



UNIÓN EUROPEA

EL PARLAMENTO EUROPEO

EL CONSEJO

**Estrasburgo, 27 de noviembre de 2019
(OR. en)**

**2018/0043 (COD)
LEX 1974**

**PE-CONS 86/1/19
REV 1**

**EF 183
ECOFIN 456
IA 147
CODEC 1036**

**DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO
SOBRE LA EMISIÓN Y LA SUPERVISIÓN PÚBLICA DE BONOS GARANTIZADOS
Y POR LA QUE SE MODIFICAN LAS DIRECTIVAS 2009/65/CE Y 2014/59/UE**

DIRECTIVA (UE) 2019/...
DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de 27 de noviembre de 2019

**sobre la emisión y la supervisión pública de bonos garantizados
y por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2014/59/UE**

(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 Comité Económico y Social Europeo¹,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario²,

¹ DO C 367 de 10.10.2018, p. 56.

² Posición del Parlamento Europeo de 18 de abril de 2019 (pendiente de publicación en el Diario Oficial) y Decisión del Consejo de 8 de noviembre de 2019.

Considerando lo siguiente:

- (1) El artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹ establece requisitos muy generales en relación con los elementos estructurales de los bonos garantizados. Dichos requisitos se limitan a la necesidad de que los bonos garantizados sean emitidos por una entidad de crédito que tenga su domicilio social en un Estado miembro y estén sujetos a una supervisión pública especial, así como a un mecanismo de doble recurso. Los marcos nacionales por los que se rigen los bonos garantizados, además de abordar estas cuestiones, los regulan también de forma mucho más detallada. Esos marcos nacionales contienen asimismo otras disposiciones estructurales, en particular normas sobre la composición del conjunto de cobertura, los criterios de admisibilidad de los activos, la posibilidad de poner en común los activos, las obligaciones de transparencia e información, y la reducción del riesgo de liquidez. Los enfoques de los Estados miembros en materia de regulación difieren también sustancialmente. En varios Estados miembros, no existe ningún marco nacional específico relativo a los bonos garantizados. Como consecuencia de ello, los principales elementos estructurales que los bonos garantizados emitidos en la Unión deben reunir aún no están establecidos en el Derecho de la Unión.

¹ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

- (2) El artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo¹ añade otras condiciones a las mencionadas en el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE a efectos de poder acogerse a un trato preferente, en lo que respecta a los requisitos de capital que permiten a las entidades de crédito que invierten en bonos garantizados mantener menos capital que si invierten en otros activos. Aunque esos requisitos adicionales incrementan el nivel de armonización de los bonos garantizados en la Unión, persiguen la finalidad concreta de establecer las condiciones que deben cumplirse para que los inversores en bonos garantizados reciban tal trato preferente, y que no son aplicables fuera del marco del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

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).

- (3) Otros actos jurídicos de la Unión, como los Reglamentos Delegados (UE) 2015/35¹ y (UE) 2015/61 de la Comisión² y la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo³, también remiten a la definición que figura en la Directiva 2009/65/CE como referencia para determinar los bonos garantizados que se benefician del trato preferente en virtud de dichos actos para los inversores en bonos garantizados. Sin embargo, el contenido de dichos actos difiere en función de su finalidad y su objeto, y por lo tanto el término «bono garantizado» no se utiliza de forma coherente.

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

² Reglamento Delegado (UE) 2015/61 de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe al requisito de cobertura de liquidez aplicable a las entidades de crédito (DO L 11 de 17.1.2015, p. 1).

³ Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

- (4) En términos generales, el régimen de los bonos garantizados puede considerarse armonizado en lo que respecta a las condiciones para invertir en ellos. En cambio, las condiciones para la emisión de bonos garantizados no están armonizadas en toda la Unión, lo que tiene varias consecuencias. En primer lugar, el trato preferente se concede por igual a instrumentos que pueden diferir en cuanto a su naturaleza, así como en cuanto a su nivel de riesgo y de protección de los inversores. En segundo lugar, las diferencias entre los marcos nacionales, o la ausencia de dicho marco y la falta de una definición establecida de común acuerdo del término «bono garantizado» podrían crear obstáculos para el desarrollo de un mercado único verdaderamente integrado para los bonos garantizados. En tercer lugar, las diferencias en las salvaguardias ofrecidas por las normas nacionales podrían generar riesgos para la estabilidad financiera porque se pueden adquirir bonos garantizados con distintos niveles de protección de los inversores en toda la Unión y beneficiarse de un trato preferente en virtud del Reglamento (UE) n.º 575/2013 y de otros actos jurídicos de la Unión.

- (5) La armonización de ciertos aspectos de los marcos nacionales, basada en determinadas buenas prácticas, debe, por tanto, garantizar un desarrollo fluido y continuo de mercados de bonos garantizados que funcionen correctamente en la Unión, y limitar los riesgos y vulnerabilidades potenciales que afecten a la estabilidad financiera. Esta armonización basada en principios generales debe establecer una base común para la emisión de todos los bonos garantizados en la Unión. La armonización obliga a todos los Estados miembros a establecer un marco aplicable a los bonos garantizados, lo que también ha de facilitar el desarrollo de mercados de bonos garantizados en aquellos Estados miembros en los que no existan. Un mercado de ese tipo ofrecería una fuente estable de financiación a las entidades de crédito, que de esa forma se hallarían en mejores condiciones de otorgar préstamos hipotecarios asequibles a consumidores y empresas y pondrían a disposición de los inversores inversiones alternativas seguras.

- (6) En su recomendación de 20 de diciembre de 2012 sobre la financiación de las entidades de crédito¹, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) invitó a las autoridades nacionales competentes y a la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea) (ABE) establecida por el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo² a determinar buenas prácticas en relación con los bonos garantizados y a promover la armonización de los marcos nacionales. Además, recomendaba que la ABE coordinara las medidas adoptadas por las autoridades nacionales competentes, en particular en relación con la calidad y la segregación de los conjuntos de cobertura, la inmunidad a la quiebra de los bonos garantizados, los riesgos para los activos y los pasivos que afecten a los conjuntos de cobertura y la comunicación de la composición de dichos conjuntos. La recomendación pedía asimismo a la ABE que, a fin de evaluar la necesidad de adoptar medidas legislativas, vigilara durante un período de dos años el funcionamiento de los mercados de bonos garantizados a la luz de las buenas prácticas determinadas por ella, y que informara en consecuencia a la JERS y a la Comisión.
- (7) En diciembre de 2013, la Comisión solicitó asesoramiento a la ABE, de conformidad con el artículo 503, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

¹ Recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 20 de diciembre de 2012, sobre la financiación de las entidades de crédito (JERS/2012/2) (DO C 119 de 25.4.2013, p.1).

² 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).

- (8) En el informe adjunto a su dictamen de 1 de julio de 2014, la ABE, en respuesta tanto a la recomendación de la JERS de 20 de diciembre de 2012 como a la solicitud de asesoramiento de la Comisión de diciembre de 2013, recomendó una mayor convergencia de los marcos legales, reglamentarios y de supervisión nacionales relativos a los bonos garantizados, a fin de respaldar en mayor medida un único trato preferente de ponderación de riesgo de los bonos garantizados en la Unión.
- (9) Según lo previsto por la JERS, la ABE vigiló durante un período de dos años el funcionamiento del mercado de bonos garantizados, a la luz de las buenas prácticas contempladas en la citada recomendación. Sobre la base de esa vigilancia, el 20 de diciembre de 2016, la ABE presentó a la JERS, al Consejo y a la Comisión un segundo dictamen e informe sobre los bonos garantizados¹. En él se llegaba a la conclusión de que se requiere una mayor armonización para lograr una mayor coherencia en materia de definiciones y régimen regulatorio de los bonos garantizados en la Unión. Asimismo, el informe concluía que la armonización debe basarse en los mercados que funcionan correctamente y que ya existen en algunos Estados miembros.
- (10) Habitualmente, los bonos garantizados los emiten entidades de crédito. La finalidad inherente de los bonos garantizados es aportar financiación para préstamos, y una de las actividades fundamentales de las entidades de crédito consiste en conceder préstamos a gran escala. En consecuencia, para que los bonos garantizados disfruten del trato preferente en virtud del Derecho de la Unión, deben ser emitidos por entidades de crédito.

¹ Informe de la ABE de 2016 titulado «EBA Report on covered bonds - Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU» (Informe de la ABE sobre los bonos garantizados - Recomendaciones sobre la armonización de los marcos de los bonos garantizados en la UE), EBA-Op-2016-23.

- (11) Reservar la emisión de bonos garantizados a las entidades de crédito permite asegurarse de que el emisor posee los conocimientos necesarios para gestionar el riesgo crediticio relativo a los préstamos del conjunto de cobertura. Además, garantiza que el emisor está sujeto a requisitos de capital que protegen a los inversores a través del mecanismo de doble recurso, que otorga a los inversores y a la contraparte de un contrato de derivados un derecho de crédito tanto sobre el emisor del bono garantizado como sobre los activos de cobertura. Reservar la emisión de bonos garantizados a las entidades de crédito asegura, por tanto, que estos sigan siendo un instrumento de financiación seguro y eficiente, contribuyendo así a la protección del inversor y la estabilidad financiera, que son objetivos importantes de la actuación pública en pro del interés general. Ello está también en consonancia con el planteamiento seguido por los mercados nacionales que funcionan correctamente, en los que solo se permite a las entidades de crédito emitir bonos garantizados.
- (12) Resulta oportuno, por tanto, que solo se permita emitir bonos garantizados de conformidad con el Derecho de la Unión a las entidades de crédito definidas en el artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013. Las entidades de crédito hipotecario especializadas se caracterizan por el hecho de que no aceptan depósitos, sino otros fondos reembolsables del público y, como tales, entran en la definición de “entidad de crédito” tal y como se establece en el Reglamento (UE) n.º 575/2013. Sin perjuicio de las actividades auxiliares permitidas por el Derecho nacional aplicable, las entidades de crédito hipotecario especializadas son entidades que únicamente realizan préstamos hipotecarios y al sector público, en particular financiando préstamos adquiridos a otras entidades de crédito. El principal objetivo de la presente Directiva es regular las condiciones en las que las entidades de crédito podrán emitir bonos garantizados que servirán de instrumento de financiación, estableciendo los requisitos relativos al producto y la supervisión específica del producto a los que estarán sujetas las entidades de crédito, a fin de mantener un elevado nivel de protección de los inversores.

- (13) El mecanismo de doble recurso es un concepto esencial y un elemento fundamental de numerosos marcos nacionales vigentes en relación con los bonos garantizados. Es también una característica fundamental de los bonos garantizados a que se refiere el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE. Por consiguiente, es preciso especificar ese concepto, a fin de asegurar que los inversores y las contrapartes de contratos de derivados de toda la Unión ostenten un derecho de crédito tanto sobre el emisor de bonos garantizados, como sobre los activos de cobertura, en condiciones armonizadas.
- (14) La inmunidad a la quiebra debe ser también una característica fundamental de los bonos garantizados, al objeto de velar por que quienes inviertan en ellos sean reembolsados al vencimiento del bono. La aceleración automática del reembolso en caso de insolvencia o resolución del emisor puede perturbar la clasificación de los inversores en bonos garantizados. Es, por tanto, importante velar por que los inversores en bonos garantizados sean reembolsados de acuerdo con el calendario contractual, incluso en caso de insolvencia o resolución. La inmunidad a la quiebra está directamente vinculada, en consecuencia, al mecanismo de doble recurso y debe constituir, por tanto, una característica fundamental del marco aplicable a los bonos garantizados.
- (15) Otra característica fundamental de los marcos nacionales vigentes en relación con los bonos garantizados es el requisito de que los activos de cobertura son de calidad elevada a fin de asegurar la solidez del conjunto de cobertura. Los activos de cobertura poseen características específicas relacionadas con los derechos de crédito relativos al pago y los activos de garantía que respaldan tales activos de cobertura. Conviene, por consiguiente, determinar los criterios generales de calidad de los activos de cobertura admisibles.

- (16) Los activos enumerados en el artículo 129, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 deben ser activos de cobertura admisibles en un marco de bonos garantizados. Los activos de cobertura que ya no cumplen los requisitos establecidos en el artículo 129, apartado 1, del citado Reglamento deben continuar siendo activos de cobertura admisibles de conformidad con la presente Directiva, siempre que cumplan los requisitos de esta. Otros activos de cobertura de calidad elevada similar también pueden ser admisibles en virtud de la presente Directiva si cumplen los requisitos de la presente Directiva, incluidos los relacionados con los activos de garantía que garantizan el derecho de crédito relativos al pago. En el caso de los activos físicos de garantía, la propiedad debe registrarse en un registro público para garantizar la exigibilidad. Cuando no exista un registro público, los Estados miembros deben tener la posibilidad de establecer una forma alternativa de acreditación de la propiedad y los derechos de crédito que sea comparable a la que ofrece el registro público de las cargas sobre los activos físicos. Cuando hagan uso de dicha forma alternativa de acreditación, los Estados miembros deben establecer también un procedimiento para introducir cambios en el registro de la propiedad y los derechos de crédito. Las exposiciones frente a entidades de crédito deben ser activos de cobertura admisibles con arreglo al artículo 6, apartado 1, letras a) o b), de la presente Directiva, en función de si cumplen los requisitos del artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013. Las exposiciones frente a empresas de seguros deben ser activos de cobertura admisibles con arreglo al artículo 6, apartado 1, de la presente Directiva. Los préstamos a empresas públicas o garantizados por ellas, tal como se definen en el artículo 2, letra b), de la Directiva 2006/111/CE de la Comisión¹, pueden ser activos de cobertura admisibles siempre que las empresas públicas presten servicios públicos esenciales para el mantenimiento de actividades sociales esenciales. Además, dichas empresas públicas

¹ Directiva 2006/111/CE de la Comisión, de 16 de noviembre de 2006, relativa a la transparencia de las relaciones financieras entre los Estados miembros y las empresas públicas, así como a la transparencia financiera de determinadas empresas (DO L 318 de 17.11.2006, p. 17).

deben prestar sus servicios en el marco de una concesión o una autorización de una autoridad pública, estar sujetas a supervisión pública y tener capacidad para generar ingresos suficientes a fin de garantizar su solvencia. Si deciden permitir en su marco nacional activos en forma de préstamos a empresas públicas o garantizados por ellas, los Estados miembros deben considerar debidamente el posible impacto en la competencia de que se permitan dichos activos. Independientemente de su propiedad, las entidades de crédito y las empresas de seguros no se deben considerar empresas públicas. Además, los Estados miembros deben tener libertad para establecer en sus marcos nacionales que determinados activos no sean admisibles para inclusión en el conjunto de cobertura. A fin de permitir a los inversores en bonos garantizados evaluar mejor el riesgo de un programa de bonos garantizados, los Estados miembros también deben establecer normas sobre la diversificación del riesgo en relación con la granularidad y la concentración material, sobre el número de préstamos o exposiciones en el conjunto de cobertura y sobre el número de contrapartes. Los Estados miembros deben poder decidir el nivel adecuado de granularidad y de concentración material requeridos con arreglo a su Derecho nacional.

- (17) Los bonos garantizados tienen características estructurales concretas cuyo propósito es proteger a los inversores en todo momento. Entre esas características figura el requisito de que los inversores en bonos garantizados no solo tengan un derecho de crédito frente al emisor sino también sobre los activos del conjunto de cobertura. Estos requisitos estructurales relativos al producto difieren de los requisitos prudenciales aplicables a una entidad de crédito que emite bonos garantizados. Los primeros no deben focalizarse en consolidar la salud prudencial de la entidad emisora, sino que deben orientarse a proteger a los inversores mediante la imposición de requisitos que se refieren al bono garantizado en sí mismo. Además del requisito específico de utilizar activos de cobertura de calidad elevada, también resulta oportuno establecer los requisitos generales con respecto a las características del conjunto de cobertura, a fin de reforzar aún más la protección del inversor. Esos requisitos deben incluir normas específicas orientadas a proteger el conjunto de cobertura, como normas sobre la segregación de los activos de cobertura. La segregación puede conseguirse de diferentes maneras, por ejemplo en el balance, a través de una entidad con fines especiales o por otros medios. No obstante, el objetivo de la segregación de los activos de cobertura es situarlos legalmente fuera del alcance de acreedores que no sean inversores en bonos garantizados.

- (18) La ubicación de los activos de garantía también debe regularse a fin de velar por que se reconozcan los derechos de los inversores. También es importante que los Estados miembros establezcan normas sobre la composición del conjunto de cobertura. Por otra parte, procede especificar en la presente Directiva los requisitos en materia de cobertura, sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a autorizar diferentes medios para mitigar riesgos, tales como los riesgos de tipo de cambio y de tipo de interés. Conviene definir igualmente el cálculo de la cobertura y las condiciones en las que pueden incluirse contratos de derivados en el conjunto de cobertura, a fin de velar por que los conjuntos de cobertura estén sujetos a normas comunes de gran calidad en toda la Unión. El cálculo de la cobertura debe seguir el principio nominal para el principal. Los Estados miembros deben poder utilizar otro método de cálculo distinto del principio nominal siempre que el otro método sea más prudente, a saber, que no dé lugar a una ratio de cobertura más elevada, en la que los activos de cobertura sean el numerador y los pasivos por bonos garantizados el denominador. Los Estados miembros deben poder exigir un nivel de sobregarantía a los bonos garantizados emitidos por entidades de crédito situadas en el Estado miembro de que se trate que sea superior al requisito de cobertura establecido en la presente Directiva.

- (19) Algunos Estados miembros ya exigen que un órgano de control del conjunto de cobertura desempeñe ciertas funciones en lo que respecta a la calidad de los activos admisibles y vele por el cumplimiento de los requisitos de cobertura nacionales. Por ello es importante que, con vistas a armonizar el régimen de los bonos garantizados en toda la Unión, se definan claramente las tareas y responsabilidades del órgano de control del conjunto de cobertura, cuando el marco nacional requiera la existencia de dicho órgano. La existencia del mismo no exime a las autoridades nacionales competentes de sus responsabilidades por lo que se refiere a la supervisión pública de los bonos garantizados, en particular por lo que se refiere al cumplimiento de los requisitos establecidos en las disposiciones del Derecho nacional de transposición de la presente Directiva.

- (20) El artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 establece una serie de condiciones que deben cumplir los bonos garantizados cuyos activos de garantía provengan de entidades de titulización. Una de esas condiciones se refiere al grado en que puede utilizarse ese tipo de activos de cobertura y limita el uso de tales estructuras a un 10 % o del importe de los bonos garantizados pendientes. Las autoridades competentes pueden no aplicar esa condición de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 575/2013. El estudio que realizó la Comisión sobre la conveniencia de no aplicar tal condición llegó a la conclusión de que el uso de instrumentos de titulización o bonos garantizados como activos de cobertura para la emisión de bonos garantizados solo debe permitirse en relación con otros bonos garantizados (estructuras intragrupo de bonos garantizados agrupados), y sin límite alguno en proporción al importe de los bonos garantizados pendientes. A fin de garantizar un nivel óptimo de transparencia, los conjuntos de cobertura para bonos garantizados emitidos externamente no deben contener bonos garantizados emitidos internamente por diferentes entidades de crédito dentro del mismo grupo. Además, dado que el uso de estructuras intragrupo de bonos garantizados agrupados ofrece una exención de los límites a las exposiciones frente a las entidades de crédito establecidos en el artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, debe exigirse que los bonos garantizados emitidos interna o externamente estén calificados en el nivel 1 de calidad crediticia en el momento de la emisión o, en caso de que se produzca un posterior cambio de nivel de calidad crediticia y previa aprobación de las autoridades competentes, en el nivel 2 de calidad crediticia

Si los bonos garantizados emitidos interna o externamente dejan de cumplir este requisito, los bonos garantizados emitidos internamente dejan de calificarse como activos admisibles con arreglo al artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 y, en consecuencia, los bonos garantizados emitidos externamente procedentes del conjunto de cobertura correspondiente no se benefician de la exención prevista en el artículo 129, apartado 1 ter, de dicho Reglamento. No obstante, cuando esos bonos garantizados emitidos internamente hayan dejado de cumplir el requisito correspondiente al nivel de calidad crediticia, deben calificarse como activos de cobertura admisibles a efectos de la presente Directiva, siempre que cumplan todos los requisitos establecidos en la presente Directiva, y los bonos garantizados emitidos externamente cuyos activos de garantía provengan de dichos bonos garantizados emitidos internamente, o de otros activos conformes con la presente Directiva, también deben poder utilizar la denominación de «bono garantizado europeo». Los Estados miembros deben tener la opción de permitir el uso de tales estructuras. Por lo tanto, para que esta opción esté efectivamente a disposición de las entidades de crédito pertenecientes a un grupo situado en diferentes Estados miembros, todos los Estados miembros pertinentes deberán haber ejercitado esta opción y haber transpuesto la disposición pertinente a su Derecho.

- (21) Las entidades de crédito pequeñas afrontan dificultades a la hora de emitir bonos garantizados, ya que el establecimiento de programas de bonos garantizados conlleva a menudo elevados costes iniciales. La liquidez también tiene una particular trascendencia en los mercados de bonos garantizados y viene determinada en gran medida por el volumen de bonos pendientes. Conviene, por tanto, permitir la financiación conjunta por dos o más entidades de crédito, con el fin de posibilitar la emisión de bonos garantizados por las entidades de crédito más pequeñas. De este modo, varias entidades de crédito podrían poner en común los activos de cobertura que servirían de activos de cobertura para los bonos garantizados emitidos por una sola entidad de crédito, lo que facilitaría la emisión de bonos garantizados en los Estados miembros en los que actualmente no existe un mercado de bonos garantizados suficientemente desarrollado. Los requisitos que se impongan a la hora de recurrir a acuerdos de financiación conjunta deben garantizar que los activos de cobertura vendidos o, cuando un Estado miembro haya permitido esta opción, transferidos mediante acuerdos de garantía financiera de conformidad con la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹ a las entidades de crédito emisoras cumplan los requisitos de admisibilidad y de segregación para los activos de cobertura con arreglo al Derecho de la Unión.

¹ Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre sobre acuerdos de garantía financiera (DO L 168 de 27.6.2002, p. 43).

- (22) La transparencia del conjunto de cobertura que garantiza el bono garantizado es un aspecto esencial de este tipo de instrumento financiero, ya que mejora la comparabilidad y permite a los inversores efectuar la necesaria evaluación de riesgos. El Derecho de la Unión contiene normas sobre la elaboración, aprobación y distribución del folleto que debe publicarse cuando se ofertan al público valores o estos se admiten a cotización en un mercado regulado situado o que opere en un Estado miembro. Por su parte, los legisladores nacionales y los participantes en el mercado han adoptado a lo largo del tiempo varias iniciativas en relación con la información que debe comunicarse a los inversores en bonos garantizados, a fin de complementar lo dispuesto en dicho Derecho de la Unión. No obstante, es necesario especificar en el Derecho de la Unión el nivel común mínimo de información al que los inversores deben tener acceso antes o en el momento de adquirir bonos garantizados. Debe autorizarse a los Estados miembros a complementar dichos requisitos mínimos con disposiciones adicionales.

- (23) Un elemento clave para garantizar la protección de los inversores en bonos garantizados es mitigar el riesgo de liquidez del instrumento. Esto es fundamental para el oportuno reembolso de los pasivos vinculados al bono garantizado. Por tanto, es conveniente establecer un colchón de liquidez del conjunto de cobertura con el fin de hacer frente a los riesgos de falta de liquidez, tales como desfases de vencimiento y de tipos de interés, interrupciones de los pagos, riesgos de mezcla de fondos, obligaciones de pago vinculadas a contratos de derivados y otros pasivos operativos que vencen dentro del programa de bonos garantizados. La entidad de crédito puede experimentar situaciones en las que resulte difícil cumplir la obligación de constituir un colchón de liquidez del conjunto de cobertura, por ejemplo en periodos de tensión en los que el colchón se utilice para cubrir los flujos de salida. Las autoridades competentes designadas de conformidad con la presente Directiva deben vigilar el cumplimiento de la obligación de constituir un colchón de liquidez del conjunto de cobertura y, de ser necesario, adoptar medidas para garantizar que la entidad de crédito cumpla con la obligación de constituir un colchón de liquidez. El colchón de liquidez asociado al conjunto de cobertura difiere de los requisitos de liquidez generales impuestos a las entidades de crédito de conformidad con otros actos jurídicos de la Unión, ya que el primero está directamente relacionado con el conjunto de cobertura y tiene por objeto atenuar los riesgos de liquidez que le son específicos. Para minimizar la carga normativa, los Estados miembros deben poder autorizar una interacción adecuada con los requisitos de liquidez establecidos por otros actos jurídicos de la Unión y que persiguen fines distintos de los del colchón de liquidez del conjunto de cobertura. Por consiguiente, los Estados miembros deben poder decidir que, hasta la fecha en que se modifiquen dichos actos jurídicos de la Unión, la obligación de constituir un colchón de liquidez del conjunto de cobertura solo sea aplicable si a la entidad de crédito no se le impone ningún otro requisito de liquidez en virtud del Derecho de la Unión durante el período cubierto por esos otros requisitos de liquidez. Tales decisiones deben evitar que se obligue a las entidades de crédito a cubrir los mismos flujos de salida con distintos activos líquidos durante el mismo periodo.

La posibilidad para los Estados miembros de decidir que no sea de aplicación la obligación de constituir un colchón de liquidez del conjunto de cobertura debe volver a evaluarse en el contexto de futuros cambios en los requisitos de liquidez de las entidades de crédito en virtud del Derecho de la Unión, incluido el reglamento delegado aplicable adoptado con arreglo al artículo 460 del Reglamento (UE) n.º 575/2013. Los riesgos de liquidez podrían abordarse por otros medios distintos de la provisión de activos líquidos, por ejemplo, mediante la emisión de bonos garantizados sujetos a estructuras de vencimiento prorrogable en los casos en que los desencadenantes hagan frente a la tensión o la falta de liquidez. En dichos casos, los Estados miembros deben poder permitir que el cálculo del colchón de liquidez se base en la fecha de vencimiento final del bono garantizado, teniendo en cuenta posibles ampliaciones del vencimiento, cuando las circunstancias desencadenantes hagan frente a los riesgos de liquidez. Además, los Estados miembros deben poder permitir que los requisitos de liquidez del conjunto de cobertura no se apliquen a los bonos garantizados que estén sujetos a requisitos de financiación casada cuando los pagos entrantes venzan contractualmente antes que los pagos salientes y se inviertan mientras tanto en activos de elevada liquidez.

- (24) En algunos Estados miembros, se han desarrollado estructuras innovadoras en relación con los perfiles de vencimiento a fin de soslayar los posibles riesgos de liquidez, entre ellos, los desfases de vencimiento. Esas estructuras incluyen la posibilidad de prorrogar el vencimiento previsto de los bonos garantizados durante un tiempo determinado o de permitir que los flujos de caja de los activos de cobertura vayan directamente a los inversores en bonos garantizados. Con objeto de armonizar las estructuras de vencimiento prorrogable en toda la Unión, es importante establecer las condiciones en las que los Estados miembros pueden autorizar tales estructuras, de modo que no resulten demasiado complejas ni expongan a los inversores a mayores riesgos. Un importante elemento de dichas condiciones es garantizar que la entidad de crédito no pueda prorrogar el plazo de vencimiento a su exclusiva discreción. Solo debe permitirse la prórroga del vencimiento cuando se hayan producido o se prevea que vayan a producirse en un futuro próximo acontecimientos desencadenantes objetivos y claramente definidos que se hayan establecido en el Derecho nacional. Estos desencadenantes deben tener por objeto evitar el impago, por ejemplo, abordando la falta de liquidez o los fallos o perturbaciones del mercado. Las prórrogas podrían facilitar también la liquidación ordenada de las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados, permitiendo prórrogas en caso de insolvencia o resolución para evitar una venta masiva de activos a precios reducidos.
- (25) La existencia de un marco de supervisión pública especial es uno de los elementos que definen los bonos garantizados con arreglo al artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE. Sin embargo, la Directiva no especifica la naturaleza y el contenido de dicha supervisión ni las autoridades a las que debe encomendarse esta. Por ello, es esencial que se armonicen los elementos constitutivos de esa supervisión pública de los bonos garantizados y que se determinen claramente los cometidos y responsabilidades de las autoridades nacionales competentes que la lleven a cabo.

- (26) Dado que la supervisión pública de los bonos garantizados está diferenciada de la supervisión de las entidades de crédito en la Unión, los Estados miembros deben poder designar a autoridades nacionales competentes de la supervisión pública de los bonos garantizados, distintas de las autoridades competentes de la supervisión general de la entidad de crédito. Con todo, en aras de la coherencia en la aplicación de la supervisión pública de los bonos garantizados en toda la Unión, es necesario exigir que las autoridades competentes de la supervisión pública de los bonos garantizados cooperen estrechamente con las encargadas de la supervisión general de las entidades de crédito, así como con la autoridad de resolución, en su caso.
- (27) La supervisión pública de los bonos garantizados debe incluir la concesión de permiso para que a las entidades de crédito emitir bonos garantizados. Puesto que solo se ha de permitir a las entidades de crédito la emisión de bonos garantizados, la autorización para actuar como entidad de crédito debe ser un requisito previo para la concesión de ese permiso. Mientras que en los Estados miembros que participan en el Mecanismo Único de Supervisión el Banco Central Europeo se encarga de la autorización de las entidades de crédito de conformidad con el artículo 4, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo¹, solo las autoridades designadas con arreglo a la presente Directiva deben ser competentes para conceder permisos para la emisión de bonos garantizados y ejercer la supervisión pública de los bonos garantizados. En consecuencia, la presente Directiva debe establecer las condiciones con arreglo a las cuales las entidades de crédito autorizadas conforme al Derecho de la Unión puedan obtener permiso para desarrollar la actividad de emisión de bonos garantizados.

¹ Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito (DO L 287 de 29.10.2013, p. 63).

- (28) El alcance del permiso debe estar relacionado con el programa de bonos garantizados. Dicho programa debe estar sujeto a supervisión con arreglo a la presente Directiva. Una entidad de crédito puede tener más de un programa de bonos garantizados. En tal caso, debe exigirse un permiso específico para cada programa. Un programa de bonos garantizados puede incluir uno o varios conjuntos de cobertura. Múltiples conjuntos de cobertura o distintas emisiones (diferentes números internacionales de identificación de valores [ISIN]) bajo el mismo programa de bonos garantizados no son necesariamente indicadores de la existencia de múltiples programas separados de bonos garantizados.

- (29) Los programas de bonos garantizados existentes no deben tener que obtener un nuevo permiso una vez sean de aplicación las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva. Sin embargo, en el caso de bonos garantizados emitidos en el marco de programas de bonos garantizados con posterioridad a la fecha de aplicación de las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva, las entidades de crédito deben cumplir todos los requisitos establecidos en la presente Directiva. Dicho cumplimiento debe ser supervisado por las autoridades competentes designadas con arreglo a la presente Directiva como parte de la supervisión pública de los bonos garantizados. Los Estados miembros podrían proporcionar orientaciones con arreglo al Derecho nacional sobre la manera de llevar a cabo la evaluación de la conformidad después de la fecha a partir de la cual los Estados miembros deban aplicar las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva. Las autoridades competentes deben poder revisar un programa de bonos garantizados y evaluar la necesidad de un cambio en el permiso de dicho programa. Esta necesidad de cambio podría deberse a cambios sustanciales en el modelo de negocio de la entidad de crédito que emite los bonos garantizados, por ejemplo, a raíz de un cambio en el marco nacional de bonos garantizados o de decisiones adoptadas por la entidad de crédito. Tales cambios podrían considerarse sustanciales cuando requieran una nueva evaluación de las condiciones bajo las que se concedió el permiso para emitir bonos garantizados.
- (30) Cuando un Estado miembro establezca el nombramiento de un administrador especial, debe poder fijar normas sobre las facultades y los requisitos operativos de tales administradores especiales. Dichas normas podrían excluir la posibilidad de que el administrador especial capte depósitos u otros fondos reembolsables de los consumidores e inversores minoristas, si bien permitir la captación de depósitos u otros fondos reembolsables de inversores profesionales.

- (31) A fin de velar por el cumplimiento de las obligaciones impuestas a las entidades de crédito que emiten bonos garantizados y de asegurar un trato y un cumplimiento de las normas similares en toda la Unión, debe exigirse que los Estados miembros prevean sanciones administrativas y otras medidas administrativas que sean efectivas, proporcionadas y disuasorias. Los Estados miembros también deben tener la posibilidad de prever sanciones penales en lugar de sanciones administrativas. Los Estados miembros que opten por prever sanciones penales deben notificar a la Comisión las disposiciones de Derecho penal pertinentes.
- (32) Las sanciones y otras medidas administrativas así establecidas por los Estados miembros deben satisfacer una serie de requisitos fundamentales en lo que respecta a sus destinatarios, los criterios que deben tenerse en cuenta en su aplicación, las obligaciones de publicación de las autoridades competentes para la supervisión pública de los bonos garantizados, la facultad sancionadora y el nivel de las sanciones administrativas pecuniarias que puedan imponerse. Antes de adoptar cualquier decisión por la que se impongan sanciones u otras medidas administrativas debe darse al destinatario la oportunidad de ser oído. No obstante, los Estados miembros deben poder establecer excepciones al derecho a ser oído en relación con medidas administrativas distintas de las sanciones administrativas. Una excepción de este tipo debe limitarse a los casos de peligro inminente en los que sea necesaria una acción urgente para evitar pérdidas significativas a terceros, como los inversores en bonos garantizados, o para evitar o subsanar daños significativos en el sistema financiero. En tales casos, debe darse al destinatario la oportunidad de ser oído después de que se haya impuesto la medida.

- (33) Debe exigir a los Estados miembros que velen por que las autoridades competentes para la supervisión pública de los bonos garantizados tengan en cuenta todas las circunstancias pertinentes, a fin de asegurar una aplicación coherente de las sanciones administrativas u otras medidas administrativas en la Unión, a la hora de determinar el tipo de sanciones u otras medidas administrativas y el nivel de tales sanciones. Los Estados miembros podrían incluir medidas administrativas en relación con la prórroga de los vencimientos en estructuras de vencimiento prorrogable. Cuando los Estados miembros establezcan tales medidas, estas podrían permitir que las autoridades competentes dejen sin efecto una prórroga del vencimiento y fijar condiciones ello con miras a hacer frente a la situación en que una entidad de crédito prorrogue el vencimiento en incumplimiento de los desencadenantes objetivos establecidos en el Derecho nacional, o con el fin de garantizar la estabilidad financiera y la protección de los inversores.
- (34) Con objeto de detectar posibles incumplimientos de los requisitos para la emisión y la comercialización de bonos garantizados, las autoridades competentes que llevan a cabo su supervisión pública deben disponer de las facultades de investigación necesarias y de mecanismos eficaces para alentar la denuncia de los incumplimientos reales o potenciales. Estos mecanismos deben entenderse sin perjuicio de los derechos de defensa de cualquier persona o entidad que se vea perjudicada por el ejercicio de tales facultades y mecanismos.

- (35) Las autoridades competentes para la supervisión pública de los bonos garantizados deben también estar facultadas para imponer sanciones administrativas y adoptar otras medidas administrativas, a fin de contar con el campo de acción más amplio posible cuando se cometa una infracción y de contribuir a evitar nuevas infracciones, con independencia de que tales medidas se consideren sanciones administrativas u otras medidas administrativas con arreglo al Derecho nacional. Los Estados miembros deben poder establecer otras sanciones además de las establecidas en la presente Directiva.
- (36) Las legislaciones nacionales vigentes sobre los bonos garantizados se caracterizan por el hecho de que estos están sometidos a una regulación detallada a escala nacional y sus emisiones y programas son objeto de supervisión para asegurar que se respeten en todo momento los derechos de los inversores en bonos garantizados. Dicha supervisión incluye la vigilancia permanente de las características del programa, los requisitos de cobertura y la calidad del conjunto de cobertura. Un factor fundamental de cara a la protección de los inversores es un nivel adecuado de información de los mismos acerca del marco regulador de la emisión de bonos garantizados. Por consiguiente, conviene velar por que las autoridades competentes publiquen con regularidad información sobre las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva y sobre la manera en que llevan a cabo la supervisión pública de los bonos garantizados.

- (37) Los bonos garantizados se comercializan en la actualidad en la Unión bajo denominaciones y designaciones nacionales, algunas de las cuales están muy asentadas, mientras que otras no. Parece adecuado, por tanto, permitir a las entidades de crédito que emiten bonos garantizados en la Unión utilizar la denominación específica «Bono Garantizado Europeo» cuando vendan bonos garantizados a inversores tanto de la Unión como de terceros países, a condición de que dichos bonos garantizados cumplan los requisitos establecidos en la presente Directiva. Si dichos bonos garantizados también cumplen los requisitos que establece el artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, las entidades de crédito deben poder utilizar la denominación «Bono Garantizado Europeo (Premium)». Esta denominación, que indica que se han cumplido unos requisitos adicionales específicos que proporcionan una calidad reforzada y reconocida, podría resultar atractiva incluso en Estados miembros con denominaciones nacionales bien consolidadas. El objetivo de las denominaciones «Bono Garantizado Europeo» y «Bono Garantizado Europeo (Premium)» es que los inversores puedan evaluar más fácilmente la calidad de los bonos garantizados y, de ese modo, estos resulten más atractivos como vehículo de inversión tanto dentro como fuera de la Unión. No obstante, el uso de esas dos denominaciones debe ser voluntario y los Estados miembros han de poder mantener su propio sistema de denominación nacional en paralelo a esas dos denominaciones.

- (38) A fin de evaluar la aplicación de la presente Directiva, la Comisión, en estrecha colaboración con la ABE, debe vigilar la evolución de los bonos garantizados en la Unión e informar al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el nivel de protección de los inversores y el desarrollo de los mercados de bonos garantizados. El informe debe centrarse también en la evolución de los activos que garantizan la emisión de bonos garantizados. Puesto que el uso de estructuras de vencimiento prorrogable ha ido en aumento, la Comisión debe informar también al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el funcionamiento de los bonos garantizados con estructuras de vencimiento prorrogable y los riesgos y beneficios derivados de la emisión de tales bonos garantizados.

- (39) Una nueva clase de instrumentos financieros denominada «pagaré garantizado europeo», garantizados por activos que comportan un riesgo mayor que las exposiciones públicas y las hipotecas y que no son activos de cobertura admisibles en virtud de la presente Directiva, ha sido propuesta por participantes en el mercado y otros agentes como instrumento adicional a fin de que los bancos financien la economía real. La Comisión remitió una consulta a la ABE el 3 de octubre de 2017 de cara a evaluar en qué medida los pagarés garantizados europeos podrían utilizar las mejores prácticas definidas por la ABE para los bonos garantizados tradicionales, el tratamiento adecuado de los riesgos de los pagarés garantizados europeos y el posible efecto de los problemas de los pagarés garantizados europeos en los niveles de gravamen de los balances de los bancos. En respuesta, la ABE publicó un informe el 24 de julio de 2018. Paralelamente al informe de la ABE, la Comisión publicó un estudio el 12 de octubre de 2018. El estudio de la Comisión y el informe de la ABE concluyeron que era necesario proseguir la evaluación, por ejemplo, en lo que se refiere al régimen regulatorio. Por consiguiente, la Comisión debe seguir evaluando si sería adecuado un marco legislativo para los pagarés garantizados europeos y presentar un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre sus conclusiones, con una propuesta legislativa adjunta, si procede.

- (40) Actualmente no existe ningún régimen de equivalencia para el reconocimiento por la Unión de los bonos garantizados emitidos por entidades de crédito de terceros países, salvo en un contexto prudencial en que se otorga un trato preferente en relación con la liquidez a determinados bonos de terceros países en ciertas condiciones. Por tanto, la Comisión, en estrecha cooperación con la ABE, debe evaluar la necesidad y la pertinencia de introducir un régimen de equivalencia para los emisores de bonos garantizados y los inversores en bonos garantizados de terceros países. A más tardar dos años después de la fecha a partir de la cual los Estados miembros deben aplicar las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva, la Comisión debe presentar un informe al Parlamento Europeo y al Consejo a este respecto, acompañado, en su caso, de la oportuna propuesta legislativa.

- (41) Los bonos garantizados se caracterizan por tener un plazo de vencimiento previsto de varios años. Por consiguiente, es necesario establecer medidas transitorias para asegurar que los bonos garantizados emitidos antes del... [30 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva] no se vean afectados. Los bonos garantizados emitidos antes de esa fecha deben por tanto seguir cumpliendo los requisitos establecidos en el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE de manera continuada y deben quedar exentos de la mayoría de los nuevos requisitos establecidos en la presente Directiva. Tales bonos garantizados deben poder seguir denominándose bonos garantizados siempre que su conformidad con el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE, que sea de aplicación en la fecha de su emisión, y con los requisitos de la presente Directiva que les sean aplicables esté sujeta a la supervisión de las autoridades competentes designadas con arreglo a la presente Directiva. Dicha supervisión no debe abarcar los requisitos de la presente Directiva de los que dichos bonos garantizados estén exentos. En algunos Estados miembros, los ISIN están abiertos durante un período más largo, lo que permite la emisión continua de bonos garantizados con arreglo a dicho código, con el fin de aumentar el volumen de la emisión de esos bonos garantizados (emisiones continuas). Las medidas transitorias han de abarcar las emisiones continuas de bonos garantizados bajo ISIN abiertos antes del ... [30 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva], con sujeción a una serie de limitaciones.

- (42) Al establecerse un marco uniforme para los bonos garantizados, la descripción que de ellos figura en el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE debe modificarse. La Directiva 2014/59/UE define los bonos garantizados por referencia al artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE. Puesto que dicha definición ha de modificarse, también la Directiva 2014/59/UE debe modificarse. Además, para evitar que los bonos garantizados emitidos de conformidad con el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE antes del ... [*30 meses después de la entrada en vigor de la presente Directiva*] se vean afectados, resulta oportuno seguir haciendo referencia a tales bonos como bonos garantizados hasta su vencimiento. Procede, por tanto, modificar las Directivas 2009/65/CE y 2014/59/UE en consecuencia.
- (43) De conformidad con la Declaración política conjunta, de 28 de septiembre de 2011, de los Estados miembros y de la Comisión sobre los documentos explicativos¹, los Estados miembros, en casos justificados, se comprometen a adjuntar a la notificación de las medidas de transposición uno o varios documentos que expliquen la relación entre los componentes de una directiva y las partes correspondientes de los instrumentos nacionales de transposición. En relación con la presente Directiva, el legislador considera justificada la transmisión de dichos documentos.

¹ DO C 369 de 17.12.2011, p. 14.

- (44) Dado que el objetivo de la presente Directiva, a saber, el establecimiento de un marco común para los bonos garantizados, al objeto de garantizar que las características estructurales de dichos bonos en toda la Unión se ajusten al perfil de bajo riesgo en que se basa el trato preferente de la Unión— no puede ser alcanzado de manera suficiente por los Estados miembros, sino que, debido a la necesidad de desarrollar más los mercados de bonos garantizados y de apoyar las inversiones transfronterizas en la Unión, puede 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, la presente Directiva no excede de lo necesario para alcanzar dicho objetivo.
- (45) El Banco Central Europeo fue consultado y presentó su dictamen el 22 de agosto de 2018.
- (46) El Supervisor Europeo de Protección de Datos fue consultado de conformidad con el artículo 28, apartado 2, del Reglamento (CE) n.º 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo¹ y presentó su dictamen el 12 de octubre de 2018².

¹ Reglamento (CE) n.º 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2000, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones y los organismos comunitarios y a la libre circulación de estos datos (DO L 8 de 12.1.2001, p. 1).

² DO C ... (pendiente de publicación en el Diario Oficial).

- (47) Las entidades de crédito que emiten bonos garantizados procesan volúmenes significativos de datos personales. Dichos procesos deben cumplir en todo momento el Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo¹. Del mismo modo, el tratamiento de datos personales por parte la ABE cuando, como exige la Directiva, mantenga una base de datos central de sanciones administrativas y otras medidas administrativas que le sean comunicadas por las autoridades nacionales competentes, debe llevarse a cabo de conformidad con el Reglamento (UE) 2018/1725 del Parlamento Europeo y del Consejo².

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

¹ Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de abril de 2016 relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la Directiva 95/46/CE (Reglamento General de Protección de Datos) (DO L 119 de 4.5.2016, p. 1).

² Reglamento (UE) 2018/1725 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de octubre de 2018, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones, órganos y organismos de la Unión, y a la libre circulación de esos datos, y por el que se derogan el Reglamento (CE) n.º 45/2001 y la Decisión n.º 1247/2002/CE (DO L 295 de 21.11.2018, p. 39).

TÍTULO I

OBJETO, ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES

Artículo 1

Objeto

La presente Directiva establece las siguientes normas de protección de los inversores en materia de:

- 1) requisitos para la emisión de bonos garantizados;
- 2) características estructurales de los bonos garantizados;
- 3) supervisión pública de los bonos garantizados;
- 4) requisitos de publicación respecto de los bonos garantizados.

Artículo 2

Ámbito de aplicación

La presente Directiva se aplicará a los bonos garantizados emitidos por entidades de crédito establecidas en la Unión.

Artículo 3
Definiciones

A efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

- 1) «bono garantizado»: un título de deuda emitido por una entidad de crédito de conformidad con las disposiciones del Derecho nacional de transposición de los requisitos obligatorios de la presente Directiva y garantizado por activos de cobertura a los que los inversores en bonos garantizados pueden recurrir directamente en su calidad de acreedores preferentes;
- 2) «programa de bonos garantizados»: las características estructurales de una emisión de bonos garantizados que se determinan por normas legales y por cláusulas y condiciones contractuales, de conformidad con el permiso concedido a la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados;
- 3) «conjunto de cobertura»: un conjunto de activos claramente definidos que garantizan las obligaciones de pago vinculadas a los bonos garantizados y que están segregados de otros activos mantenidos por la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados;
- 4) «activos de cobertura»: los activos incluidos en un conjunto de cobertura;
- 5) «activos de garantía»: los activos físicos y los activos en forma de exposiciones que garantizan activos de cobertura;

- 6) «segregación»: las acciones llevadas a cabo por una entidad de crédito emisora de bonos garantizados a fin de identificar los activos de cobertura y dejarlos legalmente fuera del alcance de acreedores que no sean inversores en bonos garantizados y contrapartes de contratos de derivados;
- 7) «entidad de crédito»: una entidad de crédito tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- 8) «entidad de crédito hipotecario especializada»: una entidad de crédito que financia préstamos exclusiva o principalmente a través de la emisión de bonos garantizados, que solo está autorizada por ley a otorgar préstamos hipotecarios y al sector público y que no está autorizada a aceptar depósitos, pero recibe otros fondos reembolsables del público;
- 9) «aceleración automática»: una situación en la que un bono garantizado se convierte de forma automática inmediatamente en un bono vencido y exigible i en caso de insolvencia o resolución del emisor y en la que los inversores en el bono garantizado tienen un derecho de crédito exigible cuyo reembolso ha de efectuarse antes de la fecha de vencimiento original;
- 10) «valor de mercado»: en relación con bienes inmuebles, el valor de mercado tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 76, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- 11) «valor hipotecario»: en relación con bienes inmuebles, el valor hipotecario tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 74, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;

- 12) «activos primarios»: los activos de cobertura dominantes que determinan la naturaleza del conjunto de cobertura;
- 13) «activos de sustitución»: los activos de cobertura que contribuyen a cumplir los requisitos de cobertura, distintos de los activos primarios;
- 14) «sobregarantía»: la totalidad del nivel legal, contractual o voluntario de garantía que excede de los requisitos de cobertura establecidos en el artículo 15;
- 15) «requisitos de financiación casada»: las normas por las que se exige que se casen los flujos de caja entre los activos y los pasivos a su vencimiento, asegurando mediante cláusulas y condiciones contractuales que los pagos de los prestatarios y las contrapartes de contratos de derivados venzan antes de efectuar los pagos a los inversores en bonos garantizados y las contrapartes de contratos de derivados, que los importes recibidos sean como mínimo de un valor igual al de los pagos que deban realizarse a los inversores en bonos garantizados y las contrapartes de contratos de derivados, y que los importes recibidos de los prestatarios y las contrapartes de contratos de derivados se incluyan en el conjunto de cobertura de conformidad con el artículo 16, apartado 3, hasta que hayan vencido los pagos a los inversores en bonos garantizados y las contrapartes de contratos de derivados;
- 16) «salida neta de liquidez»: todos los flujos de pagos que venzan en un día, incluidos los pagos de principal e intereses y los pagos en virtud de contratos de derivados del programa de bonos garantizados, netos de todos los flujos de ingresos que venzan ese mismo día por derechos de crédito relacionados con los activos de cobertura;

- 17) «estructura de vencimiento prorrogable»: un mecanismo que prevé la posibilidad de prorrogar el vencimiento previsto de los bonos garantizados durante un período de tiempo predeterminado en el supuesto de que se produzca una circunstancia desencadenante específica;
- 18) «supervisión pública de los bonos garantizados»: la supervisión de los programas de bonos garantizados para asegurar el cumplimiento y la aplicación de los requisitos aplicables a la emisión de bonos garantizados;
- 19) «administrador especial»: la persona o entidad designada para administrar un programa de bonos garantizados en caso de insolvencia de una entidad de crédito que emita bonos garantizados en el marco de dicho programa, o cuando se haya determinado que dicha entidad de crédito es inviable o existe la probabilidad de que lo vaya a ser con arreglo al artículo 32, apartado 1, de la Directiva 2014/59/UE o, en circunstancias excepcionales, cuando la autoridad competente pertinente determine que el buen funcionamiento de dicha entidad de crédito está gravemente amenazado;
- 20) «resolución»: una resolución tal como se define en el artículo 2, apartado 1, punto 1, de la Directiva 2014/59/UE;
- 21) «grupo»: un grupo tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 138, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- 22) «empresas públicas»: empresas públicas tal como se definen en el artículo 2, letra b), 138, de la Directiva 2016/111/UE de la Comisión.

TÍTULO II

CARACTERÍSTICAS ESTRUCTURALES DE LOS BONOS GARANTIZADOS

Capítulo 1

Doble recurso e inmunidad a la quiebra

Artículo 4

Doble recurso

1. Los Estados miembros establecerán normas que otorguen a los inversores en bonos garantizados y las contrapartes de contratos de derivados que cumplan el artículo 11 los siguientes derechos de crédito:
 - a) un derecho de crédito sobre la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados;
 - b) en caso de insolvencia o resolución de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados, un derecho de crédito privilegiado sobre el principal y los posibles intereses devengados y futuros de los activos de cobertura;

- c) en caso de insolvencia de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados y en el supuesto de que el derecho de crédito privilegiado a que se refiere la letra b) no pueda saldarse plenamente, un derecho de crédito sobre la masa de la insolvencia de esa entidad de crédito con la misma prelación que los derechos de crédito de los acreedores ordinarios no garantizados de la entidad de crédito, determinada de conformidad con las disposiciones legales nacionales que regulen la prelación en los procedimientos de insolvencia ordinarios.
- 2. Los derechos de crédito a que se refiere el apartado 1 se limitarán a la totalidad de las obligaciones de pago asociadas a los bonos garantizados.
- 3. A efectos del apartado 1, letra c), del presente artículo en caso de insolvencia de una entidad de crédito hipotecario especializada, los Estados miembros podrán establecer normas que otorguen a los inversores en los bonos garantizados y las contrapartes de contratos de derivados que cumplan el artículo 11 un derecho de crédito de mayor prelación que los derechos de crédito de los acreedores ordinarios no garantizados de esa entidad de crédito, determinada de conformidad con las disposiciones legales nacionales que regulen la prelación de los acreedores en los procedimientos de insolvencia ordinarios, pero de menor prelación que los de cualesquiera otros acreedores preferentes.

Artículo 5

Inmunidad a la quiebra de los bonos garantizados

Los Estados miembros velarán por que las obligaciones de pago asociadas a los bonos garantizados no estén sujetas a aceleración automática en caso de insolvencia o resolución de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados.

Capítulo 2

Conjunto de cobertura y cobertura

SECCIÓN I

ACTIVOS ADMISIBLES

Artículo 6

Activos de cobertura admisibles

1. Los Estados miembros exigirán que los bonos garantizados estén garantizados en todo momento por:
 - a) activos que sean admisibles en virtud del artículo 129, apartado 1, letras a) a g), del Reglamento (UE) n.º 575/2013, siempre que la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados cumpla los requisitos establecidos en el artículo 129, apartados 1 bis a 3, de dicho Reglamento;

- b) activos de cobertura de alta calidad que garanticen que la entidad de crédito emisora de bonos garantizados es titular de un derecho de crédito relativo al pago, tal como se establece en el apartado 2, asegurado por activos en garantía, tal como se establece en el apartado 3; o
- c) activos en forma de préstamos a empresas públicas o garantizadas por ellas, a reserva de lo dispuesto en el apartado 4 del presente artículo.

2. El derecho de crédito relativo al pago al que hace referencia el apartado 1, letra b), estará sometido a los requisitos legales siguientes:

- a) que el activo represente un derecho de crédito relativo al pago de fondos con un valor mínimo determinable en todo momento, que sea legalmente válido y exigible, que no esté sujeto a condiciones distintas de la condición de que el derecho de crédito venza en una fecha futura, y que esté garantizado por una hipoteca, carga, gravamen u otra garantía;
- b) que la hipoteca, carga, gravamen u otra garantía que garantizan el derecho de crédito relativo al pago sea exigible;
- c) que se hayan cumplido todos los requisitos legales para la constitución de la hipoteca, carga, gravamen o garantía que garantizan el derecho de crédito relativo al pago;
- d) que la hipoteca, carga, gravamen o garantía que garantizan el derecho de crédito relativo al pago permitan a la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados recuperar el valor del derecho de crédito sin demora indebida.

Los Estados miembros exigirán que las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados evalúen la exigibilidad de los derechos de crédito relativo al pago y la capacidad de realización de los activos en garantía antes de incluirlos en el conjunto de cobertura.

3. Los activos de garantía a los que se refiere el apartado 1, letra b), deberán cumplir uno de los requisitos siguientes:
 - a) en el caso de los activos físicos de garantía, que existan normas de valoración que generalmente se aceptan entre los expertos y que son adecuadas para el activo físico de garantía en cuestión, y existe un registro público que registra la propiedad de dichos activos físicos de garantía y los derechos sobre estos; o
 - b) para los activos en forma de exposiciones, la seguridad y la solidez de la contraparte de la exposición se derivará de su potestad tributaria o del sometimiento a supervisión pública permanente de la solidez operativa y solvencia financiera de la contraparte.

Los activos físicos de garantía a los que se refiere el párrafo primero, letra a), del presente apartado contribuirán a la cobertura de los pasivos vinculados al bono garantizado, hasta el menor importe entre el principal de los gravámenes combinados con cualesquiera gravámenes anteriores y hasta el 70 % del valor de dichos activos físicos de garantía. Los activos físicos de garantía a los que se refiere el párrafo primero, letra a), del presente apartado que garantizan activos a los que se refiere el apartado 1, letra a), no tendrán que cumplir el límite del 70 % ni los límites establecidos en el artículo 129, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Cuando, a efectos del párrafo primero, letra a) del presente apartado, no exista ningún registro público para un determinado activo físico de garantía, los Estados miembros podrán establecer una forma alternativa de acreditación de la propiedad y de los derechos de crédito sobre dicho activo físico de garantía, en la medida en que dicha forma alternativa de acreditación de la propiedad sea comparable a la protección proporcionada por un registro público en el sentido de que permita a los terceros interesados, de conformidad con la legislación del Estado miembro de que se trate, acceder a la información relativa a la identificación de las cargas del activo físico de garantía, a la atribución de la propiedad, a la documentación y atribución de cargas y a la exigibilidad de las garantías.

4. A los efectos de la letra c) del apartado 1, los bonos garantizados por préstamos a empresas públicas o garantizados por estas como activos primarios estarán sujetos a un nivel mínimo de sobregarantía del 10 % así como a todas las condiciones siguientes:
- a) que las empresas públicas presten servicios públicos esenciales en base a una licencia, un contrato de concesión u otra forma de delegación concedida por una autoridad pública;
 - b) que las empresas públicas estén sujetas a supervisión pública;
 - c) que las empresas públicas tengan la capacidad suficiente de generar ingresos, lo que aseguran por el hecho de:
 - i) disponer de la flexibilidad suficiente para recaudar y aumentar las tasas, gravámenes y derechos de cobro por el servicio prestado con el fin de garantizar su solidez financiera y solvencia,
 - ii) recibir subvenciones suficientes, avaladas por la ley, para garantizar su solidez financiera y su solvencia a cambio de la prestación de servicios públicos esenciales, o
 - iii) haber formalizado un acuerdo de transferencia de pérdidas y ganancias con una autoridad pública.

5. Los Estados miembros establecerán normas sobre la metodología y el proceso para la valoración de los activos físicos de garantía que garantizan activos a los que se refiere el apartado 1, letras a) y b). Estas normas garantizarán, como mínimo:
 - a) que para cada activo físico de garantía exista una valoración actualizada igual o inferior al valor de mercado o valor hipotecario en el momento de la inclusión del activo de cobertura en el conjunto de cobertura;
 - b) que la valoración la efectúe un tasador con las cualificaciones, aptitudes y experiencia necesarias; y
 - c) que el tasador sea independiente del proceso de decisión crediticia, no tenga en cuenta ningún elemento especulativo en la valoración del activo físico de garantía y documente el valor del activo físico de garantía de forma clara y transparente.
6. Los Estados miembros exigirán que las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados cuenten con procedimientos para vigilar que los activos físicos de garantía que garantizan activos a los que se refiere el apartado 1, letras a) y b), del presente artículo estén adecuadamente asegurados contra el riesgo de daños y que el derecho de crédito vinculado al seguro esté segregado de conformidad con el artículo 12.
7. Los Estados miembros exigirán a las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados que documenten la conformidad de los activos de cobertura a los que se refiere el apartado 1, letras a) y b), y de sus políticas de préstamo con las disposiciones de Derecho nacional de transposición del presente artículo.

8. Los Estados miembros establecerán normas que garanticen la diversificación del riesgo en el conjunto de cobertura en relación con la granularidad y la concentración material de los activos que no sean admisibles con arreglo al apartado 1, letra a).

Artículo 7

Activos de garantía ubicados fuera de la Unión

1. A reserva de lo dispuesto en el apartado 2, los Estados miembros podrán permitir a las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados la inclusión en el conjunto de cobertura de activos garantizados por activos de garantía ubicados fuera de la Unión.
2. Cuando los Estados miembros autoricen la inclusión de los activos a que se refiere el apartado 1, velarán por la protección de los inversores obligando a las entidades de crédito a verificar que dichos activos de garantía cumplen todos los requisitos establecidos en el artículo 6. Los Estados miembros velarán por que dichos activos de garantía ofrezcan un nivel de seguridad similar al de los activos de garantía ubicados en la Unión, y por que la enajenación de dichos activos sea legalmente exigible de modo equivalente al de la enajenación de los activos de garantía ubicados en la Unión.

Artículo 8

Estructuras intragrupo de bonos garantizados agrupados

Los Estados miembros podrán establecer normas relativas al uso de estructuras intragrupo de bonos garantizados agrupados en cuyo marco los bonos garantizados emitidos por una entidad de crédito perteneciente a un grupo («bonos garantizados emitidos internamente») se utilizan como activos de cobertura para la emisión externa de bonos garantizados por parte de otra entidad de crédito perteneciente al mismo grupo («bonos garantizados emitidos externamente»). Estas normas incluirán, como mínimo, los siguientes requisitos:

- a) que los bonos garantizados emitidos internamente se vendan a la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados emitidos externamente;
- b) que los bonos garantizados emitidos internamente se utilicen como activos de cobertura en el conjunto de cobertura para los bonos garantizados emitidos externamente, y estén consignados en el balance de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados emitidos externamente;
- c) que el conjunto de cobertura para los bonos garantizados emitidos externamente solo contenga bonos garantizados emitidos internamente por una única entidad de crédito dentro del grupo;
- d) que la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados emitidos externamente tenga intención de venderlos a inversores en bonos garantizados fuera del grupo;

- e) que tanto los bonos garantizados emitidos internamente como los emitidos externamente estén calificados en el nivel 1 de calidad crediticia con arreglo a la parte tercera, título II, capítulo 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 en el momento de la emisión y estén garantizados por activos de cobertura admisibles en el sentido del artículo 6 de la presente Directiva;
- f) en el caso de estructuras transfronterizas intragrupo de bonos garantizados agrupados, que los activos de cobertura de los bonos garantizados emitidos internamente cumplan con los requisitos de admisibilidad y cobertura de los bonos garantizados emitidos externamente.

A efectos del párrafo primero, letra e), del presente artículo, las autoridades competentes designadas de conformidad con el artículo 18, apartado 2, podrán permitir que los bonos garantizados que estén calificados en el nivel 2 de calidad crediticia a raíz de una modificación que resulte en la reducción del nivel de calidad crediticia de los bonos garantizados sigan formando parte de una estructura intragrupo de bonos garantizados agrupados, a condición de que tales autoridades competentes concluyan que el cambio de nivel de calidad crediticia no se debe a un incumplimiento de los requisitos de autorización establecidos en las disposiciones del Derecho nacional de transposición del artículo 19, apartado 2. Las autoridades competentes designadas de conformidad con el artículo 18, apartado 2, notificarán posteriormente a la ABE cualquier decisión en relación con lo dispuesto en el presente apartado.

Artículo 9

Financiación conjunta

1. Los Estados miembros autorizarán que los activos de cobertura admisibles originados por una entidad de crédito y que hayan sido adquiridos por una entidad de crédito emisora de bonos garantizados sean utilizados como activos de cobertura para la emisión de bonos garantizados.

Los Estados miembros regularán dichas adquisiciones a fin de velar por el cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 6 y 12.

2. Sin perjuicio del requisito establecido en el apartado 1, párrafo segundo, del presente artículo, los Estados miembros podrán autorizar transferencias mediante acuerdos de garantía financiera de conformidad con la Directiva 2002/47/CE.
3. Sin perjuicio del requisito establecido en el apartado 1, párrafo segundo, los Estados miembros también podrán autorizar que los activos originados por una empresa que no sea una entidad de crédito se utilicen como activos de cobertura. Cuando hagan uso de esa facultad, los Estados miembros exigirán que la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados evalúe las normas de concesión de créditos de la empresa que originó los activos de cobertura o que lleve a cabo por sí misma una evaluación exhaustiva de la solvencia del prestatario.

Artículo 10

Composición del conjunto de cobertura

Los Estados miembros velarán por la protección de los inversores mediante el establecimiento de normas sobre la composición de los conjuntos de cobertura. Estas normas fijarán, cuando proceda, las condiciones de inclusión, en el conjunto de cobertura, por las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados de activos primarios que tengan diferentes características en términos de características estructurales, duración o perfil de riesgo.

Artículo 11

Contratos de derivados incluidos en el conjunto de cobertura

1. Los Estados miembros velarán por la protección de los inversores permitiendo que se incluyan en el conjunto de cobertura contratos de derivados únicamente cuando se cumplan, como mínimo, los siguientes requisitos:
 - a) que los contratos de derivados se incluyan en el conjunto de cobertura exclusivamente con fines de cobertura de riesgos, su volumen se ajuste en caso de reducción del riesgo cubierto y se excluyan cuando el riesgo cubierto deje de existir;
 - b) que los contratos de derivados estén suficientemente documentados;
 - c) que los contratos de derivados se segreguen de conformidad con el artículo 12;
 - d) que los contratos de derivados no puedan rescindirse en caso de insolvencia o resolución de la entidad de crédito que emitió los bonos garantizados;
 - e) que los contratos de derivados cumplan las normas establecidas de conformidad con el apartado 2.

2. A fin de garantizar el cumplimiento de los requisitos enumerados en el apartado 1, los Estados miembros establecerán normas en relación con los contratos de derivados del conjunto de cobertura.

Estas normas especificarán:

- a) los criterios de admisibilidad para las contrapartes en la cobertura de riesgos;
- b) la documentación que deberá presentarse necesariamente en relación con los contratos de derivados.

Artículo 12

Segregación de los activos de cobertura

1. Los Estados miembros establecerán normas que regulen la segregación de los activos de cobertura. Estas normas incluirán como mínimo los siguientes requisitos:
 - a) que todos los activos de cobertura puedan ser identificados en todo momento por la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados;
 - b) que todos los activos de cobertura estén sujetos a la obligación jurídicamente vinculante y exigible de segregación por parte de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados;
 - c) que todos los activos de cobertura estén protegidos frente a derechos de terceros y ninguno de los activos de cobertura forme parte de la masa de la insolvencia de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados, hasta que se satisfaga el derecho de crédito privilegiado a que se refiere el artículo 4, apartado 1, letra b).

A efectos del párrafo primero, los activos de cobertura comprenderán cualquier garantía recibida en conexión con posiciones en contratos de derivados.

2. La segregación de los activos de cobertura a que se refiere el apartado 1 se aplicará igualmente en caso de insolvencia o resolución de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados.

Artículo 13

Órgano de control del conjunto de cobertura

1. Los Estados miembros podrán exigir que las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados designen un órgano de control del conjunto de cobertura para realizar un seguimiento permanente de dicho conjunto con respecto a los requisitos establecidos en los artículos 6 a 12 y los artículos 14 a 17.
2. Cuando los Estados miembros ejerciten la opción prevista en el apartado 1, establecerán normas que regulen, como mínimo, los siguientes aspectos:
 - a) el nombramiento y el cese del órgano de control del conjunto de cobertura;
 - b) los criterios de admisibilidad en relación con el órgano de control del conjunto de cobertura;
 - c) el papel y las funciones del órgano de control del conjunto de cobertura, también en caso de insolvencia o resolución de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados;

- d) la obligación de informar a las autoridades competentes designadas de conformidad con el artículo 18, apartado 2;
- e) el derecho de acceso a la información necesaria para el desempeño de las funciones del órgano de control del conjunto de cobertura.

3. Cuando los Estados miembros ejerciten la opción establecida en el apartado 1, el órgano de control del conjunto de cobertura deberá estar separado y ser independiente de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados y del auditor de esa entidad de crédito.

Los Estados miembros podrán, no obstante, autorizar un órgano de control del conjunto de cobertura que no esté separado de la entidad de crédito (en lo sucesivo, «órgano interno de control del conjunto de cobertura») cuando:

- a) el órgano interno de control del conjunto de cobertura sea independiente del proceso de decisión crediticia de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados;
- b) sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 2, letra a), los Estados miembros garanticen que el órgano interno de control del conjunto de cobertura no sea apartado de dicha función de control sin la aprobación previa del órgano de dirección en su función de supervisión de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados; y
- c) de ser necesario, el órgano interno de control del conjunto de cobertura tenga acceso directo al órgano de dirección en el ejercicio de su función supervisora.

4. Cuando los Estados miembros ejerciten la opción establecida en el apartado 1, lo notificarán a la ABE.

Artículo 14

Información a los inversores

1. Los Estados miembros velarán por que la entidad de crédito emisora de bonos garantizados proporcione información sobre sus programas de bonos garantizados lo suficientemente detallada para permitir a los inversores evaluar el perfil y los riesgos de dicho programa y llevar a cabo su proceso de diligencia debida.
2. A efectos del apartado 1, los Estados miembros velarán por que la información se facilite a los inversores al menos trimestralmente e incluya, como mínimo, la siguiente información sobre la cartera:
 - a) el valor del conjunto de cobertura y los bonos garantizados pendientes;
 - b) una lista de los números internacionales de identificación de valores (ISIN) de todas las emisiones de bonos garantizados en el marco de dicho programa, a las que se haya asignado un ISIN;
 - c) la distribución geográfica y el tipo de activos de cobertura, la cuantía de los préstamos y el método de valoración;

- d) datos sobre el riesgo de mercado, incluidos los riesgos de tipos de interés y de divisa y los riesgos de crédito y de liquidez;
- e) la estructura de vencimiento de los activos de cobertura y los bonos garantizados, incluida una visión general de las circunstancias desencadenantes de una prórroga del vencimiento, si procede;
- f) los niveles de cobertura necesaria y disponible, y los niveles de la sobregarantía legal, contractual y voluntaria;
- g) el porcentaje de préstamos cuando se considere que se ha producido un impago de conformidad con el artículo 178 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 y en cualquier caso cuando los préstamos lleven vencidos más de 90 días.

Los Estados miembros velarán por que, en el caso de los bonos garantizados emitidos externamente en el marco de las estructuras intragrupo de bonos garantizados agrupados a que se refiere el artículo 8, la información a que se refiere el párrafo primero del presente apartado, o un enlace a la misma, se facilite a los inversores en relación con todos los bonos garantizados emitidos internamente del grupo. Los Estados miembros velarán por que dicha información se facilite a los inversores como mínimo de forma agregada.

3. Los Estados miembros velarán por la protección de los inversores exigiendo a las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados que publiquen en su sitio web la información facilitada a los inversores con arreglo a los apartados 1 y 2. Los Estados miembros no exigirán a dichas entidades de crédito que publiquen dicha información en papel.

SECCIÓN II

REQUISITOS DE COBERTURA Y DE LIQUIDEZ

Artículo 15

Requisitos de cobertura

1. Los Estados miembros velarán por la protección de los inversores exigiendo que los programas de bonos garantizados cumplan en todo momento, como mínimo, los requisitos en materia de cobertura establecidos en los apartados 2 a 8.
2. Todos los pasivos de los bonos garantizados serán cubiertos por los derechos de crédito vinculados a los activos de cobertura.
3. Los pasivos a que se refiere el apartado 2 incluirán:
 - a) las obligaciones de pago del principal de los bonos garantizados pendientes;
 - b) las obligaciones de pago de cualquier interés sobre los bonos garantizados pendientes;

- c) las obligaciones de pago vinculadas a los contratos de derivados mantenidos de conformidad con el artículo 11; y
- d) los costes previstos relacionados con el mantenimiento y la administración para la liquidación del programa de bonos garantizados.

A efectos de lo dispuesto en el párrafo primero, letra d), los Estados miembros podrán permitir que se aplique un cálculo a tanto alzado.

4. Se considerará que contribuyen al requisito de cobertura los siguientes activos de cobertura:

- a) activos primarios;
- b) activos de sustitución;
- c) activos líquidos mantenidos de conformidad con el artículo 16; y
- d) los derechos de crédito vinculados a los contratos de derivados mantenidos de conformidad con el artículo 11.

Cuando se considere que se ha producido impago de conformidad con el artículo 178 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, los créditos sin garantía no contribuirán a la cobertura.

5. A efectos de lo dispuesto en el apartado 3, párrafo primero, letra c) y en el apartado 4, letra d), los Estados miembros establecerán normas en relación con la valoración de los contratos de derivados.

6. El cálculo de la cobertura requerida garantizará que el importe del principal agregado de todos los activos de cobertura sea como mínimo igual al importe del principal agregado de los bonos garantizados pendientes («principio nominal»).

Los Estados miembros podrán permitir que se apliquen otros principios de cálculo siempre que no den lugar a una ratio de cobertura superior a la calculada con arreglo al principio nominal.

Los Estados miembros establecerán normas sobre el cálculo de cualquier interés a abonar respecto de los bonos garantizados pendientes y de cualquier interés a cobrar respecto de los activos de cobertura, las cuales reflejarán principios prudenciales sólidos con arreglo a las normas contables aplicables.

7. No obstante lo dispuesto en el apartado 6, párrafo primero, los Estados miembros podrán, de manera acorde con unos principios prudenciales sólidos y de conformidad con las normas de contabilidad aplicables, permitir que los futuros intereses a percibir sobre el activo de garantía, netos de los futuros intereses pagaderos por el bono garantizado correspondiente, sean tenidos en cuenta para equilibrar cualquier déficit en la cobertura de la obligación de pago del principal vinculada al bono garantizado, cuando exista una estrecha correspondencia tal como se define en el reglamento delegado aplicable adoptado con arreglo al artículo 33, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, con sujeción a las siguientes condiciones:

- a) los pagos percibidos durante la vida de un activo de garantía necesarios para la cobertura de la obligación de pago vinculada al bono garantizado correspondiente se segregarán de conformidad con el artículo 12 o se incluirán en el conjunto de cobertura en forma de activos de cobertura en el sentido del artículo 6, hasta que hayan vencido los pagos; y

- b) el pago anticipado del activo de garantía solo es posible mediante el ejercicio de la opción de entrega, tal como se define en el reglamento delegado aplicable adoptado con arreglo al artículo 33, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, o, en el caso de los bonos garantizados con opción de amortización a su valor nominal por la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados, mediante el pago por parte del prestatario del activo de garantía de como mínimo el valor nominal del bono garantizado amortizado.
8. Los Estados miembros velarán por que el cálculo de los activos garantizados y el cálculo de los pasivos se base en el mismo método. Los Estados miembros podrán permitir que se apliquen diferentes metodologías de cálculo para el cálculo de los activos garantizados por una parte y para los pasivos por otra, siempre que dicha aplicación no dé lugar a una ratio de cobertura superior a la calculada, aplicando la misma metodología para el cálculo tanto de activos garantizados como de pasivos.

Artículo 16

Requisito de colchón de liquidez del conjunto de cobertura

1. Los Estados miembros velarán por la protección de los inversores exigiendo que el conjunto de cobertura incluya en todo momento un colchón de liquidez compuesto por activos líquidos disponibles para cubrir la salida neta de liquidez del programa de bonos garantizados.
2. El colchón de liquidez del conjunto de cobertura cubrirá la salida neta de liquidez acumulada máxima en los 180 días siguientes.

3. Los Estados miembros velarán por que el colchón de liquidez del conjunto de cobertura a que se refiere el apartado 1 del presente artículo esté compuesto por los siguientes tipos de activos, segregados de conformidad con el artículo 12 de la presente Directiva:
- a) activos que puedan calificarse como activos de nivel 1, 2A o 2B en virtud del reglamento delegado aplicable adoptado en virtud del artículo 460 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, que sean valorados de conformidad con dicho reglamento delegado, y no sean emitidos por la propia entidad de crédito emisora de los bonos garantizados, su empresa matriz, salvo que se trate de un ente del sector público que no sea una entidad de crédito, por sus filiales, por otra filial de su empresa matriz o por un vehículo especializado en titulizaciones con el que la entidad de crédito mantenga vínculos estrechos;
 - b) exposiciones a corto plazo frente a entidades de crédito que puedan calificarse en el nivel 1 o 2 de calidad crediticia, o depósitos a corto plazo en entidades de crédito que puedan calificarse en el nivel 1, 2 o 3 de calidad crediticia de conformidad con el artículo 129, apartado 1, letra c), del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Los Estados miembros podrán restringir los tipos de activos líquidos que se hayan de utilizar a los fines del párrafo primero, letras a) y b).

Los Estados miembros velarán por que los derechos de crédito sin garantía correspondientes a exposiciones consideradas en situación de impago en virtud del artículo 178 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 no puedan contribuir al colchón de liquidez del conjunto de cobertura.

4. Cuando las entidades emisoras de bonos garantizados estén sujetas a requisitos de liquidez establecidos en otros actos jurídicos de la Unión que ocasionen un solapamiento con el colchón de liquidez del conjunto de cobertura, los Estados miembros podrán decidir no aplicar las disposiciones de Derecho nacional de transposición de los apartados 1, 2 y 3 durante el período establecido en tales actos jurídicos de la Unión. Los Estados miembros podrán ejercitar esa opción únicamente hasta la fecha en que sea de aplicación una modificación de dichos actos jurídicos de la Unión para eliminar el solapamiento, e informarán a la Comisión y a la ABE de ejercitar tal opción.
5. En lo que respecta a las estructuras de vencimiento prorrogable, los Estados miembros podrán permitir que el cálculo del principal se base en la fecha de vencimiento final con arreglo a los términos y condiciones contractuales del bono garantizado.
6. Los Estados miembros podrán permitir que el apartado 1 no se aplique a los bonos garantizados que estén sujetos a requisitos de financiación casada.

Artículo 17

Condiciones aplicables a las estructuras de vencimiento prorrogable

1. Los Estados miembros podrán permitir la emisión de bonos garantizados con estructuras de vencimiento prorrogable cuando la protección de los inversores quede asegurada, como mínimo, por lo siguiente:
 - a) el vencimiento solo podrá prorrogarse con sujeción a las circunstancias desencadenantes objetivas especificadas en el Derecho nacional, y nunca a discreción de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados;
 - b) las circunstancias desencadenantes de las prórrogas de vencimiento se especifican en los términos y condiciones contractuales del bono garantizado;
 - c) la información facilitada a los inversores sobre la estructura de vencimiento es suficiente para permitirles determinar el riesgo del bono garantizado, e incluye una descripción detallada de:
 - i) las circunstancias desencadenantes de las prórrogas de vencimiento;
 - ii) las consecuencias que la insolvencia o la resolución de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados revisten para una prórroga del vencimiento;
 - iii) el papel de las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, y, en su caso, del administrador especial en lo que respecta a las prórrogas de vencimiento;

- d) la fecha de vencimiento final del bono garantizado es determinable en todo momento;
 - e) en caso de insolvencia o resolución de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados, las prórrogas de vencimiento no afectan a la prelación de los inversores en bonos garantizados ni invierten la secuencia del calendario de vencimientos original del programa de bonos garantizados;
 - f) la prórroga del vencimiento no altera las características estructurales de los bonos garantizados en lo relativo al doble recurso a que se refiere el artículo 4 y a la inmunidad a la quiebra a que se refiere el artículo 5.
2. Los Estados miembros que permitan la emisión de bonos garantizados con estructuras de vencimiento prorrogable lo comunicarán a la ABE.

TÍTULO III

SUPERVISIÓN PÚBLICA DE LOS BONOS GARANTIZADOS

Artículo 18

Supervisión pública de los bonos garantizados

1. Los Estados miembros velarán por la protección de los inversores disponiendo que la emisión de bonos garantizados esté sujeta a la supervisión pública de los bonos garantizados.

2. A efectos de la supervisión pública de los bonos garantizados a que se refiere el apartado 1, los Estados miembros designarán una o varias autoridades competentes. Informarán a la Comisión y a la ABE de las autoridades así designadas, indicando, en su caso, el reparto de funciones y cometidos.
3. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes designadas con arreglo al apartado 2 vigilen la emisión de bonos garantizados a fin de evaluar el cumplimiento de los requisitos establecidos en las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva.
4. Los Estados miembros velarán por que las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados registren todas sus operaciones en relación con el programa de bonos garantizados y cuenten con sistemas y procesos adecuados de documentación.
5. Los Estados miembros velarán asimismo por que se adopten medidas apropiadas para permitir a las autoridades competentes designadas con arreglo al apartado 2 del presente artículo obtener la información necesaria para evaluar el cumplimiento de los requisitos establecidos en las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva, investigar posibles incumplimientos de esos requisitos e imponer sanciones administrativas y otras medidas administrativas de conformidad con las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 23.
6. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes designadas con arreglo al apartado 2 tengan la experiencia, los recursos, la capacidad operativa, las facultades y la independencia necesarios para ejercer las funciones relativas a la supervisión pública de los bonos garantizados.

Artículo 19

Permiso para los programas de bonos garantizados

1. Los Estados miembros velarán por la protección de los inversores exigiendo la obtención de un permiso para llevar a cabo un programa de bonos garantizados antes de emitir bonos en el marco de dicho programa. Los Estados miembros conferirán la facultad de conceder tales permisos a las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2.
2. Los Estados miembros determinarán los requisitos que deberán cumplirse para obtener el permiso a que se refiere el apartado 1, que incluirán, como mínimo, los siguientes:
 - a) un programa de actividades adecuado en el que figure la emisión de bonos garantizados;
 - b) políticas, procesos y métodos adecuados y orientados a la protección de los inversores para la aprobación, modificación, renovación y refinanciación de los préstamos incluidos en el conjunto de cobertura;
 - c) la posesión por parte de la dirección y el personal dedicados al programa de bonos garantizados de cualificaciones y conocimientos adecuados en lo que respecta a la emisión de dichos bonos y a la administración de tal programa;
 - d) una organización administrativa del conjunto de cobertura y una vigilancia de tal conjunto que cumpla los requisitos aplicables establecidos en las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva.

Artículo 20

Supervisión pública de los bonos garantizados en situaciones de insolvencia o resolución

1. Las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2, cooperarán con la autoridad de resolución en caso de resolución de una entidad de crédito emisora de bonos garantizados a fin de velar por que se preserven los derechos e intereses de los inversores en bonos garantizados, verificando como mínimo la gestión continuada y sólida del programa de bonos garantizados durante el proceso de resolución.
2. Los Estados miembros podrán disponer que se nombre a un administrador especial para velar por que se preserven los derechos e intereses de los inversores en bonos garantizados, verificando como mínimo la gestión continuada y sólida del programa de bonos garantizados durante el período necesario.

Cuando los Estados miembros ejerciten esta opción, podrán exigir que sus autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, aprueben el nombramiento y el cese del administrador especial. Los Estados miembros que ejerciten dicha opción exigirán como mínimo que se consulte a dichas autoridades competentes acerca del nombramiento y el cese del administrador especial.

3. Cuando los Estados miembros dispongan que se nombre a un administrador especial de conformidad con el apartado 2, adoptarán normas que establezcan las funciones y responsabilidades del administrador especial en relación, como mínimo, con lo siguiente:
- a) la liquidación de los pasivos asociados a los bonos garantizados;
 - b) la gestión y realización de los activos de cobertura, incluida su transferencia, junto con los pasivos por bonos garantizados, a otra entidad de crédito emisora de bonos garantizados;
 - c) las operaciones legales necesarias para la correcta administración del conjunto de cobertura, para la vigilancia permanente de la cobertura de los pasivos asociados a los bonos garantizados, para la apertura de un procedimiento de recuperación de los activos del conjunto de cobertura y para la transferencia de los activos restantes a la masa de la insolvencia de la entidad de crédito que haya emitido los bonos garantizados tras la liquidación de todos los pasivos por bonos garantizados.

A los fines del párrafo primero, letra c), los Estados miembros podrán permitir a un administrador especial operar, en caso de insolvencia de la entidad de crédito emisora de los bonos garantizados, al amparo de la autorización que esta posea y con sujeción a los mismos requisitos operativos.

4. Los Estados miembros velarán por la coordinación y el intercambio de información a efectos del proceso de insolvencia o resolución entre las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, el administrador especial, cuando se haya nombrado uno, y, en caso de resolución, la autoridad de resolución.

Artículo 21

Comunicación de información a las autoridades competentes

1. Los Estados miembros velarán por la protección de los inversores exigiendo a las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados que comuniquen la información indicada en el apartado 2 del presente artículo sobre los programas de bonos garantizados a las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2. La comunicación se efectuará tanto con carácter periódico como previa solicitud de esas autoridades competentes. Los Estados miembros establecerán normas sobre la frecuencia de esa comunicación periódica de información.
2. Las obligaciones de información que deberán establecerse de conformidad con el apartado 1 exigirán que la información que se proporcione incluya información sobre, como mínimo, lo siguiente:
 - a) la admisibilidad de los activos y los requisitos del conjunto de cobertura de conformidad con los artículos 6 a 11;
 - b) la segregación de los activos de cobertura de conformidad con el artículo 12;

- c) en su caso, el funcionamiento del órgano de control del conjunto de cobertura de conformidad con el artículo 13;
 - d) los requisitos de cobertura de conformidad con el artículo 15;
 - e) el colchón de liquidez del conjunto de cobertura de conformidad con el artículo 16;
 - f) en su caso, las condiciones aplicables a las estructuras de vencimiento prorrogable de conformidad con el artículo 17.
3. Los Estados miembros establecerán normas sobre la información que las entidades de crédito emisoras de bonos garantizados deban proporcionar con arreglo al apartado 2 del presente artículo a las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, en caso de insolvencia o resolución de una entidad de crédito emisora de bonos garantizados.

Artículo 22

Facultades de las autoridades competentes a efectos de la supervisión pública de los bonos garantizados

1. Los Estados miembros velarán por la protección de los inversores confiriendo a las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, todas las facultades de supervisión, investigación y sanción necesarias para desempeñar las funciones de supervisión pública de los bonos garantizados.

2. Las facultades a que se refiere el apartado 1 incluirán, como mínimo, las siguientes:
 - a) conceder o denegar permisos con arreglo al artículo 19;
 - b) examinar periódicamente el programa de bonos garantizados con el fin de evaluar el cumplimiento de las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva;
 - c) llevar a cabo inspecciones in situ y a distancia;
 - d) imponer sanciones administrativas y otras medidas administrativas de conformidad con las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 23;
 - e) adoptar y aplicar directrices en materia de supervisión de la emisión de bonos garantizados.

Artículo 23

Sanciones administrativas y otras medidas administrativas

1. Sin perjuicio de su derecho a establecer sanciones penales, los Estados miembros establecerán normas que establezcan sanciones administrativas y otras medidas administrativas adecuadas de aplicación, como mínimo, en las siguientes situaciones:
 - a) cuando una entidad de crédito haya obtenido permiso para un programa de bonos garantizados mediante falsas declaraciones o por cualquier otro medio irregular;

- b) cuando una entidad de crédito deje de cumplir las condiciones bajo las cuales se concedió el permiso para un programa de bonos garantizados;
- c) cuando una entidad de crédito emita bonos garantizados sin obtener el permiso de conformidad con las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 19;
- d) cuando una entidad de crédito emita bonos garantizados que no cumplan los requisitos que se establezcan en las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 4;
- e) cuando una entidad de crédito emita bonos garantizados que no cumplan los requisitos establecidos en las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 5;
- f) cuando una entidad de crédito emita bonos garantizados que no estén garantizados de conformidad con las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 6;
- g) cuando una entidad de crédito emita bonos garantizados que estén garantizados por activos ubicados fuera de la Unión, en incumplimiento de los requisitos establecidos en las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 7;
- h) cuando una entidad de crédito garantice bonos garantizados dentro de una estructura intragrupo de bonos garantizados agrupados, en incumplimiento de los requisitos establecidos en las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 8;

- i) cuando una entidad de crédito emisora de bonos garantizados incumpla las condiciones de financiación conjunta establecidas en las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 9;
- j) cuando una entidad de crédito emisora de bonos garantizados incumpla los requisitos en materia de composición del conjunto de cobertura establecidas en las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 10;
- k) cuando una entidad de crédito emisora de bonos garantizados incumpla los requisitos relativos a los contratos de derivados en el conjunto de cobertura establecidos en las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 11;
- l) cuando una entidad de crédito emisora de bonos garantizados incumpla los requisitos de segregación de los activos de cobertura de conformidad con las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 12;
- m) cuando una entidad de crédito emisora de bonos garantizados no comunique información o facilite información incompleta o inexacta, en incumplimiento de las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 14;
- n) cuando una entidad de crédito emisora de bonos garantizados carezca, de forma reiterada o persistente, de un colchón de liquidez del conjunto de cobertura, en incumplimiento de las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 16;

- o) cuando una entidad de crédito que emita bonos garantizados con estructuras de vencimiento prorrogable incumpla las condiciones aplicables a las estructuras de vencimiento prorrogable establecidas en las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 17;
- p) cuando una entidad de crédito emisora de bonos garantizados no comuniquen información o facilite información incompleta o inexacta sobre sus obligaciones, en incumplimiento de las disposiciones de Derecho nacional de transposición del artículo 21, apartado 2.

Los Estados miembros podrán decidir no establecer sanciones u otras medidas administrativas para las infracciones que sean objeto de sanciones penales en su Derecho nacional. En tales casos, los Estados miembros comunicarán a la Comisión las disposiciones de Derecho penal pertinentes.

- 2. Las sanciones y medidas a que se refiere el apartado 1 deberán ser efectivas, proporcionadas y disuasorias e implicarán, como mínimo, lo siguiente:
 - a) la revocación del permiso para un programa de bonos garantizados;
 - b) una declaración pública en la que se indique la identidad de la persona física o jurídica y la naturaleza del incumplimiento con arreglo al artículo 24;
 - c) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla;
 - d) sanciones pecuniarias administrativas.

3. Los Estados miembros velarán igualmente por que las sanciones y medidas a que se refiere el apartado 1 se apliquen de manera efectiva.
4. Los Estados miembros velarán por que, al determinar el tipo de sanciones administrativas u otras medidas administrativas y el importe de las sanciones pecuniarias administrativas, las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2, tengan en cuenta, en su caso, todas las circunstancias siguientes:
 - a) la gravedad y la duración del incumplimiento;
 - b) el grado de responsabilidad de la persona física o jurídica responsable del incumplimiento;
 - c) la solidez financiera de la persona física o jurídica responsable del incumplimiento, en particular en referencia a la cifra de negocios total de la persona jurídica o a los ingresos anuales de la persona física;
 - d) la importancia de los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas por el incumplimiento por la persona física o jurídica responsable de este, en la medida en que puedan determinarse dichos beneficios o pérdidas;
 - e) las pérdidas causadas a terceros por el incumplimiento, en la medida en que puedan determinarse dichas pérdidas;
 - f) el nivel de cooperación de la persona física o jurídica responsable del incumplimiento con las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2;

- g) cualesquiera incumplimientos anteriores de la persona física o jurídica responsable del incumplimiento;
 - h) toda consecuencia sistémica real o potencial del incumplimiento.
5. Cuando las disposiciones a que se refiere el apartado 1 se apliquen a personas jurídicas, los Estados miembros velarán asimismo por que las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, apliquen las sanciones administrativas y otras medidas administrativas establecidas en el apartado 2 del presente artículo a los miembros del órgano de dirección y a otras personas físicas que, en virtud del Derecho nacional, sean responsables del incumplimiento.
6. Los Estados miembros velarán por que, antes de adoptar cualquier decisión de imponer las sanciones administrativas u otras medidas administrativas establecidas en el apartado 22 del presente artículo, las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, den a la persona física o jurídica afectada la oportunidad de ser oída. Podrán aplicarse excepciones al derecho a ser oído para la adopción de esas otras medidas administrativas cuando sea necesaria una actuación urgente para evitar causar pérdidas significativas a terceros o daños significativos al sistema financiero. En tales casos, se dará a la persona interesada la oportunidad de ser oída lo antes posible tras la adopción de dicha medida administrativa y, cuando sea necesario, se revisará dicha medida.
7. Los Estados miembros velarán por que cualquier decisión de imposición de sanciones administrativas u otras medidas administrativas establecidas en el apartado 2 esté debidamente motivada y pueda ser objeto de recurso.

Artículo 24

Publicación de las sanciones administrativas y otras medidas administrativas

1. Los Estados miembros velarán por que las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva incluyan normas que exijan que las sanciones administrativas y otras medidas administrativas se publiquen sin demora indebida en los sitios web oficiales de las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2. Esas mismas obligaciones se aplicarán cuando un Estado miembro decida prever sanciones penales con arreglo al artículo 23, apartado 1, párrafo segundo.
2. Las normas adoptadas de conformidad con el apartado 1 exigirán, como mínimo, la publicación de cualquier decisión contra la que no se pueda interponer recurso o ya no sea posible interponerlo, impuesta por incumplimiento de las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva.
3. Los Estados miembros velarán por que tal publicación incluya información sobre el tipo y la naturaleza del incumplimiento y la identidad de la persona física o jurídica sobre la que recaiga la sanción o medida. Asimismo, y con sujeción a lo dispuesto en el apartado 4, los Estados miembros velarán por que dicha información se publique sin demora indebida una vez que se haya informado al destinatario de dicha sanción o medida y de la publicación de la decisión por la que impone dicha sanción o medida en los sitios web oficiales de las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2.

4. Cuando los Estados miembros permitan la publicación de una decisión por la que se impongan sanciones u otras medidas contra la que esté pendiente un recurso, las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, publicarán también en sus sitios web oficiales, sin demora indebida, información sobre el estado en que se encuentra el recurso y el resultado del mismo.
5. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, publiquen la decisión por la que se impongan sanciones o medidas de manera anónima y con arreglo al Derecho nacional, en cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - a) cuando la sanción o medida se imponga a una persona física y la publicación de los datos personales se considere desproporcionada;
 - b) cuando la publicación pondría en peligro la estabilidad de los mercados financieros o una investigación penal en curso;
 - c) cuando la publicación causaría un daño desproporcionado a las entidades de crédito o personas físicas implicadas, en la medida en que se pueda determinar el daño.
6. En caso de que un Estado miembro decida publicar una decisión por la que se imponga una sanción o medida de forma anónima, podrá permitir que se aplaze la publicación de los datos pertinentes.
7. Los Estados miembros velarán por que se publique también toda sentencia judicial firme que anule una decisión por la que se imponga una sanción o medida.

8. Los Estados miembros velarán por que cualquier publicación contemplada en los apartados 2 a 6 permanezca en los sitios web oficiales de las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, durante como mínimo cinco años a partir de la fecha de la publicación. Los datos personales que figuren en la publicación solo se mantendrán en el sitio web oficial durante el tiempo que resulte necesario de conformidad con las normas aplicables en materia de protección de datos personales. Dicho período de conservación se determinará teniendo en cuenta los plazos de prescripción previstos en la legislación de los Estados miembros interesados, pero en ningún caso será superior a diez años.
9. Las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, informarán a la ABE de todas las sanciones administrativas y otras medidas administrativas impuestas, así como, en su caso, de los recursos interpuestos en relación con ellas y el resultado de los mismos. Los Estados miembros velarán por que dichas autoridades competentes reciban información, así como los datos de la resolución judicial firme, en relación con cualesquiera sanciones penales impuestas, que dichas autoridades competentes también presentarán a la ABE.
10. La ABE mantendrá una base de datos central de las sanciones administrativas y otras medidas administrativas que se le comuniquen. Únicamente las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2, podrán acceder a esta base de datos, la cual deberá actualizarse a partir de la información proporcionada por las autoridades competentes de conformidad con el apartado 9 del presente artículo.

Artículo 25
Obligaciones de cooperación

1. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2, cooperen estrechamente con las autoridades competentes encargadas de la supervisión general de las entidades de crédito de conformidad con el Derecho de la Unión pertinente aplicable a dichas entidades, y con la autoridad de resolución en caso de resolución de una entidad de crédito emisora de bonos garantizados.
2. Asimismo, los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2, cooperen estrechamente entre sí. Esta cooperación incluirá la comunicación mutua de toda la información que sea pertinente para el ejercicio de las tareas de supervisión de las demás autoridades con arreglo a las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva.
3. A efectos de la segunda frase del apartado 2 del presente artículo, los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2, comuniquen:
 - a) toda la información pertinente previa solicitud de otra autoridad competente designada en virtud del artículo 18, apartado 2; y
 - b) por iniciativa propia, cualquier información esencial a otras autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2, en otros Estados miembros.

4. Los Estados miembros velarán igualmente por que las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2, cooperen con la ABE o, cuando corresponda, con la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), creada por el Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo¹, a efectos de la presente Directiva.
5. A efectos del presente artículo, la información se considerará esencial cuando pueda influir significativamente en la evaluación de la emisión de bonos garantizados en otro Estado miembro.

Artículo 26

Requisitos de divulgación

1. Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, publiquen en sus sitios web oficiales la siguiente información:
 - a) el texto de sus disposiciones legales, reglamentarias y administrativas nacionales, así como las orientaciones generales adoptadas en relación con la emisión de bonos garantizados;
 - b) la lista de entidades de crédito a las que se permite emitir bonos garantizados;

¹ Reglamento (UE) n° 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° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- c) la lista de bonos garantizados que estén autorizados para utilizar la denominación «Bono Garantizado Europeo» y la lista de bonos garantizados que estén autorizados para utilizar la denominación «Bono Garantizado Europeo (Premium)».
- 2. La información publicada de conformidad con el apartado 1 será suficiente para permitir una comparación significativa de los planteamientos adoptados por las diferentes autoridades competentes de los Estados miembros designadas en virtud del artículo 18, apartado 2. Esa información se actualizará para tener en cuenta cualquier cambio.
 - 3. Las autoridades competentes designadas en virtud del artículo 18, apartado 2, notificarán anualmente a la ABE la lista de entidades de crédito a que se refiere el apartado 1, letra b), y las listas de bonos garantizados a que se refiere el apartado 1, letra c).

TÍTULO IV

DENOMINACIÓN

Artículo 27

Denominación

- 1. Los Estados miembros velarán por que la denominación «Bono Garantizado Europeo» y su traducción oficial a todas las lenguas oficiales de la Unión se utilicen exclusivamente respecto de los bonos garantizados que cumplan los requisitos establecidos en las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva.

2. Los Estados miembros velarán por que la denominación «Bono Garantizado Europeo (Premium)» y su traducción oficial a todas las lenguas oficiales de la Unión se utilicen exclusivamente respecto de los bonos garantizados que cumplan los requisitos establecidos en las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva y los requisitos establecidos en el artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, en la versión modificada por el Reglamento (UE) 2019/... del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁺.

¹ Reglamento (UE) 2019/... del Parlamento Europeo y del Consejo, de ..., por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 en lo que respecta a las exposiciones en forma de bonos garantizados (DO L ..., p...).

⁺ DO: Insértese en el texto el número del Reglamento que figura en el documento PE 85/19 e insértese en la nota a pie de página correspondiente su número, fecha y referencia de publicación en el DO.

TÍTULO V

MODIFICACIONES DE OTRAS DIRECTIVAS

Artículo 28

Modificación de la Directiva 2009/65/CE

El artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE se modifica como sigue:

1) El párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«4. Los Estados miembros podrán elevar el límite del 5 % establecido en el apartado 1, párrafo primero, hasta un 25 % como máximo cuando las obligaciones hayan sido emitidas antes del ... [*30 meses después de la entrada en vigor de la presente Directiva modificativa*] y cumplan los requisitos establecidos en el presente apartado, según sea de aplicación en la fecha de su emisión, o cuando las obligaciones se ajusten a la definición de bonos garantizados del artículo 3, punto 1, de la Directiva (UE) 20.../... del Parlamento Europeo y del Consejo*⁺.

* Directiva (UE) .../... del Parlamento Europeo y del Consejo, de ..., sobre la emisión y la supervisión pública de bonos garantizados y por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE 2014/59/UE (DO L ... de ..., p. ...).».

2) Se suprime el párrafo tercero.

⁺. DO: Insértese en el texto el número de la presente Directiva y complétese la nota a pie de página correspondiente.

Artículo 29
Modificación de la Directiva 2014/59/UE

En el artículo 2, apartado 1, de la Directiva 2014/59/UE, el punto 96 se sustituye por el texto siguiente:

«96) “bono garantizado”: un bono garantizado tal como se define en el artículo 3, punto 1, de la Directiva (UE) 20.../... del Parlamento Europeo y del Consejo⁺ o, en el caso de un instrumento emitido antes del... [*30 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva modificativa*], una obligación tal como se contempla en el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo^{**}, según sea de aplicación en la fecha de emisión;

* Directiva (UE) .../... del Parlamento Europeo y del Consejo, de ..., sobre la emisión y la supervisión pública de bonos garantizados y por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2014/59/UE (DO L ... de ..., p. ...).

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

⁺ DO: Insértese en el texto el número de la Directiva y complétese la nota a pie de página correspondiente..

TÍTULO VI

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 30

Medidas transitorias

1. Los Estados miembros velarán por que los bonos garantizados emitidos antes del ... [30 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva] que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE, según sea de aplicación en la fecha de su emisión, no estén sujetos a los requisitos establecidos en los artículos 5 a 12 y los artículos 15, 16, 17 y 19 de la presente Directiva, pero puedan seguir designándose como bonos garantizados de conformidad con la presente Directiva hasta su vencimiento.

Los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, de la presente Directiva vigilen que los bonos garantizados emitidos antes del ... [30 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva modificativa] cumplan los requisitos establecidos en el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE, según sea de aplicación en la fecha de su emisión, y los requisitos de la presente Directiva, en la medida en que sean de aplicación con arreglo al párrafo primero del presente apartado.

2. Los Estados miembros podrán aplicar el apartado 1 a las emisiones continuas de bonos garantizados cuyo código ISIN haya sido generado con anterioridad al ... [*30 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*] durante un período máximo de veinticuatro meses posterior a dicha fecha a condición de que tales emisiones cumplan con todos los requisitos siguientes:
- a) que la fecha de vencimiento del bono garantizado sea anterior al ... [*90 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*].
 - b) que el volumen total de la emisión de las emisiones continuas posteriores al ... [*30 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*] no sea superior al doble del volumen total de la emisión de los bonos garantizados pendientes en dicha fecha;
 - c) que el volumen total de la emisión del bono garantizado a su vencimiento no sea superior a 6 000 000 000 EUR o al importe equivalente en la moneda nacional;
 - d) que los activos de garantía estén ubicados en el Estado miembro que aplique el apartado 1 a las emisiones continuas de bonos garantizados.

Artículo 31
Evaluación e informes

1. A más tardar el ... [*54 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*], la Comisión, en estrecha colaboración con la ABE, presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, si procede, de una propuesta legislativa, sobre la posibilidad y el modo de introducir un régimen de equivalencia para las entidades de crédito de terceros países emisoras de bonos garantizados y para los inversores en esos bonos garantizados, teniendo en cuenta la evolución internacional en el ámbito de los bonos garantizados, en particular la instauración de marcos legislativos en terceros países.
2. A más tardar el ... [*66 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*], la Comisión, en estrecha colaboración con la ABE, presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación de la presente Directiva en lo que se refiere al nivel de protección de los inversores y sobre la evolución de la emisión de bonos garantizados en la Unión. El informe incluirá las recomendaciones para la adopción de medidas adicionales: En el informe se hará constar información sobre:
 - a) la evolución del número de permisos para emitir bonos garantizados;

- b) la evolución del número de bonos garantizados emitidos de conformidad con las disposiciones de Derecho nacional de transposición de la presente Directiva y con el artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- c) la evolución de los activos que sirven de garantía de la emisión de bonos garantizados;
- d) la evolución del nivel de sobregarantía;
- e) las inversiones transfronterizas en bonos garantizados, incluidas las procedentes de terceros países y las destinadas a ellos;
- f) la evolución de la emisión de bonos garantizados con estructuras de vencimiento prorrogable;
- g) la evolución en relación con los riesgos y beneficios del uso de las exposiciones a que se refiere el artículo 129, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- h) el funcionamiento de los mercados de bonos garantizados.

3. A más tardar el ... [*54 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*], los Estados miembros transmitirán información a la Comisión sobre los puntos enumerados en el apartado 2.

4. A más tardar el ... [*54 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*], la Comisión, tras encargar y recibir un estudio en el que se evalúen los riesgos y beneficios que se derivan de los bonos garantizados con estructuras de vencimiento prorrogable y previa consulta a la ABE, adoptará un informe y lo transmitirá, junto con el estudio, al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, si procede, de una propuesta legislativa.
5. A más tardar el... [*54 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*], la Comisión adoptará un informe sobre la posibilidad de introducir un instrumento de doble uso denominado «pagaré garantizado europeo». La Comisión transmitirá dicho informe al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, si procede, de una propuesta legislativa.

Artículo 32

Transposición

1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el... [*18 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*], las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva. Informarán de ello inmediatamente a la Comisión.

Aplicarán dichas disposiciones a más tardar a partir del ... [*30 meses después de la fecha de entrada en vigor de la presente Directiva*].

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, estas incluirán una referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las principales disposiciones de Derecho interno que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

Artículo 33

Entrada en vigor

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

Artículo 34

Destinatarios

Los destinatarios de la presente Directiva son los Estados miembros.

Hecho en Estrasburgo, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente