



UNIÓN EUROPEA

EL PARLAMENTO EUROPEO

EL CONSEJO

Bruselas, 26 de marzo de 2021
(OR. en)

2020/0151 (COD)

PE-CONS 70/20

EF 345
ECOFIN 1189
SURE 39
CCG 55
COVID-19 65
CODEC 1405

ACTOS LEGISLATIVOS Y OTROS INSTRUMENTOS

Asunto:	REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/2402 por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, para contribuir a la recuperación de la crisis de la COVID-19
---------	--

REGLAMENTO (UE) 2021/...
DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de...

por el que se modifica el Reglamento (UE) 2017/2402
por el que se establece un marco general para la titulización
y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada,
para contribuir a la recuperación de la crisis de la COVID-19

(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,

Previa transmisión del proyecto de acto legislativo a los Parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario³,

¹ DO C 377 de 9.11.2020, p. 1.

² DO C 10 de 11.1.2021, p. 30.

³ Posición del Parlamento Europeo de 25 de marzo de 2021 (pendiente de publicación en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de....

Considerando lo siguiente:

- (1) La crisis de la COVID-19 está afectando gravemente a las personas, las empresas, los sistemas sanitarios y las economías de los Estados miembros. En su Comunicación, de 27 de mayo de 2020, titulada «El momento de Europa: reparar los daños y preparar el futuro para la próxima generación», la Comisión destacó que la liquidez y el acceso a la financiación seguirán siendo un reto en los próximos meses. Resulta, por tanto, crucial apoyar la recuperación de las graves perturbaciones económicas causadas por la pandemia de COVID-19 mediante la introducción de modificaciones específicas en los actos de legislación financiera en vigor.
- (2) Las graves perturbaciones económicas causadas por la pandemia de COVID-19 y las excepcionales medidas de contención necesarias están afectando de manera significativa a la economía. Las empresas se enfrentan a interrupciones en las cadenas de suministro, cierres temporales y reducciones de la demanda, mientras que los hogares se enfrentan al desempleo y a una disminución de sus ingresos. Los poderes públicos a escala de la Unión y de los Estados miembros han adoptado medidas de largo alcance para ayudar a los hogares y a las empresas solventes a resistir a la ralentización intensa pero temporal de la actividad económica y a la consiguiente escasez de liquidez.

- (3) Es importante que las entidades de crédito y las empresas de inversión (en lo sucesivo, «entidades») empleen su capital allí donde este sea más necesario, algo que el marco normativo de la Unión facilita al tiempo que garantiza que las entidades obren de forma prudente. Además de la flexibilidad que permiten las normas en vigor, los cambios selectivos en el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo¹ garantizarían que el marco de titulización de la Unión proporcione una herramienta adicional para fomentar la recuperación económica tras la crisis de la COVID-19.
- (4) Las circunstancias extraordinarias de la crisis de la COVID-19 y la magnitud sin precedentes de los retos asociados exigen la adopción de medidas inmediatas para garantizar que las entidades puedan canalizar fondos suficientes hacia las empresas de manera que les ayude a amortiguar las graves perturbaciones económicas provocadas por la pandemia de COVID-19.
- (5) La crisis de la COVID-19 puede provocar un aumento del número de exposiciones dudosas y hace que sea más necesario que las entidades gestionen sus exposiciones dudosas. Una manera para las entidades de hacerlo es negociar sus exposiciones dudosas en el mercado a través de la titulización. Además, en el contexto actual, es esencial que los riesgos se alejen de las partes del sistema financiero que tienen importancia sistémica y que los prestamistas refuercen su posición de capital. La titulización sintética es una manera de lograrlo, así como, por ejemplo, la obtención de nuevos fondos propios.

¹ Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico 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.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012 (DO L 347 de 28.12.2017, p. 35).

- (6) Los vehículos especializados en titulizaciones (en lo sucesivo «SSPE», por sus siglas en inglés) solo deben establecerse en terceros países que no hayan sido clasificados por la Unión¹ en la lista de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales, y sus actualizaciones (anexo I), o en la lista de terceros países de alto riesgo con deficiencias estratégicas en sus sistemas de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. El anexo II sobre la situación actual de la cooperación con la UE con respecto de los compromisos asumidos por los países y territorios cooperadores de aplicar principios de buena gobernanza fiscal informa sobre la situación de las conversaciones con determinados terceros países cooperantes, algunos de los cuales mantienen actualmente prácticas fiscales perniciosas. Tales conversaciones deben conducir a la cesación oportuna de tales prácticas fiscales perniciosas con el fin de evitar futuras restricciones al establecimiento de SSPE.
- (7) A fin de reforzar la capacidad de las autoridades nacionales para luchar contra la elusión fiscal, los inversores deben informar a las autoridades fiscales competentes del Estado miembro en el que tengan su residencia a efectos fiscales siempre que vayan a invertir en un SSPE establecido, tras la fecha de aplicación del presente Reglamento, en uno de los países y territorios mencionados en el anexo II a causa de la aplicación de un régimen fiscal pernicioso. Dicha información puede utilizarse para evaluar si los inversores obtienen una ventaja fiscal.

¹ Véase, en particular: las conclusiones del Consejo, de 8 de noviembre de 2016, sobre los criterios y el procedimiento para la elaboración de una lista de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales y su anexo (DO C 461 de 10.12.2016, p. 2), así como las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales y sus anexos (DO C 66 de 26.2.2021, p. 40).

- (8) Tal como señaló la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea) (en lo sucesivo, «ABE») establecida por el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo¹, en su Dictamen sobre el tratamiento reglamentario de las titulizaciones de exposiciones dudosas², los riesgos asociados con los activos que garantizan las titulizaciones de exposiciones dudosas son distintos desde el punto de vista económico de los de las titulizaciones de activos no dudosos. Las exposiciones dudosas se titulizan con un descuento sobre su valor nominal o vivo y reflejan la evaluación del mercado de la probabilidad de que la renegociación de la deuda genere suficientes flujos de efectivo y recuperación de activos, entre otras cosas. El riesgo para los inversores es, por tanto, que la renegociación de la deuda de los activos no genere suficientes flujos de efectivo y recuperación de activos para cubrir el valor neto con el que fueron adquiridas dichas exposiciones dudosas. La pérdida real por riesgos para los inversores no representa, por tanto, el valor nominal de la cartera, sino el valor descontado, a saber, neto del descuento del precio al que se transfieren los activos subyacentes. Resulta, por tanto, adecuado, en el caso de las titulizaciones de exposiciones dudosas, calcular el importe de la retención de riesgo sobre la base de dicho valor descontado.

¹ Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

² Dictamen de la Autoridad Bancaria Europea a la Comisión sobre el tratamiento reglamentario de las titulizaciones de exposiciones dudosas (EBA-OP-2019-13), publicado el 23 de octubre de 2019.

- (9) El requisito de retención de riesgo alinea los intereses de las entidades originadoras, las entidades patrocinadoras y los prestamistas originales que participan en una titulización con los de los inversores. Normalmente, en las titulizaciones de activos no dudosos, el interés predominante del lado del vendedor es el de la originadora, que a menudo también es el prestamista original. En las titulizaciones de exposiciones dudosas, sin embargo, las originadoras buscan dar salida a los activos en situación de impago de sus balances, ya que no desean seguir asociados con estos en modo alguno. En tales casos, el administrador de los activos tiene un mayor interés sustancial en la renegociación de la deuda de los activos y la recuperación de su valor.
- (10) Antes de la crisis financiera de 2008, algunas actividades de titulización seguían un modelo «originar para distribuir». En ese modelo, los activos de calidad inferior se seleccionaban para su titulización en detrimento de los inversores, que acababan con más riesgo del que hubieran tenido intención de asumir. El requisito de verificar los criterios aplicables a la concesión de créditos utilizados en la creación de los activos titulizados se introdujo para evitar tales prácticas en el futuro. Para la titulización de exposiciones dudosas, no obstante, los criterios de concesión de créditos aplicables en la originación de los activos titulizados son de importancia menor debido a las circunstancias específicas incluida la adquisición de esos activos dudosos y el tipo de titulización. En cambio, la aplicación de unos criterios sólidos en la selección y fijación de precios de las exposiciones es un factor más importante con respecto a las inversiones en titulizaciones de exposiciones dudosas. Por consiguiente, es necesario modificar la verificación de los criterios aplicables a la concesión de créditos para permitir que el inversor ejerza su diligencia debida sobre la calidad y el rendimiento de las exposiciones dudosas con el fin de adoptar una decisión de inversión sensata y bien informada, garantizando al mismo tiempo que no se abuse de la exención. Por lo tanto, en el caso de la titulización de exposiciones dudosas, las autoridades competentes deben revisar la aplicación de criterios sólidos para la selección y fijación de precios de las exposiciones.

- (11) Una titulización sintética implica transferir el riesgo de crédito de un conjunto de préstamos, normalmente préstamos a grandes empresas o préstamos a pequeñas y medianas empresas (pymes), mediante un acuerdo de cobertura del riesgo de crédito en el que la originadora compra protección crediticia al inversor. Dicha cobertura del riesgo de crédito se logra utilizando garantías financieras o derivados de crédito mientras que la propiedad de los activos sigue siendo de la originadora y no se transfiere a un SSPE, como ocurre en las titulizaciones tradicionales. La originadora, como comprador de la cobertura, se compromete a pagar una prima de cobertura del riesgo de crédito, que genera la rentabilidad para los inversores. A su vez, el inversor, como vendedor de la cobertura, se compromete a abonar un pago de cobertura del riesgo de crédito establecido cuando se produzca un evento crediticio predeterminado.
- (12) La complejidad global de las estructuras de titulización y los riesgos asociados se deben mitigar adecuadamente y no se deben ofrecer incentivos reguladores a las originadoras que les harían preferir las titulizaciones sintéticas a las titulizaciones tradicionales. Los requisitos para las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas (en lo sucesivo, «STS», por sus siglas en inglés) de balance deben ser, por consiguiente, sumamente coherentes con los criterios de STS para las titulizaciones tradicionales de venta verdadera.

- (13) Existen ciertos requisitos para las titulaciones STS tradicionales que no son adecuados para las titulaciones STS de balance debido a las diferencias inherentes entre ambos tipos de titulación, en particular, debido al hecho de que, en las titulaciones sintéticas, la transferencia del riesgo se logra a través de un acuerdo de cobertura del riesgo de crédito, en lugar de una venta de los activos subyacentes. Por consiguiente, los criterios STS deben adaptarse, si procede, para tener esas diferencias en cuenta. Además, es preciso introducir un conjunto de nuevos requisitos, específicos de las titulaciones sintéticas, para garantizar que el marco STS se centra únicamente en las titulaciones sintéticas de balance y que el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito se estructura para proteger adecuadamente las posiciones de la originadora y del inversor. Ese nuevo conjunto de requisitos debe tratar de abordar el riesgo de crédito de contraparte tanto para la originadora como para el inversor.
- (14) El objeto de una transferencia del riesgo de crédito debe ser las exposiciones originadas o compradas por una entidad regulada de la Unión dentro de su actividad comercial principal de préstamos y mantenidas en su balance o, en caso de una estructura de grupo, en su balance consolidado a la fecha de cierre de la operación. El requisito de que una originadora mantenga las exposiciones tituladas en el balance debe excluir las titulaciones de arbitraje del ámbito de aplicación de la etiqueta de titulación STS.

- (15) Es importante que los intereses de las originadoras, las patrocinadoras y los prestamistas originales que participan en una titulización coincidan. El requisito de retención de riesgo establecido en el Reglamento (UE) 2017/2402, que se aplica a todos los tipos de titulizaciones, sirve para armonizar esos intereses. Dicho requisito debería aplicarse también a las titulizaciones STS de balance. Como mínimo, la originadora, la patrocinadora o el prestamista original deben retener de forma continua un interés económico neto significativo en la titulización no inferior al 5 %. Podrían estar justificadas, no obstante, unas ratios de retención de riesgo más elevadas, y de hecho ya se han observado en el mercado.
- (16) La originadora debe asegurarse de que no cubre el mismo riesgo de crédito más de una vez al obtener la cobertura del riesgo de crédito además de la cobertura del riesgo de crédito proporcionada por la titulización STS de balance. Con el fin de garantizar la solidez del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito, debe cumplir los requisitos de reducción del riesgo de crédito establecidos en el artículo 249 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo¹ que deben cumplir las entidades que buscan una transferencia significativa del riesgo a través de una titulización sintética.

¹ Reglamento (UE) n.º 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.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

- (17) La titulización STS de balance podría contemplar una amortización no secuencial con el fin de evitar costes desproporcionados de protección de las exposiciones subyacentes y la evolución de la cartera. Determinados factores desencadenantes relacionados con el comportamiento deben determinar la aplicación de la amortización secuencial a fin de garantizar que los tramos que proporcionan cobertura del riesgo de crédito no se hayan amortizado ya cuando se produzcan pérdidas significativas al final de la operación, garantizando así que no se menoscabe la transferencia significativa del riesgo.
- (18) Para evitar conflictos entre la originadora y el inversor, y para garantizar la seguridad jurídica en términos del alcance de la cobertura del riesgo de crédito adquirida para exposiciones subyacentes, dicha cobertura debe remitir claramente a las obligaciones de referencia identificadas que dan lugar a las exposiciones subyacentes, de entidades o deudores claramente identificados. Por consiguiente, las obligaciones de referencia para las que se compra cobertura deben estar claramente identificadas en todo momento, a través de un registro de referencia, y deben estar actualizadas. Ese requisito debe ser parte de manera indirecta del criterio que define la titulización STS de balance y que excluye la titulización de arbitraje del marco STS.
- (19) Los eventos de crédito que originan pagos de conformidad con el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito deben incluir al menos aquellos que se indican en la parte tercera, título II, capítulo 4, del Reglamento (UE) n.º 575/2013. Tales eventos son bien conocidos y reconocibles desde una perspectiva de mercado y deben servir para garantizar la coherencia con el marco prudencial. Las medidas de reestructuración o refinanciación, que consisten en concesiones a un deudor que esté experimentando o vaya a experimentar dificultades para cumplir sus compromisos financieros, no deben impedir que se produzca el evento de crédito.

- (20) El derecho de la originadora, como compradora de la cobertura, a recibir pagos en tiempo oportuno por las pérdidas reales debe protegerse adecuadamente. En consecuencia, la documentación de la operación debe prever un proceso de liquidación sólido y transparente para determinar las pérdidas reales en la cartera de referencia y evitar el impago a la originadora. Dado que el cálculo de las pérdidas podría ser un proceso largo y a fin de garantizar que se efectúen pagos puntuales a la originadora, los pagos intermedios deben realizarse a más tardar seis meses después de la ocurrencia de un evento de crédito. Asimismo, debe haber un mecanismo de ajuste final que garantice que los pagos intermedios cubren las pérdidas reales y para evitar que dichas pérdidas provisionales se abonen en exceso, lo que perjudicaría a los inversores. El mecanismo de liquidación de pérdidas también debe especificar claramente el período de prórroga máximo que debe aplicarse al proceso de renegociación de esas exposiciones y dicho período de prórroga no debe ser superior a dos años. El mecanismo de liquidación de pérdidas debe garantizar la eficacia del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito desde la perspectiva de la originadora, y ofrecer a los inversores certeza jurídica en cuanto a la fecha de finalización de su obligación de realizar los pagos, contribuyendo así a un mercado que funcione correctamente.
- (21) Disponer de un agente de verificación tercero es una práctica generalizada en el mercado que mejora la seguridad jurídica para todas las partes implicadas en la operación, reduciendo así la probabilidad de que se produzcan disputas y litigios que podrían surgir como consecuencia del proceso de asignación de pérdidas. Para mejorar la solidez del mecanismo de liquidación de pérdidas de la operación, se debe nombrar a un agente de verificación tercero para que lleve a cabo una revisión de la corrección y precisión de determinados aspectos de la cobertura del riesgo de crédito cuando se desencadene un evento de crédito.

- (22) Las primas de cobertura del riesgo de crédito deben depender únicamente del tamaño del saldo vivo y del riesgo de crédito del tramo cubierto. No deben permitirse las primas no contingentes en las titulizaciones STS de balance, porque podrían utilizarse para socavar la transferencia efectiva del riesgo desde la originadora como comprador de cobertura a los vendedores de cobertura. Otros acuerdos, tales como pagos de primas iniciales, mecanismos de corrección o estructuras de primas excesivamente complejas, también deben prohibirse para las titulizaciones STS de balance.
- (23) Para garantizar la estabilidad y continuidad de la cobertura del riesgo de crédito, la cancelación anticipada de una titulación STS de balance por parte de la originadora solamente debe ser posible en determinadas circunstancias bien definidas y limitadas. Aunque la entidad originadora debe tener derecho a cerrar la cobertura del riesgo de crédito de forma anticipada ante la ocurrencia de determinados eventos regulatorios específicos, dichos eventos deben implicar cambios reales en la legislación o la fiscalidad que no pudieran preverse razonablemente en el momento de realizar la operación y que tienen un efecto adverso significativo sobre los requisitos de capital de la originadora o el sentido económico de la operación con respecto a las expectativas de las partes en ese momento. Las titulizaciones STS de balance no deben incluir cláusulas de opción a compra complejas para la originadora, en particular opciones de compra con plazos muy cortos con la finalidad de cambiar de forma temporal la representación de su posición de capital en cada caso determinado.

- (24) El exceso de margen sintético está ampliamente presente en determinados tipos de operaciones, y constituye un mecanismo útil tanto para los inversores como para las entidades originadoras para reducir el coste de la cobertura del riesgo de crédito y la exposición en riesgo, respectivamente. A ese respecto, el exceso de margen sintético es esencial para algunas clases de activos minoristas específicos, tales como pymes y créditos al consumo, que muestran mayores pérdidas de rendimiento y crediticias que otras clases de activos, y para las que las exposiciones titulizadas generan exceso de margen para cubrir dichas pérdidas. No obstante, cuando la cantidad de exceso de margen sintético subordinada a la posición del inversor sea demasiado alta, es posible que no haya ningún escenario realista en el que el inversor sufra pérdidas en las posiciones de titulización, lo que da lugar a que no exista una transferencia efectiva del riesgo. Para mitigar las cuestiones de supervisión y normalizar esa característica estructural, es importante especificar criterios estrictos para las titulizaciones STS de balance y garantizar la plena transparencia en el uso del exceso de margen sintético.
- (25) Solamente deben optar a las titulizaciones STS de balance los acuerdos de cobertura del riesgo de crédito de alta calidad. La cobertura del riesgo de crédito con garantías personales debe garantizarse restringiendo el número de proveedores de cobertura admisibles a aquellas entidades que sean proveedores admisibles de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 575/2013 y sean reconocidos como contrapartes con una ponderación de riesgo del 0 %, de conformidad con la parte tercera, título II, capítulo 2, de dicho Reglamento. En caso de cobertura del riesgo de crédito con garantías reales e instrumentos similares, la originadora, en su calidad de comprador de cobertura, y los inversores, en calidad de vendedores de cobertura, deben poder recurrir a garantías reales de alta calidad, que deben referirse a cualquier forma de garantía real que pueda recibir una ponderación de riesgo del 0 %, de conformidad con dicho capítulo, sujetos a acuerdos de depósito o custodia apropiados. Cuando la garantía real proporcionada adopte la forma de efectivo, debe mantenerse en una entidad de crédito tercera o como depósito en efectivo con el comprador de cobertura, sujeta en ambos casos a una calidad crediticia mínima.

- (26) Los Estados miembros deben designar a las autoridades competentes responsables de supervisar los requisitos que debe cumplir la titulización sintética de balance para poder optar a la designación STS. La autoridad competente podría ser la misma que la designada para supervisar el cumplimiento de las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE con respecto a los requisitos que tienen que cumplir las titulizaciones tradicionales con el fin de obtener la designación STS. Como en el caso de las titulizaciones tradicionales, dicha autoridad competente podría ser diferente de la autoridad competente responsable de supervisar el cumplimiento de las originadoras, los prestamistas originales, los SSPE, los patrocinadores y los inversores con respecto a las obligaciones prudenciales establecidas en los artículos 5 a 9, del Reglamento (UE) 2017/2402, cuyo cumplimiento, se confió específicamente a las autoridades competentes encargadas de la supervisión prudencial de las entidades financieras pertinentes dada la dimensión prudencial de dichas obligaciones.
- (27) A fin de evitar consecuencias negativas para la estabilidad financiera, la introducción de un marco STS específico para las titulizaciones STS de balance debe ir acompañada de una supervisión macroprudencial. En particular, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (en lo sucesivo, «JERS») establecida por el Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo¹ debe supervisar los riesgos macroprudenciales asociados a la titulización sintética y evaluar si se han eliminado suficientemente de la parte sistémica del sistema financiero.

¹ Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico (DO L 331 de 15.12.2010, p. 1).

- (28) Con el fin de integrar requisitos de transparencia relacionados con la sostenibilidad en el Reglamento (UE) 2017/2402, debe encomendarse a la ABE que, en estrecha cooperación con las demás Autoridades Europeas de Supervisión, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (en lo sucesivo, «AEVM») establecida por el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 por el Parlamento Europeo y el Consejo¹, y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (en lo sucesivo, «AESPJ») establecida por el Reglamento (UE) n.º 1094/2010 por el Parlamento Europeo y el Consejo², publique un informe sobre el desarrollo de un marco específico de titulización sostenible. Dicho informe debe evaluar debidamente, en particular, la introducción de factores de sostenibilidad, la aplicación de requisitos proporcionados de divulgación de información y de diligencia debida, el contenido, las metodologías y la presentación de la información en relación con las incidencias adversas ambientales, sociales y de gobernanza, y cualquier posible efecto en la estabilidad financiera y en la expansión del mercado de titulización de la Unión y la capacidad de préstamo de los bancos. Sobre la base de dicho informe, la Comisión debe presentar un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la creación de un marco específico de titulización sostenible, acompañado, si procede, de una propuesta legislativa.

¹ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

² Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 48).

- (29) La divulgación de información a los inversores sobre la integración de los riesgos de sostenibilidad y la consideración de los efectos adversos sobre la sostenibilidad en la toma de decisiones de inversión para los inversores no está suficientemente desarrollada, ya que dicha divulgación aún no está sujeta a requisitos armonizados. De conformidad con el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo¹, los creadores de productos financieros y los asesores financieros de los inversores finales están obligados a considerar los principales efectos adversos de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad y a comunicar cómo sus políticas de diligencia debida tienen en cuenta dichos principales efectos adversos. La divulgación de información sobre los efectos adversos en la sostenibilidad va acompañada de normas técnicas de regulación, elaboradas conjuntamente por la ABE, la AEVM y la AESPJ (en lo sucesivo denominadas colectivamente, «Autoridades Europeas de Supervisión»), sobre el contenido, las metodologías y la presentación de la información pertinente que debe comunicarse con arreglo al Reglamento (UE) 2019/2088. Las originadoras de titulizaciones STS también deben tener la opción de divulgar información específica sobre la consideración de los efectos adversos en los factores de sostenibilidad, prestando especial atención al clima y a otras repercusiones medioambientales, sociales y de gobernanza. Para armonizar la divulgación de información y garantizar la coherencia entre el Reglamento (UE) 2019/2088 y el Reglamento (UE) 2017/2402, el Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión debe elaborar normas técnicas de regulación, basándose en la mayor medida posible en su trabajo en el contexto del Reglamento (UE) 2019/2088 y adaptándolas, cuando sea necesario y pertinente, a las especificidades de las titulizaciones.

¹ Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (DO L 317 de 9.12.2019, p. 1).

- (30) Dado que los objetivos del presente Reglamento, a saber, ampliar el marco de titulización STS a las titulizaciones sintéticas y eliminar los obstáculos normativos a la titulización de exposiciones dudosas para aumentar aún más las capacidades de concesión de créditos sin reducir las normas prudenciales para los préstamos bancarios, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, sino que, debido a sus dimensiones y efectos, 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.
- (31) Por lo tanto, procede modificar el Reglamento (UE) 2017/2402 en consecuencia.
- (32) Teniendo en cuenta la necesidad de introducir medidas específicas para apoyar la recuperación económica de la crisis de la COVID-19 lo más rápido posible, el presente Reglamento debe entrar en vigor con carácter de urgencia a los tres días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1
Modificaciones del Reglamento (UE) 2017/2402

El Reglamento (UE) 2017/2402 se modifica como sigue:

1) En el artículo 2 se añaden los puntos siguientes:

- «24) "exposiciones dudosas": una exposición que cumple cualquiera de las condiciones establecidas en el artículo 47 *bis*, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- 25) "titulización de exposiciones dudosas": titulización garantizada por un conjunto de exposiciones dudosas cuyo valor nominal constituye al menos el 90 % del valor nominal del conjunto en el momento de su originación y en cualquier fecha posterior en que se añadan o retiren activos del conjunto subyacente por razón de la reposición, la reestructuración o cualquier otra razón relevante;
- 26) "acuerdo de cobertura del riesgo de crédito": acuerdo celebrado entre la originadora y el inversor para transferir el riesgo de crédito de exposiciones titulizadas de la originadora al inversor mediante derivados de crédito o garantías, donde la originadora se compromete a pagar una cantidad, denominada prima de cobertura del riesgo de crédito, al inversor y el inversor se compromete a pagar una cantidad, denominada pago de cobertura del riesgo de crédito, a la originadora en caso de que se produzca alguno de los eventos crediticios definidos contractualmente;
- 27) "prima de cobertura del riesgo de crédito": la cantidad que la entidad originadora se ha comprometido a pagar al inversor, de conformidad con el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito, por la cobertura del riesgo de crédito prometida por el inversor;

- 28) "pago de la cobertura del riesgo de crédito": el importe que el inversor se ha comprometido a pagar a la entidad originadora, en virtud del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito, en caso de que se produzca un evento de crédito definido en el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito;
- 29) "exceso de margen sintético": el importe que, de conformidad con la documentación de una titulización sintética, ha sido designado contractualmente por parte de la entidad originadora para absorber pérdidas de las exposiciones titulizadas que pudieran ocurrir antes de la fecha de vencimiento de la operación;
- 30) "factores de sostenibilidad": factores de sostenibilidad a tenor del artículo 2, punto 24, del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo*;
- 31) "descuento no reembolsable sobre el precio de compra": la diferencia entre el saldo pendiente de las exposiciones del conjunto subyacente y el precio al que la originadora vende dichas exposiciones al SSPE, cuando ni la originadora ni el prestamista original sean reembolsados por dicha diferencia.

* Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (DO L 317 de 9.12.2019, p. 1).».

2) El artículo 4 se modifica como sigue:

a) la letra a) se sustituye por el texto siguiente:

«a) el tercer país figura en la lista de terceros países de alto riesgo con deficiencias estratégicas en sus sistemas de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, de conformidad con el artículo 9 de la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo*;

* Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativa a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales o la financiación del terrorismo, y por la que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, y se derogan la Directiva 2005/60/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y la Directiva 2006/70/CE de la Comisión (DO L 141 de 5.6.2015, p. 73).»;

b) se inserta la letra siguiente:

«a *bis*) el tercer país figura en el anexo I de la lista de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales;»;

- c) se añade el párrafo siguiente:

«En el caso de un SSPE establecido, tras... [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*], en uno de los países y territorios mencionados en el anexo II debido a la aplicación de un régimen fiscal pernicioso, el inversor notificará la inversión en valores emitidos por dicho SSPE a las autoridades fiscales competentes del Estado miembro en el que el inversor tenga su residencia fiscal.».

- 3) En el artículo 5, apartado 1, se añade la letra siguiente:

«f) en el caso de las exposiciones dudosas se aplican criterios sólidos para la selección y fijación de precios de las exposiciones.».

- 4) El artículo 6 se modifica como sigue:

- a) en el apartado 1 se añaden los párrafos siguientes:

«Al calcular el interés económico neto significativo la entidad retenedora tendrá en cuenta las comisiones que puedan utilizarse en la práctica para reducir el interés económico neto significativo efectivo.

En el caso de las titulizaciones tradicionales de exposiciones dudosas, el requisito del presente apartado puede también cumplirse por parte del administrador siempre y cuando este pueda demostrar que posee competencia técnica para gestionar exposiciones de naturaleza similar a las titulizadas y cuenta con controles en materia de gestión de riesgos, políticas y procedimientos adecuados y bien documentados relacionados con la administración de las exposiciones.»;

b) se inserta el apartado siguiente:

«3 *bis*. Como excepción a lo dispuesto en el apartado 3, en el caso de las titulizaciones de exposiciones dudosas en que se haya acordado un descuento no reembolsable sobre el precio de compra, la retención de un interés económico neto significativo para las finalidades de dicho apartado no será menor del 5 % del importe del valor neto de las exposiciones titulizadas que puedan considerarse exposiciones dudosas ni del valor nominal de cualquier exposición no dudosa titulizada, en su caso.

El valor neto de una exposición dudosa se calculará deduciendo el descuento no reembolsable sobre el precio de compra acordado al nivel de la exposición titulizada individual en el momento de la originación o, en su caso, de la parte correspondiente del descuento no reembolsable sobre el precio de compra acordado al nivel del conjunto de las exposiciones subyacentes, en el momento de la originación del valor nominal de la exposición o, en su caso, su valor vivo en ese momento. Por otra parte, para determinar el valor neto de las exposiciones dudosas titulizadas, el descuento no reembolsable sobre el precio de compra podrá incluir la diferencia entre el importe nominal de los tramos de la titulización de exposiciones dudosas suscritos por la entidad originadora para su venta posterior y el precio al que estos tramos se vendan por primera vez a terceros independientes.»;

c) el apartado 7 se modifica como sigue:

i) en el párrafo primero se añaden las letras siguientes:

«f) las modalidades de retención del riesgo con arreglo a los apartados 3 y 3 *bis* en el caso de titulizaciones de exposiciones dudosas;

g) el impacto de las comisiones abonadas a la entidad retenedora sobre el interés económico neto significativo efectivo en el sentido del apartado 1.»;

ii) el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«La ABE presentará dichos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el... [*seis meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*].».

5) En el artículo 9, apartado 1, se añade el párrafo siguiente:

«Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero, en lo relativo a las exposiciones subyacentes que eran exposiciones dudosas en el momento en que la entidad originadora las adquirió del tercero pertinente, se aplicaran criterios sólidos para la selección y fijación de precios de las exposiciones.».

- 6) En el artículo 18, la letra a) se sustituye por el texto siguiente:
- «a) la titulización cumple todos los requisitos establecidos en la sección 1, 2 o 2 *bis* del presente capítulo, y si se ha notificado a la AEVM de conformidad con el artículo 27, apartado 1, y».
- 7) En el capítulo 4, sección 1, el título se sustituye por el texto siguiente:
- «Requisitos de una titulización tradicional no ABCP simple, transparente y normalizada».
- 8) El artículo 19 se modifica como sigue:
- a) el título del artículo se sustituye por el texto siguiente:
- «Titulización tradicional no ABCP simple, transparente y normalizada»;
- b) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:
- «1. Con la excepción de los programas ABCP y las operaciones ABCP, las titulizaciones tradicionales que cumplan los requisitos establecidos en los artículos 20, 21 y 22 se considerarán STS.».

9) El artículo 22 se modifica como sigue:

a) en el apartado 4, se añade el párrafo siguiente:

«Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero, las originadoras podrán, a partir del 1 de junio de 2021, decidir publicar la información disponible relativa a las principales incidencias adversas de los activos financiados por exposiciones subyacentes sobre los factores de sostenibilidad.»;

b) se añade el apartado siguiente:

«6. A más tardar el... [*tres meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*], las AES, a través del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, elaborarán proyectos de normas técnicas de regulación de conformidad con los artículos 10 a 14 de los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, (UE) n.º 1094/2010 y (UE) n.º 1095/2010 sobre el contenido, las metodologías y la presentación de la información a que se refiere el párrafo segundo del apartado 4 del presente artículo respecto de los indicadores de sostenibilidad en relación con las incidencias adversas sobre el clima y otras incidencias adversas ambientales, sociales y de gobernanza.

Cuando proceda, los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero reflejarán o se basarán en las normas técnicas de regulación elaboradas en virtud del mandato conferido a las AES en el Reglamento (UE) 2019/2088, en particular en su artículo 2 *bis* y su artículo 4, apartados 6 y 7.

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 de los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, (UE) n.º 1094/2010 y (UE) n.º 1095/2010.».

- 10) Se inserta la sección siguiente:

«Sección 2 *bis*

Requisitos de unas titulizaciones de balance simples, transparentes y normalizadas

Artículo 26 bis

Titulización de balance simple, transparente y normalizada

1. Las titulizaciones sintéticas que cumplan los requisitos establecidos en los artículos 26 *ter* a 26 *sexies* se considerarán titulizaciones STS de balance.
2. La ABE, en estrecha colaboración con la AEVM y la AESPJ, podrá adoptar, de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010, directrices y recomendaciones sobre la interpretación y la aplicación armonizadas de los requisitos establecidos en los artículos 26 *ter* a 26 *sexies* del presente Reglamento.

Artículo 26 ter

Requisitos relativos a la simplicidad

1. Una originadora deberá ser una entidad con autorización o licencia en la Unión.

Una originadora que adquiera las exposiciones de un tercero por cuenta propia y a continuación las titulice aplicará a dichas exposiciones unas políticas en materia de crédito, cobro, renegociación de la deuda y administración no menos estrictas que las que aplica la originadora a exposiciones comparables que no han sido adquiridas.

2. Las exposiciones subyacentes deberán originarse como parte de la actividad empresarial principal de la originadora.
3. Al cierre de una operación, las exposiciones subyacentes deberán mantenerse en el balance de la originadora o de una entidad que pertenezca al mismo grupo que el de la originadora.

A efectos del presente apartado, el grupo será:

- a) o bien un grupo de entidades jurídicas sujetas a una consolidación prudencial de conformidad con la parte primera, título II, capítulo 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- b) o bien un grupo tal como se define en el artículo 212, apartado 1, letra c), de la Directiva 2009/138/CE.

4. La originadora no cubrirá su exposición al riesgo de crédito de las exposiciones subyacentes de la titulización más allá de la cobertura obtenida a través del acuerdo de cobertura de riesgo de crédito.
5. El acuerdo de cobertura del riesgo de crédito deberá cumplir las normas de reducción del riesgo de crédito establecidas en el artículo 249 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 o, cuando dicho artículo no sea aplicable, requisitos no menos estrictos que los establecidos en dicho artículo.
6. La originadora deberá aportar declaraciones y garantías del cumplimiento de los requisitos siguientes:
 - a) la originadora o una entidad del grupo al que esta pertenezca posee la titularidad jurídica plena de las exposiciones subyacentes y sus derechos accesorios asociados;
 - b) cuando la originadora sea una entidad de crédito según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, o una empresa de seguros tal como se define en el artículo 13, punto 1, de la Directiva 2009/138/CE, la originadora o una entidad incluida en el ámbito de supervisión en base consolidada mantiene el riesgo de crédito de las exposiciones subyacentes en su balance;

- c) cada exposición subyacente cumple, en la fecha en que se incluye en la cartera titulizada, los criterios de admisibilidad y todas las condiciones, a excepción del desencadenamiento de un evento de crédito tal como se contempla en el artículo 26 *sexies*, apartado 1, para un pago de cobertura del riesgo de crédito de conformidad con el acuerdo de cobertura de riesgo de crédito que figura en la documentación relativa a la titulización;
- d) según el leal saber y entender de la originadora, el contrato para cada exposición subyacente contiene una obligación jurídica, válida, vinculante y ejecutable del deudor de pagar las sumas de dinero especificadas en dicho contrato;
- e) las exposiciones subyacentes cumplen criterios de concesión de préstamos que no son menos estrictos que los criterios de concesión habituales que la originadora aplica a exposiciones similares no titulizadas;
- f) según el leal saber y entender de la originadora, ninguno de los deudores se encuentra en situación de incumplimiento grave o impago de cualquiera de sus obligaciones con respecto a una exposición subyacente en la fecha en que dicha exposición subyacente se incluye en la cartera titulizada;
- g) según el leal saber y entender de la originadora, la documentación de la operación no contiene ninguna información falsa sobre los detalles de las exposiciones subyacentes;

- h) al cierre de la operación o cuando una exposición subyacente se incluye en la cartera titulizada, el contrato entre el deudor y el prestamista original en relación con dicha exposición subyacente no ha sido modificado de tal manera que la ejecutabilidad o capacidad de recaudación de dichas exposiciones subyacentes se vean afectadas.
7. Las exposiciones subyacentes cumplirán criterios de admisibilidad predeterminados, claros y documentados que no permitan la gestión de cartera activa de dichas exposiciones de forma discrecional.

A los efectos del presente apartado, la sustitución de las exposiciones que vulneren las declaraciones o garantías, o cuando la titulización incluya un período de reposición, la adición de exposiciones que cumplan las condiciones de reposición definidas, no deberá considerarse gestión de cartera activa.

Cualquier exposición añadida después de la fecha de cierre de la operación deberá cumplir criterios de admisibilidad no menos estrictos que los aplicados en la selección inicial de las exposiciones subyacentes.

Una exposición subyacente puede ser eliminada de la operación cuando dicha exposición subyacente:

- a) haya sido totalmente reembolsada o haya vencido de otro modo;

- b) haya sido vendida en el desarrollo corriente de la actividad empresarial de la originadora, siempre que dicha venta no constituya un apoyo implícito según se establece en el artículo 250 del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
 - c) esté sujeta a una modificación no impulsada por el crédito, tal como refinanciación o reestructuración de deuda, y que ocurre en el desarrollo corriente de la administración de dicha exposición subyacente, o
 - d) no cumplierse los criterios de admisibilidad en el momento que fue incluida en la operación.
8. La titulización estará respaldada por un conjunto de exposiciones subyacentes que sean homogéneas en lo que a tipo de activos se refiere, teniendo en cuenta las características específicas relativas a los flujos de efectivo del tipo de activo, incluidas las características contractuales y las referentes al riesgo de crédito y al pago anticipado. Un conjunto de exposiciones subyacentes comprenderá un único tipo de activo.

Las exposiciones subyacentes a que se refiere el párrafo primero contendrán obligaciones contractualmente vinculantes y exigibles con pleno derecho de recurso frente a los deudores y, si procede, a los garantes.

Las exposiciones subyacentes a que se refiere el párrafo primero tendrán flujos de pago periódicos definidos, cuyos plazos pueden diferir en el importe, relacionados con pagos de arrendamientos, capital o intereses, o con cualquier otro derecho a recibir ingresos procedentes de los activos que respaldan tales pagos. Las exposiciones subyacentes también podrán generar ingresos de la venta de cualquier activo financiado o arrendado.

Las exposiciones subyacentes a que se refiere el párrafo primero del presente apartado, no incluirán valores negociables, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 44, de la Directiva 2014/65/UE, distintos de los bonos de empresa, siempre que no coticen en centros de negociación.

9. Las exposiciones subyacentes no incluirán ninguna posición de titulización.
10. Los criterios de concesión conforme a los que se originen las exposiciones subyacentes y todos los cambios significativos respecto a criterios de concesión previos se comunicarán en su totalidad y sin demora indebida a los inversores potenciales. Las exposiciones subyacentes se asegurarán con pleno derecho de recurso frente a un deudor que no sea un SSPE. Las decisiones de crédito o concesión relacionadas con las exposiciones subyacentes no implicarán a ningún tercero.

En caso de titulizaciones en las que las exposiciones subyacentes sean préstamos garantizados mediante bienes inmuebles residenciales, el conjunto de préstamos no incluirá ningún préstamo que se haya comercializado y concedido partiendo de la premisa de que se informó al solicitante del préstamo o, en su caso, a los intermediarios de la posibilidad de que el prestamista no haya verificado la información facilitada.

La evaluación de la solvencia del prestatario deberá cumplir los requisitos establecidos en el artículo 8 de la Directiva 2008/48/CE o en el artículo 18, apartados 1 a 4, apartado 5, letra a), y apartado 6, de la Directiva 2014/17/UE o, cuando proceda, requisitos equivalentes en terceros países.

La originadora o el prestamista original deberán tener competencia técnica para originar exposiciones de naturaleza similar a las titulizadas.

11. Las exposiciones subyacentes no incluirán, en el momento de la selección, exposiciones en situación de impago a tenor del artículo 178, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 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) haya sido declarado insolvente o un órgano jurisdiccional haya concedido a sus acreedores un derecho definitivo inapelable 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 en que se originaron o se le haya sometido a un proceso de reestructuración de deuda por lo que respecta a sus exposiciones dudosas en los tres años anteriores a la fecha de selección de las exposiciones subyacentes, excepto en caso de que:
 - i) una exposición subyacente reestructurada no haya sufrido nuevos atrasos desde la fecha de la reestructuración, la cual tiene que haberse producido al menos un año antes de la fecha de selección de las exposiciones subyacentes, y
 - ii) la información facilitada por la originadora en virtud del artículo 7, apartado 1, párrafo primero, letra a) y letra e), inciso i), establezca explícitamente la proporción de las exposiciones subyacentes reestructuradas, el plazo y los detalles de la reestructuración, así como su comportamiento desde la fecha de la reestructuración;

- b) conste, en el momento de originarse la exposición subyacente, cuando proceda, en un registro público de créditos de personas con un historial crediticio negativo o, cuando no exista tal registro público de créditos, otro registro de créditos disponible para la originadora o el prestamista original, o
 - c) tuviera una evaluación o calificación crediticia que indicase que el riesgo de que no se efectuasen pagos acordados contractualmente era significativamente mayor que en el caso de exposiciones comparables no titulizadas en poder de la originadora.
12. En el momento de la inclusión de las exposiciones subyacentes, los deudores deberán haber realizado al menos un pago, excepto en el caso de que:
- a) la titulización sea una titulización renovable respaldada por exposiciones pagaderas en una sola vez o que tengan un vencimiento inferior a un año, incluyendo sin límite los pagos mensuales de los créditos renovables, o
 - b) la exposición represente la refinanciación de una exposición que ya esté incluida en la operación.
13. La ABE, en estrecha colaboración con la AEVM y la AESPJ, elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que determinen con mayor exactitud en qué casos se consideran homogéneas las exposiciones subyacentes a que se refiere el apartado 8.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010.

Artículo 26 quater

Requisitos relativos a la normalización

1. La originadora o el prestamista original deberán satisfacer el requisito de retención de riesgo de conformidad con el artículo 6.
2. Los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio derivados de una titulización y sus posibles efectos en los pagos a la originadora y los inversores deberán describirse en la documentación de la operación. Esos riesgos deberán mitigarse adecuadamente y se divulgará toda medida adoptada para tal fin. Todas las garantías reales que amparan las obligaciones del inversor a tenor del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito deberán ser expresadas en la misma moneda en que se haya expresado el pago de la cobertura del riesgo de crédito.

En el caso de una titulización que utiliza un SSPE, la cantidad de pasivos del SSPE relacionados con los pagos de intereses a los inversores será en cada fecha de pago igual o inferior a la cantidad de los ingresos del SSPE de la originadora y cualquier acuerdo de garantía real.

Salvo con fines de cobertura de los riesgos de tipo de interés o de tipo de cambio, el conjunto de exposiciones subyacentes no incluirá derivados. Estos derivados deberán suscribirse y documentarse de conformidad con las normas usuales de las finanzas internacionales.

3. Todos los pagos de tipos de interés vinculados a un tipo de referencia en relación con la operación se basarán en cualquiera de los siguientes:
 - a) tipos de interés utilizados normalmente en el mercado o en índices sectoriales utilizados normalmente que reflejen el coste de los fondos y no recurran a fórmulas o derivados complejos;
 - b) ingresos generados por la garantía real que ampara las obligaciones del inversor en el marco del acuerdo de cobertura.

Todos los pagos de intereses vinculados a un tipo de referencia debidos a tenor de las exposiciones subyacentes se basarán en tipos de interés utilizados normalmente en el mercado o en índices sectoriales utilizados normalmente que reflejen el coste de los fondos y no recurrirán a fórmulas o derivados complejos.

4. En caso de producirse un supuesto de ejecución con respecto a la originadora, el inversor podrá adoptar medidas de ejecución.

En el caso de una titulización que utiliza un SSPE, cuando se haya entregado una notificación de ejecución o de resolución del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito, no quedará retenido en el SSPE ningún importe de efectivo más allá de lo necesario para garantizar el funcionamiento operativo del SSPE, el abono de los pagos de la cobertura para las exposiciones subyacentes impagadas que continúen siendo renegociadas en el momento de la resolución, o el reembolso ordenado de los inversores de acuerdo con los términos contractuales de la titulización.

5. Las pérdidas se asignarán a los titulares de una posición de titulización en orden de prelación de los tramos, comenzando desde el tramo más subordinado.

La amortización secuencial se aplicará a todos los tramos para determinar el importe pendiente de los tramos en cada fecha de pago, comenzando desde el tramo más preferente.

Como excepción al segundo párrafo, las operaciones en las que se contemple una prioridad no secuencial de los pagos incluirán desencadenantes ligados al comportamiento de las exposiciones subyacentes a resultas de los cuales la prioridad de los pagos revierte la amortización a pagos secuenciales en orden de prelación.

Dichos desencadenantes ligados al comportamiento incluirán, como mínimo:

- a) el incremento del importe acumulado de las exposiciones en situación de impago o el incremento de las pérdidas acumuladas superior a un determinado porcentaje del importe pendiente de la cartera subyacente;

- b) un desencadenante retrospectivo adicional, y
- c) un desencadenante prospectivo.

La ABE elaborará proyectos de normas técnicas de regulación relativas a la especificación y, cuando proceda, a la calibración de los desencadenantes relacionados con el comportamiento.

La ABE presentará dichos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el 30 de junio de 2021.

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo cuarto con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010.

Con la amortización de los tramos, la cantidad de la garantía real igual al importe de la amortización de dichos tramos se devolverá a los inversores, siempre que los inversores hayan cubierto dichos tramos con garantías reales.

Si ha ocurrido un evento de crédito como se indica en el artículo 26 *sexies* en relación con exposiciones subyacentes y la renegociación de la deuda para dichas exposiciones no se ha completado, el importe de la cobertura del riesgo de crédito restante en cualquier fecha de pago será, como mínimo, equivalente al saldo vivo nominal de dichas exposiciones subyacentes menos el importe de cualquier pago intermedio realizado en relación con dichas exposiciones subyacentes.

6. La documentación de la operación incluirá las cláusulas oportunas de amortización anticipada o desencadenantes de la terminación del período de renovación, cuando la titulización sea una titulización renovable, incluidos, como mínimo, los siguientes:
 - a) el deterioro de la calidad crediticia de las exposiciones subyacentes hasta un umbral predeterminado o por debajo de este;
 - b) el aumento de las pérdidas por encima de un umbral predeterminado;
 - c) el hecho de que no se generen suficientes exposiciones subyacentes nuevas que cumplan la calidad crediticia predeterminada durante un período específico.
7. La documentación de la operación deberá especificar claramente:
 - a) las obligaciones, deberes y responsabilidades del administrador, el fideicomisario y otros proveedores de servicios accesorios, según proceda, y el agente de verificación tercero, que se indican en el artículo 26 *sexies*, apartado 4;
 - b) las disposiciones que garanticen la sustitución del administrador, el fideicomisario, otros proveedores de servicios accesorios o el agente de verificación tercero indicado en el artículo 26 *sexies*, apartado 4, en caso de situaciones de impago o insolvencia de dichos proveedores de servicios, cuando esos proveedores de servicios sean distintos de la originadora, de manera que no se dé lugar a la terminación de la prestación de dichos servicios;

- c) los procedimientos de administración aplicables a las exposiciones subyacentes desde la fecha de cierre de la operación en adelante y las circunstancias en que dichos procedimientos pueden modificarse;
 - d) las normas de administración que el administrador está obligado a cumplir cuando administra las exposiciones subyacentes durante todo el período de vida de la titulización.
8. El administrador tendrá competencia técnica para gestionar exposiciones de naturaleza similar a las titulizadas y contará con controles en materia de gestión de riesgos, políticas y procedimientos adecuados y bien documentados relacionados con la administración de las exposiciones.
- El administrador aplicará procedimientos de gestión de las exposiciones subyacentes que sean al menos tan estrictos como los aplicados por la originadora a exposiciones similares que no están titulizadas.
9. La originadora mantendrá un registro de referencias actualizadas para identificar las exposiciones subyacentes en todo momento. El registro identificará los deudores de referencia, las obligaciones de referencia de las que derivan las exposiciones subyacentes y, para cada exposición subyacente, el importe nominal que está cubierto y que está pendiente.
10. La documentación de la operación contendrá disposiciones claras que faciliten la oportuna resolución de conflictos entre las diferentes clases de inversores. En el caso de una titulización que utiliza un SSPE, los derechos de voto estarán claramente definidos y asignados a los bonistas y las responsabilidades del fideicomisario y otras entidades con obligaciones fiduciarias con los inversores estarán claramente identificadas.

Artículo 26 quinquies

Requisitos relativos a la transparencia

1. La originadora deberá poner a disposición de los inversores potenciales, antes de la fijación de precios, 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 están titulizando, así como las fuentes de tales datos y la base para invocar la similitud. Dichos datos deberán abarcar un período de cinco años como mínimo.
2. Antes del cierre de la operación, una muestra de las exposiciones subyacentes se someterá a verificación externa por un tercero independiente adecuado, que incluirá la verificación de la admisibilidad de las exposiciones subyacentes para la cobertura del riesgo de crédito a tenor del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito.
3. Antes de la fijación del precio de la titulización, la originadora pondrá a disposición de los inversores potenciales un modelo de flujos de efectivo de los pasivos que refleje con precisión la relación contractual entre las exposiciones subyacentes y los pagos que se efectúen entre la originadora, los inversores, otros terceros y, si procede, el SSPE, y, después de la fijación de precios, deberá poner ese modelo a disposición de los inversores de forma permanente y de los inversores potenciales cuando lo soliciten.

4. En el caso de titulizaciones cuyas exposiciones subyacentes sean préstamos garantizados mediante bienes inmuebles residenciales o préstamos para la compra o arrendamientos de automóviles, la originadora publicará la información disponible relativa al comportamiento ambiental de los activos financiados por tales préstamos garantizados mediante bienes inmuebles residenciales o préstamos para la compra o arrendamientos de automóviles, como parte de la información divulgada con arreglo al artículo 7, apartado 1, párrafo primero, letra a).

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero, las originadoras podrán, a partir del 1 de junio de 2021, decidir publicar la información disponible relativa a las principales incidencias adversas de los activos financiados por las exposiciones subyacentes sobre los factores de sostenibilidad.

5. La originadora se encargará de velar por el cumplimiento del artículo 7. La información requerida en el artículo 7, apartado 1, párrafo primero, letra a), se pondrá a disposición de los inversores potenciales, cuando la soliciten, antes de la fijación de precios. La información requerida en el artículo 7, apartado 1, párrafo primero, letras b) a d), deberá estar disponible antes de la fijación de precios, al menos en versión proyecto o preliminar. La documentación definitiva se pondrá a disposición de los inversores a más tardar quince días después del cierre de la operación.

6. A más tardar el... [*tres meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*], las AES, a través del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, elaborarán proyectos de normas técnicas de regulación de conformidad con los artículos 10 a 14 de los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, (UE) n.º 1094/2010 y (UE) n.º 1095/2010 sobre el contenido, las metodologías y la presentación de la información a que se refiere el párrafo segundo del apartado 4 del presente artículo respecto de los indicadores de sostenibilidad en relación con las incidencias adversas sobre el clima y otras incidencias adversas ambientales, sociales y de gobernanza.

Cuando proceda, los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero del presente apartado reflejarán o se basarán en las normas técnicas de regulación elaboradas de conformidad con el mandato conferido a las AES en el Reglamento (UE) 2019/2088, en particular su artículo 2 *bis* y su artículo 4, apartados 6 y 7.

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 de los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010, (UE) n.º 1094/2010 y (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 26 sexies

Requisitos relativos al acuerdo de cobertura del riesgo de crédito, el agente de verificación tercero y el exceso de margen sintético

1. El acuerdo de cobertura del riesgo de crédito deberá cubrir al menos los siguientes eventos de crédito:
 - a) cuando la transferencia del riesgo se lleva a cabo mediante el recurso a garantías, los eventos de crédito a que se refiere el artículo 215, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
 - b) cuando la transferencia del riesgo se lleva a cabo mediante el recurso a derivados de crédito, los eventos de crédito a que se refiere el artículo 216, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Todos los eventos de crédito deberán documentarse.

Las medidas de reestructuración o refinanciación en el sentido del artículo 47 *ter* del Reglamento (UE) n.º 575/2013, que se aplican a las exposiciones subyacentes no impedirán que se desencadenen eventos de crédito admisibles.

2. El pago de la cobertura del riesgo de crédito que sigue a la ocurrencia de un evento de crédito se calculará sobre la base de la pérdida real efectiva sufrida por la originadora o el prestamista original, calculada de conformidad con sus políticas de recuperación habituales y procedimientos para los tipos de exposición pertinentes y registrada en sus estados financieros en el momento en que se realiza el pago. El pago final de la cobertura del riesgo de crédito será pagadero dentro de un plazo específico después de la renegociación de la deuda para la exposición subyacente pertinente cuando la renegociación de la deuda se haya completado antes del vencimiento legal previsto o la cancelación anticipada del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito.

Se realizará un pago intermedio de la cobertura del riesgo de crédito a más tardar seis meses después de que se produzca un evento de crédito, según se menciona en el apartado 1, en los casos en los que la renegociación de la deuda de las pérdidas para la exposición subyacente pertinente no se haya completado al final de dicho período de seis meses. El pago intermedio de la cobertura del riesgo de crédito será al menos el importe más elevado de lo siguiente:

- a) el importe de las pérdidas esperadas que sea equivalente al deterioro registrado por la originadora en sus estados financieros de conformidad con el marco contable aplicable en el momento en que se realiza el pago intermedio en el supuesto de que el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito no exista y no cubra ninguna pérdida;
- b) cuando proceda, el importe de las pérdidas esperadas según se determina de conformidad con la parte tercera, título II, capítulo 3 del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Cuando se realiza un pago intermedio de cobertura del riesgo de crédito, el pago final de la cobertura del riesgo de crédito al que se hace referencia en el párrafo primero se realizará con el fin de ajustar la liquidación provisional de pérdidas a la pérdida efectiva real.

El método para calcular los pagos intermedio y final de la cobertura del riesgo de crédito se especificarán en el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito.

El pago de la cobertura del riesgo de crédito será proporcional al porcentaje del saldo vivo nominal de la exposición subyacente correspondiente cubierta por el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito.

El derecho de la originadora para recibir el pago de la cobertura del riesgo de crédito será exigible. Los importes pagaderos por los inversores a tenor del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito figurarán claramente en el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito y serán limitados. En todas las circunstancias será posible calcular dichos importes. El acuerdo de cobertura del riesgo de crédito establecerá claramente las circunstancias en las que se requerirá a los inversores que efectúen un pago. El agente de verificación tercero mencionado en el apartado 4 evaluará si se han producido dichas circunstancias.

El importe del pago de la cobertura del riesgo de crédito se calculará al nivel de la exposición subyacente individual para la que se ha producido un evento de crédito.

3. El acuerdo de cobertura del riesgo de crédito especificará el período de prórroga máximo que se aplicará para la renegociación de la deuda para las exposiciones subyacentes en relación con las cuales se ha producido un evento de crédito según se define en el apartado 1, pero donde la renegociación de la deuda no se ha completado con el vencimiento legal previsto o la cancelación anticipada del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito. Dicho período de prórroga no será superior a dos años. El acuerdo de cobertura del riesgo de crédito dispondrá que, al final de dicho período de prórroga, deberá realizarse un pago final de la cobertura del riesgo de crédito sobre la base de la estimación de pérdida final de la originadora que esta debería haber registrado en sus estados financieros en ese momento en el supuesto de que el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito no exista y no cubra ninguna pérdida.

En caso de que el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito se cancele, la renegociación de la deuda continuará con respecto a los eventos de crédito pendientes acaecidos antes de la cancelación de la misma manera que se describe en el párrafo primero.

Las primas de cobertura del riesgo de crédito que deben pagarse a tenor del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito estarán estructuradas como contingentes del importe nominal pendiente de las exposiciones no dudosas titulizadas en el momento del pago y reflejarán el riesgo del tramo cubierto. Para este fin, el acuerdo de cobertura del riesgo de crédito no estipulará primas garantizadas, pagos de primas iniciales, mecanismos de corrección u otros mecanismos que puedan evitar o reducir la asignación real de pérdidas a los inversores o el reembolso de parte de dichas primas a la originadora después del vencimiento de la operación.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo tercero del presente apartado, deberán permitirse los pagos de primas iniciales, siempre que se respeten las normas sobre ayudas estatales, cuando el sistema de garantía esté contemplado específicamente en el Derecho nacional de un Estado miembro y se beneficie de una contragarantía de cualquiera de las entidades enumeradas en el artículo 214, apartado 2, letras a) a d), del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

La documentación de la operación describirá la manera en que la prima de cobertura del riesgo de crédito y los posibles cupones de bonos, en su caso, se calculan con respecto a cada fecha de pago durante todo el período de vida de la titulización.

Los derechos de los inversores a recibir primas de cobertura del riesgo de crédito serán exigibles.

4. La originadora designará un agente de verificación tercero antes de la fecha de cierre de la operación. Para cada una de las exposiciones subyacentes para las que se haya notificado un evento de crédito, el agente de verificación tercero verificará, como mínimo, todo lo siguiente:
 - a) que el evento de crédito mencionado en la notificación del evento de crédito es un evento de crédito según se especifica en las condiciones del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito;
 - b) que la exposición subyacente estuviera incluida en la cartera de referencia en el momento de producirse el evento de crédito en cuestión;

- c) que la exposición subyacente cumpliera los criterios de admisibilidad en el momento de su inclusión en la cartera de referencia;
- d) cuando una exposición subyacente ha sido añadida a la titulización como resultado de una reposición, que dicha reposición cumpliera las condiciones relativas a las reposiciones;
- e) que el importe final de las pérdidas sea coherente con las pérdidas registradas por la originadora en su cuenta de resultados;
- f) que, en el momento de realizar el pago final de la cobertura del riesgo de crédito, las pérdidas relacionadas con las exposiciones subyacentes hayan sido asignadas correctamente a los inversores.

El agente de verificación tercero será independiente de la originadora y los inversores y, si es posible, del SSPE y deberá haber aceptado la designación de agente de verificación tercero antes de la fecha de cierre.

El agente de verificación tercero puede llevar a cabo la verificación mediante muestreo en lugar de en función de cada exposición subyacente individual para la que se solicita el pago de la cobertura del riesgo de crédito. No obstante, los inversores pueden solicitar la verificación de la admisibilidad de cualquier exposición subyacente cuando no estén satisfechos con la verificación mediante muestreo.

La originadora incluirá un compromiso en la documentación de la operación de facilitar al agente de verificación tercero toda la información necesaria para la verificación de los requisitos establecidos en el párrafo primero.

5. La originadora no podrá concluir una operación antes de su vencimiento previsto por cualquier razón distinta de los siguientes eventos:
 - a) la insolvencia del inversor;
 - b) el impago por parte del inversor de cualquier importe debido a tenor del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito o una violación por parte del inversor de cualquier obligación significativa establecida en los documentos de la operación;
 - c) eventos regulatorios pertinentes, que incluyen:
 - i) cambios pertinentes en la legislación nacional o de la Unión, cambios pertinentes por parte de autoridades competentes en las interpretaciones de dichas legislaciones publicadas de manera oficial, si procede, o cambios pertinentes en el tratamiento fiscal o contable de la operación que tengan un efecto adverso significativo en la eficiencia económica de una operación, en cada caso comparado con el anticipado en el momento de realizar la operación, y que no podían haber sido previstos razonablemente en aquel momento;

- ii) que una autoridad competente determine que la originadora o cualquier entidad afiliada a la originadora no está o ya no está autorizada a considerar transferida una parte significativa del riesgo de crédito de conformidad con el artículo 245, apartados 2 o 3, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 con respecto a la titulización;
- d) el ejercicio de una opción de compra de la operación en un momento determinado (opción de compra tras un plazo), cuando el plazo medido desde la fecha de cierre de la operación es igual o superior a la vida media ponderada de la cartera de referencia inicial en la fecha de cierre de la operación;
- e) el ejercicio de una opción de extinción, según se define en el artículo 242, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- f) en caso de la cobertura del riesgo de crédito con garantías personales, el inversor ya no reúne los requisitos para ser un proveedor de cobertura admisible de conformidad con los requisitos establecidos en el apartado 8.

La documentación de la operación especificará si los derechos de compra mencionados en las letras d) y e) están incluidos en la operación en cuestión y el modo en el que están estructurados esos derechos de compra.

A los efectos de la letra d), la opción de compra tras un plazo no estará estructurada de forma que evite la asignación de pérdidas a mejoras crediticias u otras posiciones que tengan los inversores ni estará estructurada de otra forma que mejore la calidad crediticia.

Cuando se ejerce la opción de compra tras un plazo, las originadoras notificarán a las autoridades competentes cómo se cumplen los requisitos a que se refieren los párrafos segundo y tercero, en particular mediante una justificación del uso de la opción de compra tras un plazo y una explicación plausible que demuestre que el motivo por el que se ejerce la opción de compra no es el deterioro de la calidad de los activos subyacentes.

En el caso de la cobertura del riesgo de crédito con garantías reales o instrumentos similares, al término del acuerdo de cobertura del riesgo de crédito, se devolverán a los inversores las garantías reales por orden de prelación de los tramos, con arreglo a lo dispuesto en la legislación pertinente en materia de insolvencia aplicable a la originadora.

6. Los inversores no podrán concluir una operación antes de su vencimiento previsto por cualquier razón que no sea el impago de la prima de cobertura del riesgo de crédito o cualquier otro incumplimiento grave de las obligaciones contractuales por parte de la originadora.
7. La originadora puede comprometer exceso de margen sintético, que deberá estar disponible como mejora crediticia para los inversores, cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:
 - a) el importe del exceso de margen sintético que la originadora compromete para su uso como mejora crediticia en cada período de pago se especifica en la documentación de la operación y se expresa como porcentaje fijo del saldo vivo total de la cartera al inicio del período de pago pertinente (exceso de margen sintético fijo);

- b) el exceso de margen sintético que no se utiliza para cubrir las pérdidas crediticias que se materializan durante cada período de pago será reembolsado a la originadora;
 - c) para las originadoras que utilicen el método IRB mencionado en el artículo 143 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, el importe total comprometido por año no será superior a los importes reglamentarios de pérdidas esperadas en un año en todas las exposiciones subyacentes de ese año, calculado de conformidad con el artículo 158 de dicho Reglamento;
 - d) para las originadoras que no utilicen el método IRB mencionado en el artículo 143 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, el cálculo de las pérdidas esperadas en un año de la cartera subyacente se determinará claramente en la documentación de la operación;
 - e) la documentación de la operación especifica las condiciones establecidas en el presente apartado.
8. Un acuerdo de cobertura del riesgo de crédito adoptará la forma de:
- a) una garantía que cumpla los requisitos establecidos en la parte tercera, título II, capítulo 4, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, por la que el riesgo de crédito se transfiere a cualquiera de las entidades enunciadas en las letras a) a d) del artículo 214, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, siempre que las exposiciones frente al inversor admitan una ponderación de riesgo del 0 % conforme a la parte tercera, título II, capítulo 2, de dicho Reglamento;

- b) una garantía que cumpla los requisitos establecidos en la parte tercera, título II, capítulo 4, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, que se beneficie de una contragarantía de cualquiera de las entidades mencionadas en la letra a) del presente apartado, o
 - c) otra cobertura del riesgo de crédito no mencionada en las letras a) y b) del presente apartado en forma de una garantía, un derivado de crédito o un bono vinculado a un crédito que cumpla los requisitos establecidos en el artículo 249 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, siempre que las obligaciones del inversor estén garantizadas mediante una garantía real que cumpla los requisitos establecidos en los apartados 9 y 10 del presente artículo.
9. Otra cobertura del riesgo de crédito prevista en el apartado 8, letra c), deberá cumplir los requisitos siguientes:
- a) el derecho de la originadora a utilizar la garantía real para cumplir las obligaciones de pago de la cobertura del riesgo de crédito de los inversores es ejecutable y la ejecutabilidad de dicho derecho se garantiza mediante acuerdos de garantías reales adecuados;
 - b) el derecho de los inversores, cuando se contrarresta la titulización o se amortizan los tramos, a devolver cualquier garantía real que no haya sido utilizada para cumplir los pagos de la cobertura es ejecutable;

- c) cuando la garantía real se invierte en valores, la documentación de la operación establece los criterios de admisibilidad y el régimen de custodia de dichos valores.

La documentación de la operación especificará si los inversores continúan expuestos al riesgo de crédito de la originadora.

La originadora podrá obtener un dictamen de un asesor jurídico cualificado que confirme la ejecutabilidad de la cobertura del riesgo de crédito en todas las jurisdicciones pertinentes.

10. Cuando se proporciona otra cobertura del riesgo de crédito de conformidad con el apartado 8, letra c), del presente artículo, la originadora y el inversor podrán recurrir a garantías reales de alta calidad, que podrán ser:

- a) una garantía real en forma de títulos de deuda con una ponderación de riesgo del 0 % de conformidad con la parte tercera, título II, capítulo 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, que cumpla todas las condiciones siguientes:
 - i) dichos títulos de deuda tienen un vencimiento máximo restante de tres meses que no podrá superar el período restante hasta la siguiente fecha de pago;
 - ii) dichos títulos de deuda pueden canjearse por efectivo en un importe igual al saldo vivo del tramo protegido;
 - iii) dichos títulos de deuda son mantenidos por un custodio independiente de la originadora y de los inversores;

- b) una garantía real en forma de efectivo que se mantiene en una entidad de crédito tercera con un nivel de calidad crediticia 3 o superior, de acuerdo con la correspondencia establecida en el artículo 136 del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero del presente apartado, y siempre que el inversor dé su consentimiento explícito en la documentación final de la operación tras haber actuado con la debida diligencia de conformidad con el artículo 5, del presente Reglamento, incluida una evaluación de cualquier exposición pertinente al riesgo de crédito de contraparte, solo la originadora podrá recurrir a garantías reales de alta calidad en forma de depósito en efectivo con la originadora, o con una de sus filiales, si la originadora o la filial está admitida como mínimo en el nivel 2 de calidad crediticia, de acuerdo con la correspondencia establecida en el artículo 136 del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 29, apartado 5, podrán, previa consulta a la ABE, autorizar garantías reales en forma de depósito en efectivo en la entidad originadora, o una de sus filiales, si la originadora o la filial está admitida como mínimo en el nivel 3 de calidad crediticia, siempre que puedan documentarse dificultades de mercado, obstáculos objetivos relacionados con el nivel de calidad crediticia asignado al Estado miembro de la entidad o posibles problemas significativos de concentración en el Estado miembro de que se trate, debido a la aplicación del requisito mínimo de nivel 2 de calidad crediticia a que se refiere el párrafo segundo.

Cuando la entidad de crédito tercera o la originadora o una de sus filiales ya no esté admitida en el nivel de calidad crediticia mínimo, la garantía real se transferirá en un plazo de nueve meses a una entidad de crédito tercera con un nivel de calidad crediticia 3 o superior o la garantía real se invertirá en valores que cumplan los criterios establecidos en la letra a) del párrafo primero.

Los requisitos establecidos en el presente párrafo se considerarán satisfechos en caso de inversiones en bonos vinculados a un crédito emitidos por la originadora, de conformidad con el artículo 218 del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

La ABE supervisará la aplicación de las prácticas de cobertura mediante garantías reales contempladas en el presente artículo, prestando especial atención al riesgo de crédito de contraparte y a otros riesgos económicos y financieros asumidos por los inversores como consecuencia de dichas prácticas.

La ABE presentará un informe con sus conclusiones a la Comisión a más tardar el... *[veinticuatro meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo]*.

A más tardar el... *[treinta meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo]*, la Comisión, sobre la base de dicho informe de la ABE, presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación del presente artículo, con especial atención al riesgo de acumulación excesiva de riesgo de crédito de contraparte en el sistema financiero, junto con una propuesta legislativa para modificar el presente artículo, si procede.».

11) El artículo 27 se modifica como sigue:

a) en el apartado 1, los párrafos primero y segundo se sustituyen por el texto siguiente:

«Las originadoras y las patrocinadoras enviarán una notificación conjunta a la AEVM, utilizando para ello la plantilla a que se refiere el apartado 7 del presente artículo, cuando la titulización cumpla los requisitos establecidos en los artículos 19 a 22, en los artículos 23 a 26 o en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies* (en lo sucesivo, "notificación STS"). Cuando se trate de un programa ABCP, competirá únicamente a la patrocinadora enviar la notificación sobre dicho programa y, dentro del programa, sobre las operaciones ABCP que cumplan lo dispuesto en el artículo 24. En el caso de una titulización sintética, solamente la originadora será responsable de la notificación.

La notificación STS incluirá una explicación de la originadora y la patrocinadora sobre cómo se han satisfecho los criterios STS establecidos en los artículos 20 a 22, en los artículos 24 a 26 o en los artículos 26 *ter* a 26 *sexies*.»;

b) el apartado 2 se modifica como sigue:

i) en el párrafo primero, la primera frase se sustituye por el texto siguiente:

«La originadora, la patrocinadora o el SSPE podrán recurrir a los servicios de un tercero autorizado en virtud del artículo 28 para evaluar si una titulización cumple lo dispuesto en los artículos 19 a 22, en los artículos 23 a 26 o en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*.»;

ii) en el párrafo segundo, la primera frase se sustituye por el texto siguiente:

«Cuando la originadora, la patrocinadora o el SSPE hagan uso de los servicios de un tercero autorizado en virtud del artículo 28 para evaluar si una titulización cumple lo dispuesto en los artículos 19 a 22, en los artículos de 23 a 26 o en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*, la notificación STS incluirá una declaración de que dicho tercero autorizado ha confirmado el cumplimiento de los criterios STS.»;

c) el apartado 4 se sustituye por el texto siguiente:

«4. Cuando una titulización deje de cumplir los requisitos establecidos en los artículos 19 a 22, en los artículos 23 a 26 o en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*, la originadora y, en su caso, la patrocinadora lo notificarán de inmediato a la AEVM e informarán a su autoridad competente.»;

d) en el apartado 5, la primera frase se sustituye por el texto siguiente:

«La AEVM mantendrá en su sitio web oficial una lista de todas las titulizaciones con respecto a las cuales las originadoras y las patrocinadoras le hayan notificado que cumplen los requisitos establecidos en los artículos 19 a 22, en los artículos 23 a 26 o en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*.»;

- e) en el apartado 6, el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«La AEVM presentará a la Comisión esos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el... [*seis meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*].»;

- f) en el apartado 7, el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«La AEVM presentará a la Comisión esos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el... [*seis meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*].».

- 12) En el artículo 28, apartado 1, la primera frase se sustituye por el texto siguiente:

«1. El tercero mencionado en el artículo 27, apartado 2, será autorizado por la autoridad competente para evaluar el cumplimiento, por las titulizaciones, de los criterios STS establecidos en los artículos 19 a 22, los artículos 23 a 26 o los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*.».

- 13) En el artículo 29, apartado 5, la segunda frase se sustituye por el texto siguiente:

«Los Estados miembros informarán a la Comisión y a la AEVM de la designación de las autoridades competentes con arreglo al presente apartado, a más tardar el... [*seis meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*]. Hasta la designación de una autoridad competente para supervisar el cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*, la autoridad competente designada para supervisar el cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 18 a 27 aplicables el... [*un día antes de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*] también supervisará el cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*.».

- 14) El artículo 30, apartado 2, se modifica como sigue:
- a) la letra a) se sustituye por el texto siguiente:
 - «a) los procesos y mecanismos para medir y retener de manera correcta y permanente el interés económico neto significativo, de conformidad con el artículo 6, apartado 1, y la recopilación y divulgación oportuna de toda la información que deba facilitarse de conformidad con el artículo 7;»;
 - b) se inserta la letra siguiente:
 - «a bis) en el caso de las exposiciones que no formen parte de una titulización de exposiciones dudosas:
 - i) los criterios de concesión de créditos aplicados a las exposiciones no dudosas de conformidad con el artículo 9;
 - ii) los criterios sólidos de selección y fijación de precios aplicados a las exposiciones subyacentes que constituyan exposiciones dudosas con arreglo al artículo 9, apartado 1, párrafo segundo;»;
 - c) se añaden las letras siguientes:
 - «d) en el caso de las titulizaciones de exposiciones dudosas, los procesos y mecanismos para garantizar el cumplimiento del artículo 9, apartado 1, evitando cualquier abuso de la excepción prevista en el artículo 9, apartado 1, párrafo segundo;

- e) para las titulizaciones STS de balance, los procesos y el mecanismo para garantizar el cumplimiento de los artículos 26 *ter* a 26 *sexies*.».

15) El artículo 31 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 31

Supervisión macroprudencial del mercado de titulización

1. En el marco de su mandato, la JERS asumirá la supervisión macroprudencial del mercado de titulización de la Unión.
2. Con el fin de contribuir a la prevención o reducción de los riesgos sistémicos que para la estabilidad financiera de la Unión se deriven de la evolución del sistema financiero y teniendo en cuenta la evolución macroeconómica, para evitar períodos de dificultades financieras generalizadas, la JERS realizará un seguimiento continuo de la evolución de los mercados de titulización. Cuando lo estime necesario y al menos cada tres años, la JERS publicará, en cooperación con la ABE, un informe sobre las repercusiones del mercado de titulización en la estabilidad financiera con el fin de poner de relieve los riesgos que se ciernen sobre ella.
3. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 2 del presente artículo y del informe a que se refiere el artículo 44, la JERS, en estrecha cooperación con las AES, publicará, a más tardar el 31 de diciembre de 2022, un informe que evalúe el impacto en la estabilidad financiera de la introducción de titulizaciones STS de balance, y cualesquiera riesgos sistémicos como, por ejemplo, los riesgos resultantes de la concentración y la vinculación de los vendedores no públicos de cobertura del riesgo de crédito.

El informe de la JERS a que se refiere el párrafo primero deberá tomar en consideración las características específicas de las titulizaciones sintéticas, a saber, su carácter a medida y privado en los mercados financieros, y examinar si el tratamiento de la titulización STS de balance promueve una reducción de riesgos general en el sistema financiero y una mejor financiación de la economía real.

Al elaborar su informe, la JERS utilizará una variedad de fuentes de información pertinentes, tales como:

- a) datos recopilados por las autoridades competentes de conformidad con el artículo 7, apartado 1;
 - b) el resultado de las revisiones efectuadas por las autoridades competentes de conformidad con el artículo 30, apartado 2, y
 - c) datos almacenados en registros de titulizaciones de conformidad con el artículo 10.
4. De conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1092/2010, la JERS emitirá avisos y, cuando proceda, formulará recomendaciones de medidas correctoras en respuesta a los riesgos a que se refieren los apartados 2 y 3 del presente artículo, en particular sobre la conveniencia de modificar los niveles de retención de riesgo u otras medidas macroprudenciales.

En el plazo de tres meses a partir de la fecha de transmisión de la recomendación, el destinatario de la misma, de conformidad con el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 1092/2010, comunicará al Parlamento Europeo, al Consejo, a la Comisión y a la JERS las medidas que ha adoptado en respuesta a la recomendación y facilitará una justificación adecuada de cualquier inacción.».

16) El artículo 32 se modifica como sigue:

a) en el apartado 1, la letra e) se sustituye por el texto siguiente:

«e) una titulización se denomine STS y una originadora, una patrocinadora o un vehículo especializado de dicha titulización haya incumplido los requisitos establecidos en los artículos 19 a 22, en los artículos 23 a 26 o en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*;»;

b) el apartado 2 se modifica como sigue:

i) la letra d) se sustituye por el texto siguiente:

«d) en el caso de una infracción a tenor del apartado 1, párrafo primero, letras e) o f), del presente artículo, la prohibición temporal a la originadora y a la patrocinadora de notificar conforme al artículo 27, apartado 1, que una titulización cumple los requisitos establecidos en los artículos 19 a 22, en los artículos 23 a 26 o en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*;»;

ii) la letra h) se sustituye por el texto siguiente:

«h) en el caso de una infracción a tenor del apartado 1, párrafo primero, letra h), del presente artículo, la retirada temporal de la autorización mencionada en el artículo 28 para que un tercero autorizado evalúe que una titulización cumple los requisitos establecidos en los artículos 19 a 22, en los artículos 23 a 26 o en los artículos 26 *bis* a 26 *sexies*.».

17) Se inserta el artículo siguiente:

«Artículo 43 bis

Disposiciones transitorias para las titulizaciones STS de balance

1. En lo que respecta a las titulizaciones sintéticas cuyo acuerdo de cobertura del riesgo de crédito haya entrado en vigor antes del... [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*], las originadoras y los SSPE solo podrán utilizar la designación "STS" o "simple, transparente y normalizada", o una designación que remita directa o indirectamente a esos términos, si se cumplen los requisitos establecidos en el artículo 18 y las condiciones establecidas en el apartado 3 del presente artículo, en el momento de la notificación establecida en el artículo 27, apartado 1.
2. Hasta la fecha de aplicación de las normas técnicas de regulación establecidas en el artículo 27, apartado 6, las originadoras, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 27, apartado 1, pondrán la información necesaria a disposición de la AEVM por escrito.

3. Las titulizaciones cuyas posiciones de titulización iniciales se hayan creado antes del... [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*] se considerarán STS a condición de que:
- a) en el momento de la creación de las posiciones de titulización iniciales, cumplieran los requisitos establecidos en el artículo 26 *ter*, apartados 1 a 5, 7 a 9, 11 y 12, el artículo 26 *quater*, apartados 1 y 3, el artículo 26 *sexies*, apartados 1, 2, párrafo primero, 3, párrafos tercero y cuarto, y 6 a 9, y
 - b) cumplan, desde el momento de la notificación de conformidad con el artículo 27, apartado 1, los requisitos establecidos en el artículo 26 *ter*, apartados 6 y 10, el artículo 26 *quater*, apartados 2 y 4 a 10, el artículo 26 *quinquies*, apartados 1 a 5 y el artículo 26 *sexies*, apartados 2, párrafos segundo a séptimo, 3, párrafos primero, segundo y quinto, 4 y 5.
4. A efectos del apartado 3, letra b), del presente artículo se aplicará lo siguiente:
- a) en el artículo 26 *quinquies*, apartado 2, "antes del cierre de la operación" deberá entenderse como "antes de la notificación conforme al artículo 27, apartado 1";
 - b) en el artículo 26 *quinquies*, apartado 3, "antes de la fijación del precio de la titulización" deberá entenderse como "antes de la notificación conforme al artículo 27, apartado 1";

- c) en el artículo 26 *quinquies*, apartado 5:
 - i) en la segunda frase, "antes de la fijación del precio" deberá entenderse como "antes de la notificación conforme al artículo 27, apartado 1";
 - ii) en la tercera frase, "antes de la fijación del precio, al menos, en versión proyecto o preliminar" deberá entenderse como "antes de la notificación conforme al artículo 27, apartado 1";
 - iii) no se aplicará el requisito establecido en la cuarta frase;
 - iv) las referencias al cumplimiento del artículo 7 se entenderán hechas como si el artículo 7 se aplicara a aquellas titulizaciones no obstante lo dispuesto en el artículo 43, apartado 1.».

18) El artículo 44 se modifica como sigue:

- a) en el párrafo primero, se añade la letra siguiente:

«e) la localización geográfica de los SSPE.»;

- b) se añade el apartado siguiente:

«Sobre la base de la información que se le facilita cada tres años de conformidad con la letra e), la Comisión efectuará una evaluación de las razones de la elección de la localización, en la que se especifique —a reserva de la disponibilidad y accesibilidad de la información— en qué medida la existencia de un régimen fiscal y normativo favorable desempeña un papel central.».

- 19) Se suprime el artículo 45.
- 20) Se inserta el artículo siguiente:

«Artículo 45 bis

Desarrollo de un marco de titulización sostenible

1. A más tardar el 1 de noviembre de 2021, la ABE, en estrecha cooperación con la AEVM y la AESPJ, publicará un informe sobre el desarrollo de un marco específico de titulización sostenible con el fin de integrar requisitos de transparencia relacionados con la sostenibilidad en el presente Reglamento. En el informe se evaluará debidamente, en particular:
 - a) la aplicación de requisitos proporcionados de divulgación de información y de diligencia debida relacionados con las posibles incidencias positivas y adversas de los activos financiados por las exposiciones subyacentes sobre los factores de sostenibilidad;
 - b) el contenido, las metodologías y la presentación de la información respecto de los factores de sostenibilidad en relación con las incidencias positivas y adversas sobre cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza;
 - c) cómo establecer un marco específico de titulización sostenible que refleje los productos financieros contemplados en los artículos 8 y 9 del Reglamento (UE) 2019/2088 o se base en dichos productos y tenga en cuenta, cuando proceda, el Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo*;

- d) los posibles efectos de un marco de titulización sostenible sobre la estabilidad financiera, la expansión del mercado de titulización de la Unión y la capacidad de préstamo de los bancos.
2. Al elaborar el informe a que se refiere el apartado 1 del presente artículo, la ABE, cuando proceda, reflejará los requisitos de transparencia establecidos en los artículos 3, 4, 7, 8 y 9 del Reglamento (UE) 2019/2088 o se basará en ellos y recabará aportaciones de la Agencia Europea de Medio Ambiente y del Centro Común de Investigación de la Comisión Europea.
3. Junto con el informe de revisión con arreglo al artículo 46, la Comisión, sobre la base del informe de la ABE a que se refiere el apartado 1 del presente artículo, presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la creación de un marco específico de titulización sostenible. El informe de la Comisión irá acompañado, cuando proceda, de una propuesta legislativa.

* Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2020, relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 (DO L 198 de 22.6.2020, p. 13).».

21) En el artículo 46, el párrafo segundo se modifica como sigue:

a) la letra f) se sustituye por el texto siguiente:

«f) la aplicación de los requisitos establecidos en el artículo 22, apartado 4, y en el artículo 26 *quinquies*, apartado 4, y si tienen que ampliarse a la titulización cuando las exposiciones subyacentes no sean préstamos garantizados mediante bienes inmuebles residenciales o préstamos para la compra o el arrendamiento de automóviles, con el fin de integrar la divulgación de información ambiental, social y de gobernanza;»;

b) se añade el inciso siguiente:

«i) las posibilidades de nuevos requisitos de normalización y divulgación, a la vista de la evolución de las prácticas del mercado, en particular mediante el uso de plantillas, tanto en titulizaciones tradicionales como en titulizaciones sintéticas, incluidas las titulizaciones privadas a medida para las cuales no se ha de elaborar ningún folleto de conformidad con el Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo*;

* Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (DO L 168 de 30.6.2017, p. 12).».

Artículo 2
Entrada en vigor

El presente Reglamento entrará en vigor a los tres 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
