente Reglamento será aplicable a partir del [fecha de entrada en vigor].

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente