



Bruselas, 30 de noviembre de 2015
(OR. en)

14537/15

**Expediente interinstitucional:
2015/0226 (COD)**

**EF 210
ECOFIN 919
SURE 39
CODEC 1585**

NOTA

De: Presidencia/Secretaría General del Consejo
A: Delegaciones

Asunto: Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por el que se establecen normas comunes sobre la titulización y se crea un marco europeo para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012
- Fórmula transaccional de la Presidencia

Adjunto se remite a las delegaciones el tercer texto transaccional de la Presidencia sobre la propuesta de referencia.

Con respecto a la segunda propuesta transaccional (doc. 14493/15, que solo existe en inglés), el texto nuevo se indica en letra **negrita subrayada** y las supresiones con el símbolo [...].

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

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

(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 ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) La titulización consiste en operaciones que permiten a un prestamista o un acreedor, que suele ser una entidad de crédito o una sociedad, refinanciar un conjunto de préstamos, exposiciones o derechos de cobro, tales como préstamos para bienes inmuebles, arrendamientos de automóviles, préstamos al consumo, tarjetas de crédito o créditos de la cartera comercial, mediante su transformación en valores negociables. El prestamista agrupa y reempaqueta una cartera de préstamos, y los clasifica en diferentes categorías de riesgo para diferentes inversores, dando así a los inversores la posibilidad de invertir en préstamos y otras exposiciones a los que normalmente no tendrían acceso directo. Los rendimientos para los inversores se generan a partir de los flujos de efectivo de los préstamos subyacentes.

¹ DO C ... de ..., p.

- (2) En el Plan de Inversiones para Europa, presentado el 26 de noviembre de 2014, la Comisión anunció su intención de reimpulsar mercados de titulización de alta calidad sin repetir los errores que se cometieron antes de la crisis financiera de 2008. El desarrollo de un mercado de titulizaciones simples, transparentes y normalizadas constituye uno de los pilares básicos de la unión de mercados de capitales (UMC) y contribuye al objetivo prioritario de la Comisión de apoyar la creación de puestos de trabajo y volver a un crecimiento sostenible.
- (3) La Unión Europea no tiene intención de debilitar el marco legislativo que se implantó después de la crisis financiera para hacer frente a los riesgos inherentes a las titulizaciones altamente complejas, opacas y arriesgadas. Es esencial garantizar la adopción de normas a fin de diferenciar mejor los productos simples, transparentes y normalizados de los instrumentos complejos, opacos y de riesgo, y de aplicar un marco prudencial más sensible al riesgo.
- (4) La titulización es un elemento importante para el buen funcionamiento de los mercados financieros. Una titulización bien estructurada constituye un medio esencial de diversificar las fuentes de financiación y distribuir el riesgo de forma más eficiente dentro del sistema financiero de la UE. Además, permite una distribución más amplia del riesgo para el sector financiero y puede ayudar a liberar los balances de las originadoras permitiéndoles así conceder más préstamos a la economía. En general, puede mejorar la eficiencia del sistema financiero y proporcionar nuevas oportunidades de inversión. La titulización puede tender un puente entre las entidades de crédito y los mercados de capitales, beneficiando indirectamente a las empresas y los ciudadanos (por ejemplo, a través de un abaratamiento de los préstamos y la financiación para las empresas, los créditos para bienes inmuebles y las tarjetas de crédito).
- (5) Establecer un marco prudencial más sensible al riesgo para las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas («STS», por sus siglas en inglés) exige que la Unión defina claramente qué es una titulización STS, ya que, de lo contrario, el tratamiento reglamentario más sensible al riesgo para las entidades de crédito y empresas de seguros podría aplicarse a diferentes tipos de titulizaciones en los distintos Estados miembros. Esto llevaría a una desigualdad de oportunidades y a un arbitraje regulador.

- (6) Resulta oportuno establecer, de acuerdo con las definiciones existentes en la legislación sectorial de la Unión, las definiciones de todos los conceptos fundamentales de una titulización. En particular, es necesaria una definición clara y amplia del concepto de titulización, que abarque toda operación o mecanismo mediante el cual el riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones se divide en tramos. Una exposición que cree una obligación de pago directo para una operación o mecanismo utilizado para financiar activos físicos u operar con ellos no debe considerarse una exposición a una titulización, aun cuando la operación o mecanismo tenga obligaciones de pago de distinta prelación.
- (6 bis) Las entidades patrocinadoras deben poder delegar funciones en entidades administradoras, pero deben conservar la responsabilidad de la gestión del riesgo. En particular, la patrocinadora no debe transferir el requisito de retención del riesgo a su administrador. El administrador debe ser un gestor de activos regulado, por ejemplo un gestor de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), un gestor de fondos de inversión alternativos (GFIA) o una entidad regulada por la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (DMIF).
- (7) Tanto en el plano internacional como en el ámbito europeo, se ha realizado ya una importante labor para identificar las titulizaciones STS y, en los Reglamentos Delegados (UE) 2015/61² y (UE) 2015/35³ de la Comisión, se han establecido ya criterios para una titulización simple, transparente y normalizada con fines específicos, la cual lleva aparejado un tratamiento prudencial más sensible al riesgo.
- (8) Partiendo de los criterios existentes, concretamente los criterios del CSBB y la OICV aprobados el 23 de julio de 2015 para identificar las titulizaciones simples, transparentes y comparables y, en particular, el dictamen de la ABE sobre las titulizaciones admisibles publicado el 7 de julio de 2015, es esencial establecer una definición general de titulización STS aplicable en los diversos sectores.

² Reglamento Delegado de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se complementa el Reglamento (UE) n.º 575/2013 sobre el requisito de cobertura de liquidez para las entidades de crédito (DO L 11 de 17.1.2015, p. 1).

³ 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).

- (9) La aplicación de los criterios de simplicidad, transparencia y normalización en toda la UE no debería generar enfoques divergentes. Estos enfoques crearían obstáculos para los inversores transfronterizos pues les obligarían a conocer en detalle los marcos normativos de los Estados miembros y, por tanto, menoscabarían la confianza del inversor en los criterios STS.
- (10) Es esencial que las autoridades competentes trabajen conjuntamente para asegurar una comprensión común y coherente de los requisitos STS en todo el territorio de la Unión y para hacer frente a los posibles problemas de interpretación. A la luz de este objetivo, las tres **Autoridades Europeas de Supervisión (AES)** deberían, en el marco del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, coordinar su labor y la de las autoridades competentes a fin de garantizar la coherencia intersectorial y evaluar las cuestiones prácticas que puedan surgir en relación con las titulizaciones STS. En este proceso, también se debería solicitar la opinión de los participantes en el mercado y tenerla en cuenta en la medida de lo posible. Los resultados de estos debates deben hacerse públicos en las páginas web de las AES para ayudar a las originadoras, las patrocinadoras, los **vehículos especializados en titulizaciones (SSPE)** y los inversores a evaluar las titulizaciones STS antes de emitir tales posiciones o de invertir en ellas. Este mecanismo de coordinación sería especialmente importante en el período que precede a la aplicación del presente Reglamento.
- (11) Las inversiones en titulizaciones o exposiciones a las mismas no solo exponen al inversor al riesgo de crédito de los préstamos o las exposiciones subyacentes, sino que el proceso de estructuración de las titulizaciones podría generar también otros riesgos, como el riesgo de agencia, el riesgo de modelo, el riesgo legal y operativo, el riesgo de contraparte, el riesgo de administración, el riesgo de liquidez y el riesgo de concentración. Por tanto, es esencial que los inversores institucionales deban cumplir requisitos proporcionados de diligencia debida, a fin de garantizar que evalúen adecuadamente los riesgos derivados de todos los tipos de titulizaciones en beneficio de los inversores finales.

El proceso de diligencia debida puede así también aumentar la confianza en el mercado y entre las distintas originadoras, patrocinadoras e inversores. Es necesario que los inversores ejerzan también la oportuna diligencia debida en relación con las titulaciones STS. Pueden informarse ellos mismos a partir de los datos facilitados por las partes interesadas en la titulación, en particular, la notificación STS y la correspondiente información divulgada en este contexto, que proporcionará, en principio, a los inversores todos los datos pertinentes sobre la forma en que se cumplen los criterios STS. Los inversores institucionales han de poder confiar apropiadamente en la notificación STS y en la información divulgada por la originadora, la patrocinadora y el SSPE a la hora de determinar si una titulación cumple los requisitos STS. No obstante, no deben basarse de manera exclusiva y mecánica en la notificación y la información mencionadas.

- (12) Es importante que los intereses de las originadoras, las patrocinadoras y los prestamistas originales que transforman las exposiciones en valores negociables y los de los inversores coincidan. Para lograr este objetivo, la originadora, la patrocinadora o el prestamista original deben mantener un interés significativo en las exposiciones subyacentes de la titulación. Por tanto, es importante que la originadora, la patrocinadora o el prestamista original mantengan una exposición económica neta significativa a los riesgos subyacentes pertinentes. De forma más general, las operaciones de titulación no se deben estructurar de forma que se evite la aplicación del requisito de retención. Este requisito debe ser aplicable a todas las situaciones en las que el contenido económico de la titulación sea aplicable, cualesquiera que sean las estructuras o instrumentos jurídicos utilizados. No es necesario aplicar por partida múltiple el requisito de retención. Para una titulación determinada, basta con que la originadora, la patrocinadora o el prestamista original deban cumplir ese requisito. De igual modo, cuando las operaciones de titulación contengan, como exposiciones subyacentes, otras posiciones de titulación, el requisito de retención solo debe aplicarse a la titulación que es objeto de la inversión. La notificación STS indica a los inversores que la originadora, la patrocinadora o el prestamista original mantiene una exposición económica neta significativa a los riesgos subyacentes. Resulta oportuno hacer algunas excepciones en los casos en que las exposiciones tituladas estén garantizadas completa, incondicional e irrevocablemente, en particular, por autoridades públicas. En caso de concederse apoyo con cargo a recursos públicos en forma de garantías o por otros medios, las disposiciones del presente Reglamento deben entenderse sin perjuicio de las normas sobre ayudas estatales.

- (13) La capacidad de los inversores y los inversores potenciales para ejercer la diligencia debida y realizar, por tanto, una evaluación informada de la calidad crediticia de un determinado instrumento de titulización depende de su acceso a la información sobre esos instrumentos. Partiendo del acervo existente, es importante crear un sistema completo en el que los inversores y los inversores potenciales tengan acceso a toda la información pertinente. Durante todo el período de vida de las operaciones, debe facilitarse a los inversores un acceso permanente, sencillo y gratuito a información fiable sobre las titulizaciones, y deben limitarse, en la medida de lo posible, las obligaciones de información de las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE.
- (13 bis) Los instrumentos de titulización [...] no son adecuados para los inversores minoristas a que se hace referencia en la Directiva 2014/65/CE.
- (14) Las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE deberían presentar, en el informe a los inversores, todos los datos de importancia significativa sobre la calidad crediticia y el comportamiento de las exposiciones subyacentes, incluidos datos que permitan a los inversores identificar claramente los retrasos en el pago y el impago de los deudores subyacentes, la reestructuración de la deuda, la condonación de la deuda, la reestructuración y refinanciación, las recompras, la suspensión del pago de las cuotas, las pérdidas, las bajas en cuentas, las recuperaciones y otras medidas correctoras del comportamiento de los activos en el grupo de exposiciones subyacentes. En el informe a los inversores se deben incluir asimismo datos sobre los flujos de efectivo generados por las exposiciones subyacentes y por los pasivos de la emisión de la titulización, indicando, por separado, los ingresos y desembolsos de la posición de titulización, es decir, principal programado, intereses programados, principal reembolsado anticipadamente, intereses vencidos y comisiones y gastos, cualquier dato relativo a la activación de los posibles desencadenantes que impliquen cambios en la prioridad de los pagos o la sustitución de cualquier contraparte, y datos sobre la forma de mejora de la calidad crediticia, y su correspondiente importe, que esté disponible respecto de cada tramo.

- (14 *bis*) Las originadoras, las patrocinadoras y los prestamistas originales deben aplicar a las exposiciones que vayan a titular los mismos criterios razonados y bien definidos a efectos de concesión de créditos que aplican a las exposiciones no titulizadas. Sin embargo, no es necesario que los créditos de la cartera comercial cuyo origen no sea un préstamo cumplan los criterios de aplicables a la concesión de créditos.
- (14 *ter*) Aunque las titulaciones que son simples, transparentes y normalizadas han funcionado bien en el pasado, la satisfacción de los requisitos STS no significa que la posición de titulación esté exenta de riesgos ni tampoco indica nada sobre la calidad crediticia subyacente a la titulación. Por el contrario, debe entenderse que indica que cualquier inversor prudente y diligente será capaz de analizar los riesgos que implica la titulación.
- (14 *quater*) Debe haber dos tipos de requisitos STS: uno para titulaciones a largo plazo y otro para titulaciones a corto plazo (ABCP), que deben cumplir, en gran medida, requisitos similares, con adaptaciones específicas a fin de reflejar las características estructurales de esos dos segmentos del mercado. El funcionamiento de estos mercados difiere: los programas ABCP se basan en una serie de operaciones ABCP referidas a exposiciones a corto plazo que necesitan ser reemplazadas una vez que han vencido. Además, los criterios STS deben reflejar también el papel específico de la patrocinadora que proporciona apoyo a la liquidez del programa ABCP, en particular en el caso de los programas ABCP totalmente respaldados.
- (15) La presente propuesta únicamente permite designar como STS las titulaciones de «venta verdadera». En una titulación de venta verdadera, la propiedad de las exposiciones subyacentes se transfiere o se cede de forma efectiva a una entidad emisora que es un vehículo especializado en titulaciones (SSPE). La transferencia o asignación de las exposiciones subyacentes al SSPE no debe estar supeditada a ninguna disposición [...] de devolución en caso de insolvencia del vendedor, **sin perjuicio de las disposiciones de la normativa nacional sobre insolvencia en virtud de las cuales la venta de las exposiciones subyacentes celebrada dentro de un plazo determinado antes de la declaración de insolvencia pueda, bajo condiciones estrictas, ser anulada.**

[...]

- (15 *bis*) Un dictamen jurídico proporcionado por un asesor jurídico cualificado puede confirmar que se ha producido una venta verdadera o una asignación o transferencia con el mismo efecto legal de las exposiciones subyacentes, y la irrevocabilidad de tal venta verdadera o cesión o transferencia con el mismo efecto legal conforme al derecho aplicable.
- (16) En las titulizaciones que no son de «venta verdadera», las exposiciones subyacentes no se transfieren a una entidad emisora de ese tipo, sino que el riesgo de crédito asociado a las exposiciones subyacentes se transfiere a través de un contrato de derivados o de garantías. Esto introduce un riesgo de contraparte adicional y una posible fuente de complejidad relacionada especialmente con el contenido del contrato de derivados. Hasta la fecha, ningún análisis en el plano internacional o a nivel de la Unión ha sido suficiente para identificar criterios STS para esos tipos de instrumentos de titulización. Sería fundamental realizar en el futuro una evaluación para comprobar si algunas titulizaciones sintéticas que han funcionado bien durante la crisis financiera y son simples, transparentes y normalizadas podrían, por lo tanto, considerarse admisibles a efectos de la designación STS. Sobre esta base, la Comisión evaluará la conveniencia de que titulizaciones que no son de «venta verdadera» estén cubiertas por la designación STS en una futura propuesta. A más tardar un año después de la entrada en vigor del presente Reglamento, la Comisión debe presentar al Parlamento Europeo y al Consejo un informe, y, si ha lugar, una propuesta legislativa, sobre la posibilidad de que determinadas titulizaciones sintéticas se consideren titulizaciones STS.
- (17) Las exposiciones subyacentes transferidas del vendedor al SSPE deben cumplir criterios de admisibilidad predeterminados y claramente definidos que no permitan una gestión de cartera activa de dichas exposiciones de forma discrecional. La sustitución de las exposiciones que vulneren las declaraciones y garantías no debe, en principio, considerarse gestión de cartera activa.

- (17 bis) Las exposiciones subyacentes no deben incluir exposiciones en situación de impago. Debe adoptarse un planteamiento de prudencia respecto de las exposiciones con incumplimientos que hayan sido ulteriormente reestructuradas. Sin embargo, si estas últimas no han presentado nuevos atrasos desde la fecha de la reestructuración –que debe preceder en un año como mínimo a la fecha de la transferencia o asignación de las exposiciones subyacentes al SSPE–, la posibilidad de incluirlas en el conjunto de exposiciones subyacentes no debe descartarse. En tal caso, debe garantizarse la plena transparencia mediante la publicación de la información oportuna.
- (18) Para asegurar que los inversores realicen un sólido proceso de diligencia debida y para facilitar la evaluación de los riesgos subyacentes, es importante que las operaciones de titulización estén respaldadas por conjuntos de exposiciones que sean homogéneas en cuanto al tipo de activo, como conjuntos de préstamos sobre inmuebles residenciales, conjuntos de préstamos de empresas, arrendamientos y líneas de crédito a empresas de la misma categoría para financiar gastos de capital o actividades comerciales, conjuntos de préstamos para la compra de automóviles y arrendamientos de automóviles a los prestatarios o arrendatarios, [...] y conjuntos de [...] líneas de crédito a particulares con fines personales, familiares o de consumo doméstico. Un conjunto de exposiciones subyacentes debe comprender un solo tipo de activo. **Las exposiciones subyacentes no deben incluir valores negociables tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 44, de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Para atender a la situación de ciertos Estados miembros en los que es habitual que las entidades de crédito utilicen bonos u obligaciones en lugar de contratos de préstamo para dar créditos a las sociedades no financieras, se debe prever la posibilidad de incluir ese tipo de bonos u obligaciones, siempre que no coticen en centros de negociación.**

- (19) Es fundamental evitar la reaparición de modelos «crear para vender». En esas situaciones los prestamistas otorgan créditos aplicando políticas de suscripción insuficientes y poco rigurosas, ya que saben de antemano que los riesgos correspondientes se venden finalmente a terceros. Por lo tanto, las exposiciones que se vayan a titular deben originarse en el ejercicio normal de la actividad de la originadora o el prestamista original con arreglo a normas de suscripción que no sean menos estrictas que las que la originadora o el prestamista original aplican al hecho de originar exposiciones similares que no se titulan. Los cambios significativos en las normas de suscripción se deben comunicar plenamente a los posibles inversores o, en el caso de programas ABCP íntegramente respaldados, a la patrocinadora y otras partes directamente expuestas a la operación ABCP. La originadora o el prestamista original debe tener suficiente experiencia en originar exposiciones similares a las que se hayan titulado. En el caso de titulaciones en las que las exposiciones subyacentes sean préstamos sobre inmuebles residenciales, el conjunto de préstamos no debe incluir ningún préstamo que se haya comercializado y suscrito sobre la premisa de que el solicitante del préstamo o, en su caso, los intermediarios han sido informados de la posibilidad de que la información facilitada no sea verificada por el prestamista. La evaluación de la solvencia del prestatario también debe satisfacer, en su caso, los requisitos establecidos en las Directivas 2014/17/UE o 2008/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo o requisitos equivalentes en terceros países.
- (19 *bis*) El hecho de que el reembolso de las posiciones de titulación dependa en gran medida de la venta de los activos que garantizan los activos subyacentes es un factor de vulnerabilidad; así lo puso de manifiesto el mal funcionamiento de ciertos segmentos del mercado de bonos de titulación hipotecaria sobre inmuebles comerciales (CMBS) durante la crisis financiera. Por ello, los CMBS no se considerarán titulaciones STS.

- (20) En caso de que las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE deseen que sus titulizaciones utilicen la designación STS, deben notificar a los inversores, a las autoridades competentes y a la AEVM que la titulización cumple los requisitos STS. La notificación debe incluir una explicación del modo en que se ha dado cumplimiento a cada uno de los criterios STS. La AEVM debe, a continuación, publicar la notificación en una lista de operaciones que presentará en su sitio web con fines informativos. La inclusión de una emisión de titulización en la lista de titulizaciones notificadas como STS de la AEVM no implica que esta u otras autoridades competentes hayan certificado que la titulización cumple los requisitos STS. El cumplimiento de los requisitos STS sigue siendo responsabilidad exclusiva de las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE. De esta forma, las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE asumirán la responsabilidad de declarar que la titulización es STS y se asegurará la transparencia en el mercado.
- (21) Si una titulización ya no cumple los requisitos STS, la originadora, la patrocinadora y el SSPE deben notificarlo de inmediato a la AEVM y a la autoridad competente. Además, si una autoridad competente ha impuesto sanciones administrativas en relación con una titulización notificada como STS, dicha autoridad competente deberá notificarlo de inmediato a la AEVM con vistas a la indicación de ese hecho en la lista de notificaciones STS, de modo que los inversores puedan estar informados de dichas sanciones y de la fiabilidad de las notificaciones STS. Así pues, debido a las consecuencias para su reputación, a las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE les interesa efectuar notificaciones debidamente pensadas.
- (22) Si bien los inversores deben someter las inversiones a su propio proceso de diligencia debida en función de los riesgos que entrañen, han de poder confiar en las notificaciones STS y en la información proporcionada por la originadora, la patrocinadora y el SSPE acerca del cumplimiento de los requisitos STS. No obstante, no deben basarse de manera exclusiva y mecánica en la notificación y la información mencionadas.

- (23) La participación de terceros para ayudar a verificar que una titulización cumple los requisitos STS puede ser útil para los inversores, las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE, y podría contribuir a aumentar la confianza en el mercado de titulaciones STS. Las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE también pueden utilizar los servicios de terceros autorizados de conformidad con el presente Reglamento para evaluar si su titulización cumple los criterios STS. Estos terceros deben recibir la autorización de las autoridades competentes. En la notificación a la AEVM y en la posterior publicación en el sitio web de la AEVM debe indicarse si el cumplimiento de los criterios STS ha sido confirmado por un tercero autorizado. Sin embargo, es fundamental que los inversores hagan su propia evaluación, asuman la responsabilidad de sus decisiones de inversión y no se basen de forma mecánica en esos terceros.
- (24) Los Estados miembros deben designar autoridades competentes y conferirles las necesarias facultades de supervisión, investigación y sanción. En principio, las sanciones administrativas deben hacerse públicas. Dado que los inversores, las originadoras, las patrocinadoras, los prestamistas originales y los SSPE pueden estar establecidos en diferentes Estados miembros y estar bajo la supervisión de diferentes autoridades sectoriales competentes, se debe garantizar una estrecha cooperación entre las pertinentes autoridades competentes, y con las AES, mediante el intercambio de información y la asistencia mutua en las actividades de supervisión.
- (25) Las autoridades competentes deben coordinar estrechamente su supervisión y garantizar decisiones coherentes, especialmente en caso de infringirse lo dispuesto en el presente Reglamento. En el supuesto de que esa infracción se refiera a una notificación incorrecta o engañosa, la autoridad competente **respecto de la entidad designada como primer punto de contacto debe coordinar con las demás autoridades competentes interesadas las medidas que hayan de tomarse, y debe además informar a las Autoridades Europeas de Supervisión. Las autoridades competentes harán cuanto esté en su mano para alcanzar una decisión conjunta sobre las medidas que hayan de tomarse. En los casos excepcionales en que no pueda alcanzarse esa decisión conjunta, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) tratará de mediar entre las autoridades competentes para resolver la cuestión en el plazo de un mes. Únicamente en caso de que dicha mediación no permita alcanzar un acuerdo entre las autoridades competentes interesadas, es importante que** [...] la AEVM y, cuando proceda, el Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, **puedan** ejercer sus competencias de mediación vinculante.

- (26) El presente Reglamento promueve la armonización de una serie de elementos clave en el mercado de titulización, sin que ello sea óbice para que el mercado impulse más medidas complementarias de armonización de los procesos y las prácticas en los mercados de titulización. Por esa razón, es fundamental que los participantes en el mercado y sus asociaciones profesionales sigan trabajando en una mayor normalización las prácticas del mercado y, en particular, de la documentación de las titulizaciones. La Comisión seguirá de cerca la labor de normalización realizada por los participantes en el mercado e informará al respecto.
- (27) La Directiva OICVM, la Directiva Solvencia II, el Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia, la Directiva GFIA y el Reglamento EMIR se modifican con el fin de garantizar la coherencia del marco jurídico de la UE con el presente Reglamento en lo relativo a las disposiciones relacionadas con la titulización, cuyo principal objetivo es el establecimiento y funcionamiento del mercado interior, en particular mediante la creación en él de condiciones de competencia equitativas para todos los inversores institucionales.
- (28) En lo que se refiere a las modificaciones introducidas en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por entidades especializadas en titulizaciones no deben estar sujetos a la obligación de compensación, siempre que se cumplan ciertas condiciones. El motivo para ello radica en que las contrapartes de los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por vehículos especializados en titulizaciones son acreedores garantizados en el marco de los mecanismos de titulización y normalmente se prevé una protección adecuada contra el riesgo de contraparte. En cuanto a los derivados que no se compensen de forma centralizada, los niveles de garantías reales exigidos deben tener en cuenta también la estructura específica de los mecanismos de titulización y la protección ya prevista en los mismos.
- (29) Los bonos garantizados y las titulizaciones son en cierta medida intercambiables. Por lo tanto, para evitar la posibilidad de distorsión o arbitraje entre el uso de la titulización y de los bonos garantizados debido al tratamiento diferente de los contratos de derivados extrabursátiles suscritos por entidades de bonos garantizados o por SSPE, se debe modificar también el Reglamento (UE) n.º 648/2012 a fin de eximir a las entidades de bonos garantizados de la obligación de compensación y asegurar que estas entidades deban respetar a los mismos márgenes bilaterales.

- (30) Con vistas a especificar el requisito de retención de riesgo, resulta oportuno delegar en la Comisión los poderes para adoptar actos, de conformidad con el artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, para la adopción de normas técnicas de regulación que establezcan las modalidades de retención de riesgo, la valoración del nivel de retención, determinadas prohibiciones relativas al riesgo retenido, la retención en base consolidada y la exención aplicable a algunas operaciones. Habida cuenta de la competencia técnica que posee la ABE, a la hora de definir los actos delegados conviene que la Comisión recurra a esa competencia en la elaboración de los actos delegados. Procede que la ABE consulte estrechamente a las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión.
- (31) Con el fin de ofrecer a los inversores un acceso constante, fácil y gratuito a información fiable sobre las titulaciones, resulta oportuno delegar en la Comisión los mismos poderes para adoptar actos de cara a la adopción de normas técnicas de regulación que permitan disponer de información comparable sobre las exposiciones subyacentes e informes periódicos a los inversores, y que especifiquen los requisitos que deberá cumplir el sitio web en el que estará disponible la información para los titulares de posiciones de titulización. Habida cuenta de la competencia técnica que posee la AEVM, a la hora de definir los actos delegados conviene que la Comisión recurra a esa competencia en la elaboración de los actos delegados. Procede que la AEVM consulte estrechamente a las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión.
- (31bis) Con el fin de precisar las modalidades de la obligación de cooperación e intercambio de información de las autoridades competentes, resulta oportuno delegar en la Comisión los mismos poderes para adoptar actos de cara a la adopción de normas técnicas de regulación que determinen la información que ha de intercambiarse y el contenido y alcance de las obligaciones de notificación. Habida cuenta de la competencia técnica que posee la AEVM, a la hora de definir los actos delegados conviene que la Comisión recurra a esa competencia en la elaboración de los actos delegados. Procede que la AEVM consulte estrechamente a las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión.

- (32) Con el fin de facilitar el proceso para los inversores, las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE, resulta oportuno **otorgar a** [...] la Comisión los poderes para adoptar actos con arreglo al artículo 291 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea de cara a la adopción de normas técnicas de ejecución relativas a la plantilla para las notificaciones STS, que ofrecerá a los inversores y las autoridades competentes suficiente información para su evaluación del cumplimiento de los requisitos STS. Habida cuenta de la competencia técnica que posee la AEVM, a la hora de **elaborar** los actos de ejecución, conviene que la Comisión recurra a esa competencia en la elaboración de los actos de ejecución. Procede que la AEVM consulte estrechamente a las otras dos Autoridades Europeas de Supervisión.
- (33) *suprimido*
- (34) Cuando prepare y elabore los actos delegados, la Comisión debe garantizar que los documentos pertinentes se transmitan al Parlamento Europeo y al Consejo de manera simultánea, oportuna y adecuada.
- (35) Dado que los objetivos del presente Reglamento no pueden ser alcanzados de forma suficiente por los Estados miembros, por ser los mercados de titulización de ámbito mundial y por ser necesario garantizar unas condiciones de competencia equitativas en el mercado interior para todos los inversores institucionales y las entidades implicadas en la titulización, y, por consiguiente, debido a las dimensiones o los efectos de la acción, pueden lograrse mejor a escala de la Unión, esta puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad establecido en el mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.

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

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Capítulo 1

Disposiciones generales

Artículo 1

Objeto y ámbito de aplicación

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

Artículo 2

Definiciones

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- 1) «Titulización»: una operación o un mecanismo mediante el cual el riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones se divide en tramos, y que presenta las dos características siguientes:
 - a) los pagos de la operación o el mecanismo dependen del comportamiento de la exposición o conjunto de exposiciones;
 - b) la subordinación de los tramos determina la distribución de pérdidas durante el período de vigencia de la operación o del mecanismo.

- 2) «Entidad especializada en titulizaciones» o «SSPE»: una sociedad, fideicomiso u otra persona, distinta de una originadora o una patrocinadora, establecida con el único propósito de llevar a cabo una o varias titulizaciones, cuyas actividades se limitan a las propias de tal objetivo, cuya estructura está destinada a aislar las obligaciones de la SSPE de las de la originadora, y cuyos titulares de participaciones pueden pignorar o intercambiar sus participaciones sin restricción.

- 3) «Originadora»: una entidad:
- a) que, por sí misma o a través de entidades vinculadas, ha participado directa o indirectamente en el acuerdo inicial que haya creado las obligaciones actuales o potenciales del deudor actual o potencial que hayan dado lugar a las exposiciones que se titulizan; o
 - b) que adquiere las exposiciones de un tercero por cuenta propia y a continuación las vende o las asigna a una SSPE o transfiere el riesgo de dichas exposiciones utilizando garantías o derivados crediticios.
- 4) «Retitulización» una titulación en la cual el riesgo asociado a un conjunto de exposiciones subyacente está dividido en tramos y al menos una de las exposiciones subyacentes es una posición de titulación.
- 5) «Patrocinadora»: una entidad de crédito o una empresa de inversión, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, distinta de una originadora, que establece y gestiona un programa de pagarés de titulación u otro mecanismo de titulación mediante los cuales se adquieren exposiciones de entidades terceras. A efectos de la presente definición, también se considerará que una patrocinadora gestiona una operación o mecanismo de titulación cuando tal operación o mecanismo lleve aparejada una gestión cotidiana de cartera activa y dicha gestión se haya delegado en un ente autorizado para ejercer ese tipo de actividad de conformidad con la Directiva 2014/65/EU, la Directiva 2011/61/UE o la Directiva 2009/65/CE.
- 6) «Tramo»: un segmento establecido contractualmente del riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones, de manera que una posición del segmento implica un riesgo de pérdida crediticia mayor o menor que una posición del mismo importe en otro segmento, sin tomar en consideración la cobertura del riesgo de crédito ofrecida por terceros directamente a los titulares de las posiciones en el segmento o en los demás segmentos.

- 7) «Programa de pagarés de titulización» o «programa ABCP»: un programa de titulaciones en el que los valores emitidos adoptan predominantemente la forma de pagarés de titulización con un vencimiento original de un año o menos.
- 8) «Operación de pagarés de titulización» u «operación ABCP»: una titulización dentro de un programa ABCP.
- 9) «Titulización tradicional»: una titulización que implica la transferencia del interés económico en las exposiciones titulizadas mediante la transferencia de la propiedad de las exposiciones titulizadas de la originadora a una SSPE o mediante subparticipación por una SSPE. Los valores emitidos no representan obligaciones de pago de la originadora.
- 10) «Titulización sintética»: una titulización, distinta de una titulización tradicional, en la cual la transferencia del riesgo se lleva a cabo mediante el recurso a derivados de crédito o garantías y las exposiciones titulizadas siguen siendo exposiciones de la originadora.
- 11) «Inversor»: una persona que tiene una posición de titulización.
- 12) «Inversor institucional»: un inversor que es:
 - a) una empresa de seguros definida en el artículo 13, apartado 1, de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II);
 - b) una empresa de reaseguros definida en el artículo 13, punto 4, de la Directiva 2009/138/CE;

- c) un fondo de pensiones de empleo incluido en el ámbito de aplicación de la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo⁴ de conformidad con su artículo 2, salvo que un Estado miembro haya optado por no aplicar dicha Directiva, en su totalidad o en parte, al fondo considerado de conformidad con el artículo 5 de la misma, o el delegado de un fondo de pensiones de empleo definido en el artículo 19, apartado 1, de la Directiva 2003/41/CE;
 - d) un gestor de fondos de inversión alternativos (GFIA), tal como se define en el artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo⁵, que gestiona o comercializa FIA en la Unión;
 - e) una sociedad de gestión de OICVM, tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo⁶;
 - f) un OICVM gestionado internamente que sea una sociedad de inversión autorizada de conformidad con la Directiva 2009/65/CE y que no haya designado para su gestión a una sociedad de gestión autorizada con arreglo a lo dispuesto en dicha Directiva; o
 - g) una entidad de crédito o una empresa de inversión tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.
- 13) «Administrador»: la entidad definida en el artículo 142, apartado 1, punto 8, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.
- 14) «Línea de liquidez»: posición de titulización que surge de un acuerdo contractual destinado a proporcionar financiación para garantizar la puntualidad de los flujos de efectivo a los inversores.

⁴ Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo (DO L 235 de 23.9.2003, p. 10).

⁵ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

⁶ 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).

- 15) «Exposición renovable»: exposición en la que, dentro de unos límites convenidos, se permiten fluctuaciones de los saldos pendientes de los prestatarios atendiendo a sus decisiones de disposición y reembolso.
- 16) «Titulización renovable»: titulización en la que se renueva la propia estructura de titulización (es decir, se añaden o retiran exposiciones del conjunto de las exposiciones) independientemente de que las exposiciones se renueven o no.
- 17) «Cláusula de amortización anticipada»: cláusula contractual en una titulización de exposiciones renovables o en una titulización renovable que requiere, en caso de producirse determinados acontecimientos, que las posiciones de titulización de los inversores se reembolsen antes de su fecha original de vencimiento.
- 18) «Tramo de primera pérdida»: el tramo más subordinado de una titulización, que es el primer tramo en soportar las pérdidas en las que se incurra en relación con las exposiciones titulizadas y, por tanto, ofrece protección al tramo de segunda pérdida y, en su caso, a los tramos de mayor prelación.
- 19) «Posición de titulización»: la exposición a una titulización.
- 20) «Prestamista original»: la entidad que ha celebrado el acuerdo inicial que ha creado las obligaciones actuales o potenciales del deudor actual o potencial que, a su vez, han dado lugar a las exposiciones que se titilizan.
- 21) «Programa de ABCP totalmente respaldado»: un programa ABCP respaldado por una patrocinadora que proporciona una línea de liquidez que cubre todos los riesgos de liquidez y de crédito y cualquier riesgo significativo de dilución de las exposiciones titulizadas, además de cualesquiera otros costes de las operaciones y del programa en su conjunto.
- 22) «Operación ABCP totalmente respaldada»: una operación ABCP dentro de un programa ABCP totalmente respaldado.

Una exposición que cumpla todos los criterios enumerados en el artículo 147, apartado 8, letras a), b) y c), del Reglamento (UE) n.º 575/2013 [...] no se considerará exposición a una titulización.

Capítulo 2

Disposiciones aplicables a todas las titulaciones

Artículo 3

Requisitos de diligencia debida para los inversores institucionales

1. Todo inversor institucional deberá verificar, antes de quedar expuesto a una titulación:
 - a) que, si la originadora o el prestamista original establecido en la Unión no es una entidad de crédito o una empresa de inversión tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, puntos 2 y 1, del Reglamento (UE) n° 575/2013, la originadora o el prestamista original concede todos sus créditos basándose en criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de dichos créditos, y dispone de sistemas eficaces para aplicar esos criterios y procesos de conformidad con el artículo 5 bis, **apartado 1** del presente Reglamento;
 - a *bis*) que, si la originadora o el prestamista original está establecido en un país tercero, la originadora o el prestamista original concede todos sus créditos basándose en criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de dichos créditos, y dispone de sistemas eficaces para aplicar esos criterios y procesos en consonancia con los criterios y procesos establecidos en el artículo 5 bis, **apartado 1**;
 - b) que, si está establecido en la Unión, la originadora, la patrocinadora o el prestamista original conserve de forma continua un interés económico neto significativo de conformidad con el artículo 4 y que la retención de riesgos se comunique al inversor institucional de conformidad con el artículo 5;

b *bis*) que, si está establecido en un país tercero, la originadora, la patrocinadora o el prestamista original conserve de forma continua un interés económico neto significativo que, en cualquier caso, no podrá ser inferior al 5% determinado según la metodología prevista en el artículo 4 y que comunique la retención de riesgos a los inversores institucionales;

c) que la originadora, la patrocinadora y el SSPE **hayan ofrecido, cuando proceda,** [...]la información exigida por el artículo 5, con la frecuencia y de acuerdo con las modalidades previstas en ese artículo.

1 *bis*. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, por lo que respecta a las operaciones ABCP totalmente respaldadas, el requisito previsto en la letra a) del apartado 1 se **aplicará** [...] a la patrocinadora, que deberá verificar que la originadora o el prestamista original, que no sea una entidad de crédito o una empresa de inversión concede todos sus créditos basándose en criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de dichos créditos, y que cuente con sistemas efectivos para la aplicación de esos criterios y procesos.

2. Antes de quedar expuestos a una titulización, los inversores institucionales llevarán a cabo también , en el marco del proceso de diligencia debida, una evaluación que les permita evaluar los riesgos que entrañe y, habida cuenta de los mismos, considerar, al menos, los siguientes aspectos:

- a) las características de riesgo de la posición de titulización individual y de las exposiciones subyacentes;
- b) todas las características estructurales de la titulización que puedan afectar de manera significativa al comportamiento de la posición de titulización, como las prioridades contractuales de pago y la prioridad de los desencadenantes relacionados con el pago, las mejoras crediticias y de liquidez, los desencadenantes relacionados con el valor de mercado, y las definiciones de impago específicas para cada operación;

b *bis*) No obstante lo dispuesto en las letras **a) y b)**, en el caso de un **programa** ABCP totalmente respaldado, los inversores institucionales considerarán en los pagarés correspondientes las características del programa ABCP y el aporte de liquidez de la patrocinadora.

- c) en cuanto a las titulizaciones designadas como STS a tenor de lo dispuesto en el artículo 6, si la titulización cumple los requisitos establecidos en las secciones 1 y 3 del Capítulo 3 o en las secciones 2 y 3 del Capítulo 3. Los inversores institucionales podrán depositar la oportuna confianza en la notificación STS efectuada de conformidad con el artículo 14, apartado 1, y en la información divulgada por la originadora, la patrocinadora y la SSPE acerca del cumplimiento de los requisitos STS, sin confiar única o mecánicamente en dicha notificación o información.
3. Los inversores institucionales que estén expuestos a una titulización deberán, al menos:
- a) establecer por escrito procedimientos adecuados respecto al perfil de riesgo de la posición de titulización, y adecuados y proporcionados a sus carteras de negociación e inversión cuando proceda, con el fin de supervisar el cumplimiento de los apartados 1 y 2, el comportamiento de la posición de titulización y las exposiciones subyacentes de forma continua. Cuando proceda, en relación con determinadas operaciones de titulización y tipos de exposiciones subyacentes, dichos procedimientos deberán incluir el control del tipo de exposición, el porcentaje de préstamos que lleven vencidos más de 30, 60 y 90 días, las tasas de impago, las tasas de pago anticipado, los préstamos de ejecución hipotecaria, las tasas de recuperación, las recompras, las modificaciones de préstamos, la suspensión del pago de cuotas, el tipo y la ocupación de las garantías reales, y la distribución de frecuencias de las puntuaciones de crédito u otras medidas de la calidad crediticia de las distintas exposiciones subyacentes, la diversificación sectorial y geográfica, la distribución de frecuencias de las relaciones préstamo/valor, con amplitudes de bandas que faciliten un análisis de sensibilidad adecuado. Cuando las exposiciones subyacentes sean a su vez titulizaciones, los inversores institucionales deberán vigilar también las exposiciones subyacentes a dichas titulizaciones;
- b) para las exposiciones a la titulización distintas de las **exposiciones a una** operación ABCP totalmente respaldada, someter periódicamente los flujos de efectivo y los valores de las garantías reales que respaldan las exposiciones subyacentes a pruebas de resistencia o, en su caso, a pruebas de resistencia en relación con las pérdidas hipotéticas, proporcionadas en lo que se refiere a la naturaleza, la magnitud y la complejidad del riesgo de la posición de titulización;

b bis) Tratándose de operaciones ABCP totalmente respaldadas, someter periódicamente a pruebas de resistencia la solvencia del proveedor de la línea de liquidez más que las exposiciones titulizadas;

- c) garantizar la información interna a su órgano de dirección, de modo que sus integrantes tengan conocimiento de los riesgos significativos que se deriven de cada una de sus posiciones de titulización y que los riesgos de tales inversiones se gestionen adecuadamente;
- d) poder demostrar a las autoridades competentes, cuando así se les solicite, que tienen un completo y profundo conocimiento de cada una de sus posiciones de titulización y de las exposiciones subyacentes de estas y que han aplicado políticas y procedimientos escritos para su gestión de riesgos y la documentación de las comprobaciones y debida diligencia, de conformidad con los apartados 1 y 2 y cualquier otra información pertinente;
- e) tratándose de **exposiciones** a operaciones ABCP totalmente respaldadas, poder demostrar a las autoridades competentes, cuando así se les solicite, que tienen un completo y profundo conocimiento para cada una de sus posiciones de titulización ABCP, de la calidad crediticia de la patrocinadora y de los términos de la línea de liquidez facilitada.

4. Cuando un inversor institucional haya otorgado a otro inversor institucional autoridad para adoptar decisiones de gestión de inversiones que pueden exponerlo a una titulización, el inversor institucional podrá ordenar al gestor que cumpla las obligaciones que le conciernen con arreglo al presente artículo por lo que respecta a cualquier exposición a una titulización que se derive de dichas decisiones. Los Estados miembros se asegurarán de que cuando se haya ordenado a un inversor institucional cumplir con arreglo a este apartado las obligaciones de otro inversor institucional, y no lo haga, toda sanción que pueda imponerse a efectos de los artículos 17 y 18 del presente Reglamento, puedan imponerse al inversor institucional encargado de la gestión y no al inversor institucional que se ve expuesto a la titulización.

Artículo 4

Retención de riesgo

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

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

2. Solo podrá considerarse retención de un interés económico neto significativo de un 5 % como mínimo, a tenor de lo dispuesto en el apartado 1:
 - a) la retención de un 5 % como mínimo del valor nominal de cada uno de los tramos vendidos o transferidos a los inversores;
 - b) en el caso de titulizaciones renovables o titulizaciones de exposiciones renovables, la retención del interés de la originadora de un 5 % como mínimo del valor nominal de cada una de las exposiciones titulizadas;
 - c) la retención de exposiciones elegidas al azar, por el equivalente al 5 % como mínimo del valor nominal de las exposiciones titulizadas, cuando esas exposiciones no titulizadas se hubieran titulado en otras circunstancias en la titulización, siempre y cuando el número de exposiciones potencialmente titulizadas no sea inferior a 100 en el origen;

- d) la retención del tramo de primera pérdida y, cuando dicha retención no represente el 5 % del valor nominal de las exposiciones titulizadas, si es necesario, otros tramos que tengan un perfil de riesgo igual o más serio que aquellos transferidos o vendidos a los inversores y que no venzan antes que estos, de modo que la retención equivalga, en total, al 5 % como mínimo del valor nominal de las exposiciones titulizadas; o
- e) la retención de una exposición de primera pérdida del 5 % como mínimo de cada exposición titulizada en la titulización.

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

El primer párrafo se aplicará solo cuando las entidades de crédito, las empresas de inversión o las entidades financieras que hayan creado las exposiciones titulizadas se atengan a los requisitos establecidos en el artículo 79 de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo y proporcionen la información necesaria para satisfacer los requisitos establecidos en el artículo 5 del presente Reglamento, a su debido tiempo, a la originadora o patrocinadora y a la entidad de crédito matriz de la UE, la sociedad financiera de cartera o la sociedad financiera mixta de cartera establecidas en la Unión.

4. El apartado 1 no se aplicará cuando las exposiciones titulizadas constituyan exposiciones frente a los entes siguientes o estén garantizadas de forma total, incondicional e irrevocable, por ellos:
- a) administraciones centrales o bancos centrales;
 - b) administraciones regionales, autoridades locales y entes del sector público de los Estados miembros, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 8 del Reglamento (UE) n.º 575/2013;

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

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

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

Artículo 5

Requisitos de transparencia aplicables a las originadoras, patrocinadoras y SSPE

1. La originadora, la patrocinadora y la SSPE de una titulización, de conformidad con el apartado 2 del presente artículo, pondrán a disposición de los titulares de una posición de titulización, de las autoridades competentes a que se refiere el artículo 15 del presente Reglamento y, **si ellos lo solicitan**, de los potenciales inversores, como mínimo, la siguiente información:
 - a) información sobre las exposiciones subyacentes con periodicidad trimestral o, en el caso de ABCP, información sobre los archivos exigibles o derechos de crédito subyacentes con periodicidad mensual;
 - b) toda la documentación subyacente esencial para entender la operación, incluidos entre otros, aunque no de forma exclusiva, cuando proceda, los siguientes documentos :
 - i) el documento de oferta final o el folleto junto con los documentos relativos al cierre de la operación, con exclusión de los dictámenes jurídicos;
 - ii) en el caso de una titulización tradicional, el acuerdo de venta de activos, el acuerdo de transferencia, novación o cesión y cualquier declaración pertinente de fideicomiso;
 - iii) los contratos de derivados y acuerdos de garantías y cualquier documento pertinente sobre los mecanismos de cobertura mediante garantías reales cuando las exposiciones que se titularicen sigan siendo exposiciones de la originadora;
 - iv) los acuerdos de servicios, servicios de reserva, administración y gestión de tesorería;

- v) la escritura de fideicomiso, la escritura de garantía, el contrato de agencia, el acuerdo de banco de cuenta, el contrato de inversión garantizada, los términos incorporados, el marco de fideicomiso maestro o el acuerdo marco de definiciones, o toda documentación legal del mismo tipo con valor jurídico equivalente;
- vi) todo acuerdo relevante entre acreedores, toda documentación sobre derivados, y todo acuerdo de préstamo subordinado, de préstamo a empresas en fase inicial y de línea de liquidez;
- vii) *suprimido*

Dichos documentos incluirán una descripción detallada de la prioridad de los pagos de la titulización;

- c) en caso de que no se haya elaborado un folleto de conformidad con la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo⁷, un resumen de la operación o de las principales características de la titulización, incluido, cuando proceda, lo siguiente:
 - i) los diagramas de estructura de la operación, incluidos los diagramas de estructura que contengan un esquema de la operación, los flujos de efectivo y la estructura de la propiedad;
 - ii) información detallada sobre las características de la exposición, los flujos de efectivo, los elementos de mejora crediticia y de apoyo a la liquidez;
 - iii) información detallada sobre los derechos de voto de los titulares de una posición de titulización y su relación con otros acreedores garantizados;

⁷ Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

- iv) una lista de todos los desencadenantes y eventos a que se haga referencia en los documentos proporcionados de conformidad con la letra b) y que puedan tener una incidencia significativa en el comportamiento de la posición de titulización;
- v) *suprimido*
- d) en el caso de titulaciones STS, la notificación STS a la que se hace referencia en el artículo 14, apartado 1;
- e) informes trimestrales a los inversores, o, en el caso de los ABCP, informes mensuales a los inversores, que contengan lo siguiente:
 - i) todos los datos de importancia significativa sobre la calidad crediticia y el comportamiento de las exposiciones subyacentes;
 - ii) cuando se trate de una titulización que no sea una operación ABCP, datos sobre los flujos de efectivo generados por las exposiciones subyacentes y por los pasivos de la titulización, y, en caso de cualquier tipo de titulización, información sobre la activación de cualquier desencadenante que implique cambios en la prioridad de los pagos o la sustitución de cualquiera de las contrapartes;
 - iii) información acerca del riesgo retenido de conformidad con el artículo 4;
- f) toda información interna relativa a la titulización que la originadora, patrocinadora o SSPE estén obligadas a publicar de conformidad con el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo⁸ sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado;

⁸ Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (DO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

- g) cuando la letra f) no sea aplicable, cualquier evento importante, como:
- i) un incumplimiento significativo de las obligaciones establecidas en los documentos facilitados de conformidad con la letra b), incluida cualquier reparación, dispensa o consentimiento posteriormente otorgados en relación con dicho incumplimiento;
 - ii) un cambio en las características estructurales que pueda afectar de forma significativa al rendimiento de la titulización;
 - iii) un cambio en las características de riesgo de la titulización o de las exposiciones subyacentes que pueda tener una incidencia significativa en el comportamiento de la titulización;
 - iv) en el caso de titulaciones STS, el hecho de que la titulización deje de cumplir los requisitos STS o las autoridades competentes hayan adoptado medidas correctivas o administrativas;
 - v) cualquier modificación significativa de los documentos de la operación.

En caso de ABCP, la información descrita en las letras a), c) inciso ii) y e) inciso i) se pondrá a disposición de los titulares de una posición de titulización y, si así lo solicitasen, de los inversores potenciales de forma agregada. Los datos sobre el nivel de los préstamos se pondrán a disposición de la patrocinadora y, si así lo solicitasen, de las autoridades competentes.

La información descrita en las letras b), c) y d) deberá estar disponible **antes de fijar el precio**[...].

La información descrita en las letras a) y e) pasará a estar disponible en el mismo momento cada trimestre, a más tardar un mes después de la fecha de vencimiento del pago de intereses o, en caso de operaciones ABCP, a más tardar, un mes después del final del plazo que abarca el informe.

Sin perjuicio del Reglamento (UE) n.º 596/2014, la información descrita en las letras f) y g) deberá estar disponible sin demora.

Al dar cumplimiento al presente apartado, la originadora, patrocinadora y SSPE de una titulización cumplirán la legislación nacional y de la Unión que regula la protección de la confidencialidad de la información y el tratamiento de los datos personales, a fin de evitar posibles incumplimientos de esas legislaciones así como de toda obligación de confidencialidad relacionada con el cliente, el prestamista original o información sobre el deudor, salvo que esa información confidencial sea anónima o agregada. En particular, por lo que respecta a la información contemplada en la letra b), la originadora, patrocinadora y SSPE podrán facilitar un **resumen** de la documentación de que se trate. Las autoridades competentes mencionadas en el artículo 15 deberán poder solicitar que se les facilite esa información confidencial de cara al ejercicio de las funciones que les asigna el presente Reglamento.

2. La originadora, la patrocinadora y la SSPE de una titulización designarán entre ellas a una entidad que se encargará de cumplir los requisitos de información con arreglo al apartado 1. La originadora, la patrocinadora y la SSPE se asegurarán de que la información **se ha puesto gratuitamente a disposición de** los titulares de posiciones de titulización, de las autoridades competentes y, si así lo solicitasen, de los inversores potenciales, en el momento oportuno y en un formato claro. La entidad designada para cumplir los requisitos establecidos en el apartado 1 velará por que la información esté disponible por medio de un sitio web que podrá estar protegido mediante contraseñas y que deberá;
 - a) desarrollar un sistema eficaz de control de calidad de los datos;
 - b) respetar las normas de gobernanza apropiadas y asegurar el mantenimiento y el funcionamiento de una estructura organizativa adecuada para garantizar la continuidad y el funcionamiento ordenado;
 - c) disponer de sistemas, controles y procedimientos adecuados para asegurar que el sitio web pueda cumplir su función de manera fiable y segura y para detectar las fuentes de riesgo operativo;
 - d) desarrollar sistemas para garantizar la protección e integridad de la información recibida y el pronto registro de la información;

- e) asegurar que la información esté disponible durante al menos cinco años después de la fecha de vencimiento de la titulización.

El ente designado para cumplir los requisitos que contempla el apartado 1 y el sitio web en el que estará disponible la información deberán indicarse en los documentos o folletos de oferta definitiva de la titulización.

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

- a) la información que la originadora, la patrocinadora y la SSPE deberán proporcionar para cumplir sus obligaciones de conformidad con el apartado 1, letras a) y e), y el formato de la misma, por medio de plantillas normalizadas, teniendo en cuenta la utilidad de la información para el titular de la posición de titulización cuando esta sea a corto plazo o, tratándose de una operación ABCP, cuando esté totalmente respaldada por una patrocinadora;
- b) los requisitos que deberá cumplir el sitio web al que se hace referencia en el apartado 2, en el que la información se pondrá a disposición de los titulares de posiciones de titulización y de las autoridades competentes, en particular, en lo que se refiere a:
 - la estructura de gobernanza del sitio web y las modalidades de acceso a la información;
 - los procedimientos internos para asegurar el buen funcionamiento, la solidez operativa y la integridad del sitio web y de la información almacenada;
 - los procedimientos establecidos para garantizar la calidad y la exactitud de la información.

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

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el presente apartado de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

Artículo 5 bis

Criterios de aplicables a la concesión de créditos

- 1.** Las originadoras, las patrocinadoras y los prestamistas originales aplicarán a las exposiciones que vayan a titularizar los mismos criterios sólidos y bien definidos para conceder créditos que los que aplican a las exposiciones no titulizadas. A tal fin, se aplicarán los mismos procedimientos claramente definidos de aprobación y, si procede, de modificación, renovación y refinanciación de créditos. Las originadoras, patrocinadoras y prestamistas originales deberán disponer de sistemas efectivos para aplicar esos criterios y procesos, con el fin de garantizar que la concesión de créditos se base en una evaluación exhaustiva de la solvencia del deudor, teniendo en cuenta los factores pertinentes para comprobar que el mismo pueda cumplir sus obligaciones a tenor del acuerdo de crédito.

- 2.** Cuando una originadora adquiera las exposiciones de un tercero por su cuenta y las titularice, esa originadora **verificará** [...] que el ente que participó directa o indirectamente en el acuerdo inicial que creó las obligaciones o posibles obligaciones que vayan a titularizarse cumple los requisitos de acuerdo con el primer apartado.

Capítulo 3

Titulización simple, transparente y normalizada

Artículo 6

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

Las originadoras, las patrocinadoras y las SSPE solo podrán utilizar la denominación «STS» o «simple, transparente y normalizada» o una denominación que remita directa o indirectamente a tales términos para su titulización si:

- a) la titulización cumple todos los requisitos de la sección 1 o la sección 2 del presente capítulo, y si lo han notificado a la AEVM de conformidad con el artículo 14, apartado 1; **y**
- b) si la titulización correspondiente [...] **está** incluida en la lista mencionada en el artículo 14, apartado 4.

Una titulización que cumple las letras a) y b) será considerada una titulización STS.

Las originadoras, patrocinadoras y SSPE que participen en una titulación considerada STS deberán estar establecidas dentro de la Unión.

SECCIÓN 1

REQUISITOS PARA UNA TITULIZACIÓN STS QUE NO SEA ABCP

Artículo 7

Titulización simple, transparente y normalizada

Con la excepción de las operaciones ABCP, las titulaciones que cumplan los requisitos previstos en los artículos 8, 9 y 10 se considerarán STS. [...]

Artículo 8

Requisitos relativos a la simplicidad

1. La titularidad de las exposiciones subyacentes será adquirida por la SSPE mediante venta verdadera o una asignación o transferencia con el mismo efecto legal de manera oponible frente al vendedor o a cualquier otro tercero . [...] **No estará** [...] sujeta a ninguna disposición estricta de devolución en caso de insolvencia del vendedor **que permita al liquidador del vendedor anular la venta de las exposiciones subyacentes amparándose únicamente en que dicha venta se haya celebrado en un determinado período antes de la declaración de insolvencia del vendedor, o disposiciones en virtud de las cuales la SSPE solo pueda impedir dicha anulación si puede demostrar que no conocía la insolvencia del vendedor en el momento de la venta. No constituirán disposiciones estrictas de devolución las disposiciones de devolución de la normativa nacional en materia de insolvencia que permitan al liquidador o a un órgano jurisdiccional anular la venta de las exposiciones subyacentes en caso de transferencias fraudulentas, perjuicio injusto a los acreedores o de transferencias destinadas a favorecer abusivamente a unos acreedores particulares sobre otros.**

Cuando el vendedor no sea el prestamista original, la venta verdadera o la asignación o transferencia con el mismo efecto legal de las exposiciones subyacentes al vendedor, ya sea dicha venta verdadera o cesión o transferencia con el mismo efecto legal directa o mediante una o varias fases intermedias, deberá cumplir los requisitos expuestos en el párrafo primero.

En caso de que la transferencia de las exposiciones subyacentes se realice mediante cesión y se perfeccione en una etapa posterior al cierre de la operación, los desencadenantes de dicho perfeccionamiento incluirán, como mínimo, los siguientes eventos:

- a) grave deterioro de la calidad crediticia del vendedor;
 - b) insolvencia del vendedor; e
 - c) incumplimientos no reparados de las obligaciones contractuales por parte del vendedor, con inclusión del impago del vendedor.
2. Las exposiciones subyacentes incluidas en la titulización estarán libres de cargas y no se encontrarán en ninguna otra situación de la que quepa esperar que incida de forma negativa en la ejecución de la venta verdadera o asignación o transferencia con el mismo efecto legal.
3. Las exposiciones subyacentes transferidas del vendedor a la SSPE cumplirán criterios de admisibilidad predeterminados sin ambigüedad y claramente determinados, o cedidos por él, que no permitan una gestión de cartera activa de dichas exposiciones de forma discrecional. La sustitución de las exposiciones que vulneren las declaraciones y garantías no se considerarán, en principio, gestión de cartera activa. Las exposiciones transferidas a la SSPE una vez cerrada la operación cumplirán unos criterios de admisibilidad que no sean menos estrictos que los aplicados a las exposiciones subyacentes iniciales.

4. La titulización estará respaldada por un conjunto de exposiciones subyacentes que sean homogéneas en lo que a tipo de activo se refiere, como conjuntos de préstamos sobre inmuebles residenciales, conjuntos de préstamos a empresas, arrendamientos y líneas de crédito a empresas de la misma categoría para financiar gastos de capital o actividades comerciales, conjuntos de préstamos para la compra de automóviles y arrendamientos de automóviles a los prestatarios o arrendatarios [...] y conjuntos de préstamos y líneas de crédito a particulares con fines personales, familiares o de consumo doméstico. Un conjunto de exposiciones subyacentes comprenderá un único tipo de activo. Las exposiciones subyacentes constituirán obligaciones contractualmente legales, válidas, vinculantes y exigibles con pleno recurso frente a los deudores y, si procede, a los garantes. Las exposiciones subyacentes tendrán flujos de pago periódicos definidos en relación con el alquiler, el capital principal, los pagos de intereses o en relación con cualquier otro derecho a recibir ingresos procedentes de los activos que respaldan tales pagos. Las exposiciones subyacentes no incluirán valores negociables tal como se definen en el **artículo 4, apartado 1, punto 44**, de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo **distintos de los bonos de empresa, siempre que no coticen en centros de negociación**.
5. Las exposiciones subyacentes no incluirán ninguna posición de titulización.
6. Las exposiciones subyacentes se deberán originar durante el ejercicio normal de la actividad de la originadora o del prestamista original, de conformidad con normas de suscripción que no sean menos rigurosas que las que aplica la originadora o el prestamista original en el momento del origen a exposiciones similares que no se titulicen. En el caso de titulizaciones en las que las exposiciones subyacentes sean préstamos sobre inmuebles residenciales, el conjunto de préstamos no incluirá ningún préstamo que se haya comercializado y suscrito sobre la premisa de que el solicitante del préstamo o, en su caso, los intermediarios han sido informados de la posibilidad de que la información facilitada no sea verificada por el prestamista.

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

La originadora o el prestamista original deberán tener experiencia en originar exposiciones de naturaleza similar a las titulizadas. Todos los cambios de las políticas o criterios de concesión de créditos no habrán de acarrear deterioro significativo de las normas de suscripción. Las normas de suscripción conforme a las que se originen las exposiciones subyacentes y todos los cambios significativos de las mismas se comunicarán en su totalidad y sin demora a los posibles inversores.

7. En el momento de la transferencia o cesión a la SSPE, las exposiciones subyacentes no incluirán exposiciones en situación de impago a tenor de lo previsto en el artículo 178, apartado 1, del Reglamento (UE) nº 575/2013 ni exposiciones frente a un deudor o garante cuya calidad crediticia se haya deteriorado y que, según el leal saber y entender de la originadora o el prestamista original:
- a) haya sido declarado insolvente o un tribunal haya concedido a sus acreedores un derecho definitivo inapelable de ejecución o una indemnización por daños y perjuicios significativa a raíz de una falta de pago en los tres años anteriores a la fecha de origen o se haya sometido a un proceso de reestructuración de deuda por lo que respecta a las exposiciones no redituables en los tres años anteriores a la fecha de transferencia o cesión de las exposiciones subyacentes a la SSPE, excepto en caso de que:
 - i) una exposición subyacente reestructurada no haya sufrido nuevos atrasos desde la fecha de la reestructuración, la cual tiene que haberse producido al menos un año antes de la fecha de transferencia o cesión de las exposiciones subyacentes a la SSPE; y
 - ii) la información facilitada por la originadora, patrocinadora o la SSPE en virtud del artículo 5, apartado 1, letras a) y e), inciso i) establezca explícitamente la proporción de las exposiciones subyacentes reestructuradas, el plazo y los detalles de la reestructuración así como su comportamiento desde la fecha de la reestructuración;

- b) conste, en el momento del origen, cuando proceda, en un registro público de crédito de personas con un historial crediticio negativo u otro registro de créditos disponible para la originadora o el prestamista original;
 - c) tenga una evaluación o puntuación crediticia que indique que el riesgo de que no se efectúen pagos acordados contractualmente es significativamente mayor que en el caso de exposiciones similares en poder del originador que no estén titulizadas.
8. En el momento de la transferencia de las exposiciones, los deudores deberán haber realizado al menos un pago, excepto en el caso de titulaciones renovables respaldadas por posibilidades de descubierto personales, cuentas a cobrar derivadas de tarjetas de crédito, cuentas a cobrar comerciales y préstamos para financiación de existencias de distribuidores o titulaciones respaldadas por exposiciones pagaderas en una sola vez.
9. El reembolso de los titulares de las posiciones de titulación no dependerá, sustancialmente, de la venta de los activos que garanticen las exposiciones subyacentes. Ello no impedirá que dichos activos se renueven o refinancien con posterioridad.

Artículo 9

Requisitos relativos a la normalización

1. La originadora, la patrocinadora o el prestamista original deberán satisfacer el requisito de retención de riesgo de conformidad con el artículo 4.
2. Los desajustes de tipos de interés y de tipo de cambio existentes al nivel de las operaciones se atenuarán adecuadamente, y cualquier medida adoptada para ello se divulgará. La SSPE no entrará en derivados, salvo con fines de cobertura de los riesgos de tipo de cambio o de tipo de interés. Estos derivados deberán suscribirse y documentarse de conformidad con las normas usuales de las finanzas internacionales.
3. Todos los pagos de intereses vinculados a un tipo de referencia en el marco de los activos y pasivos de la titulización se basarán en tipos de interés utilizados normalmente en el mercado o en índices sectoriales que reflejen el coste de los fondos y no recurrirán a fórmulas o derivados complejos.
4. Cuando se haya entregado una notificación de ejecución o de exigibilidad inmediata:
 - a) no quedará retenido en la SSPE ningún importe de efectivo más allá de lo necesario para garantizar el funcionamiento operativo de la SSPE o el reembolso ordenado de los inversores de acuerdo con los términos contractuales de la titulización, a no ser que circunstancias excepcionales requieran que se retenga un importe para emplearlo, en el mejor interés de los inversores, para gastos que eviten el deterioro de la calidad del crédito de las exposiciones subyacentes;

- b) los cobros del principal de las exposiciones subyacentes se transmitirán a los inversores a través de la amortización secuencial de las posiciones de titulización, según determine el orden de prelación de la posición de titulización. El reembolso de las posiciones de titulización no podrá invertirse atendiendo a su orden de prelación; y
- c) no habrá ninguna disposición que exija la liquidación automática de las exposiciones subyacentes al valor de mercado.

Las operaciones que se caractericen por una prioridad no secuencial de los pagos incluirán desencadenantes ligados al comportamiento de las exposiciones subyacentes resultantes en la prioridad de pagos invirtiendo los pagos secuenciales en orden de prelación. Dichos desencadenantes ligados al comportamiento incluirán como mínimo el deterioro de la calidad crediticia de las exposiciones subyacentes por debajo de un umbral predeterminado.

5. La documentación de la operación preverá los oportunos eventos de amortización anticipada o desencadenantes que implicarán la terminación del período de renovación, cuando la titulización sea una titulización renovable, incluidos, como mínimo, los siguientes:

- a) el deterioro de la calidad crediticia de las exposiciones subyacentes hasta un umbral predeterminado o por debajo de este;
- b) la ocurrencia de un evento relacionado con la insolvencia que afecte a la originadora o al administrador;

- c) el descenso del valor de las exposiciones subyacentes mantenidas por la SSPE por debajo de un umbral predeterminado (evento de amortización anticipada);
- d) el hecho de que no se generen suficientes exposiciones subyacentes nuevas que tengan la necesaria calidad crediticia predeterminada (desencadenante de la terminación del período de renovación).

6. La documentación de la operación deberá especificar claramente:

- a) las obligaciones, deberes y responsabilidades contractuales del administrador y, cuando proceda, de otros proveedores de servicios accesorios y del fideicomisario;
- b) los procesos y responsabilidades necesarios para garantizar que el impago o la insolvencia del administrador no den lugar a una cesación de la administración que pueda incluir una cláusula de sustitución que permita la sustitución del administrador en caso de impago o insolvencia en el contrato de administración;
- c) disposiciones que garanticen la sustitución de las contrapartes de derivados, los proveedores de liquidez y el banco de cuenta en caso de impago o insolvencia.

6bis. El administrador tendrá experiencia en la administración de exposiciones de tipo similar a las titulizadas y tendrá bien documentados las políticas, procedimientos y controles en materia de gestión de riesgos relacionados con la administración de las exposiciones.

7. La documentación de la operación establecerá claramente las definiciones, medidas correctivas y acciones en relación con el comportamiento de las exposiciones subyacentes. La documentación de la operación especificará claramente las prioridades de los pagos, los eventos que desencadenan cambios en dichas prioridades de los pagos, así como la obligación de informar de dichos eventos. Cualquier cambio en la prioridad de los pagos se notificará a los inversores sin demora indebida.

8. La documentación de la operación contendrá disposiciones claras que faciliten la oportuna resolución de conflictos entre las diferentes clases de inversores, los derechos de voto estarán claramente definidos y asignados a los titulares de pagarés y las responsabilidades del fideicomisario y otras entidades con obligaciones fiduciarias con los inversores estarán claramente identificadas.

Artículo 10

Requisitos relativos a la transparencia

1. La originadora, la patrocinadora y la SSPE deberán proporcionar a los posibles inversores, antes de la fijación de precios, acceso a los datos sobre el comportamiento histórico estático y dinámico en materia de impagos y pérdidas, tales como datos sobre retraso en el pago e impago, de exposiciones sustancialmente similares a las que se titulicen. Dichos datos deberán abarcar un período no inferior a cinco años. Deberán divulgarse las fuentes de los datos y los motivos por los que las exposiciones se juzguen similares.
2. Antes de la emisión de los valores resultantes de la titulización, una muestra de las exposiciones subyacentes se someterá a verificación externa por parte de un tercero independiente adecuado, como un auditor legal según se define en la Directiva 2006/43/CE, que incluirá la verificación de la exactitud de los datos divulgados en relación con las exposiciones subyacentes, con un nivel de confianza del 95 %.
3. La originadora o la patrocinadora proporcionarán o procurarán a los inversores potenciales, antes de la fijación del precio de la titulización, un modelo de flujos de efectivo de los pasivos, y después de la fijación de precios proporcionarán dicho modelo a los inversores de forma continua y a los inversores potenciales a petición suya.
4. La originadora, la patrocinadora y la SSPE cumplirán con lo dispuesto en el artículo 5 del presente Reglamento. Pondrán toda la información sobre las exposiciones subyacentes transferidas o cedidas a la SSPE a disposición de los posibles inversores antes de la fijación del precio **a petición suya**. La originadora, la patrocinadora y la SSPE facilitarán la información requerida en el artículo 5, apartado 1, letras b) a **d)** del presente Reglamento, antes de la fijación del precio, al menos, en versión proyecto o preliminar. La originadora, la patrocinadora y la SSPE pondrán la documentación definitiva a disposición de los inversores a más tardar quince días después del cierre de la operación.

SECCIÓN 2

REQUISITOS DE LAS TITULIZACIONES ABCP STS

Artículo 11

Titulización ABCP simple, transparente y normalizada

Una operación ABCP se considerará STS cuando cumpla los requisitos aplicables al nivel de la operación previstos en el artículo 12.

Un programa ABCP se considerará STS cuando cumpla los requisitos previstos en el artículo 13 y el patrocinador del programa ABCP cumpla los requisitos previstos en el artículo 12 bis.

A los efectos de la presente sección, un «vendedor» es un «originador» o «prestamista original».

Artículo 12

Requisitos aplicables al nivel de la operación

1. Cada operación de un programa ABCP deberá cumplir los requisitos previsto en el presente artículo de ser considerada como STS.

1 *bis*. La titularidad de las exposiciones subyacentes será adquirida por la SSPE mediante venta verdadera o asignación o transferencia con el mismo efecto legal de manera oponible frente al vendedor o a cualquier otro tercero .[...] **No estará** [...] sujeta a ninguna disposición estricta de devolución en caso de insolvencia del vendedor **que permita al liquidador del vendedor anular la venta de las exposiciones subyacentes amparándose únicamente en que dicha venta se haya celebrado en un determinado período antes de la declaración de insolvencia del vendedor, ni disposiciones en virtud de las cuales la SSPE solo pueda impedir dicha anulación si puede demostrar que no conocía la insolvencia del vendedor en el momento de la venta. No constituirán disposiciones estrictas de devolución las disposiciones de devolución de la normativa nacional en materia de insolvencia que permitan al liquidador o a un órgano jurisdiccional anular la venta de las exposiciones subyacentes en caso de transferencias fraudulentas, perjuicio injusto a los acreedores o de transferencias destinadas a favorecer abusivamente a unos acreedores particulares sobre otros.**

Cuando el vendedor no sea el prestamista original, la venta verdadera o la asignación o transferencia con el mismo efecto legal de las exposiciones subyacentes al vendedor, ya sea dicha venta verdadera o cesión o transferencia con el mismo efecto legal directa o mediante una o varias fases intermedias, deberá cumplir los requisitos expuestos en el párrafo primero.

En caso de que la transferencia de las exposiciones subyacentes se realice mediante cesión y se perfeccione en una etapa posterior al cierre de la operación, los desencadenantes de dicho perfeccionamiento incluirán, como mínimo, los siguientes eventos:

- a) grave deterioro de la calidad crediticia del vendedor;
- b) insolvencia del vendedor; e
- c) incumplimientos no reparados de las obligaciones contractuales por parte del vendedor incluido el incumplimiento del vendedor.

1 *ter*. Las exposiciones subyacentes incluidas en la titulización estarán libres de cargas y no se encontrarán en ninguna otra situación de la que quepa esperar que incida de forma negativa en la ejecución de la venta verdadera o cesión o transferencia con el mismo efecto legal.

1 *quater*. Las exposiciones subyacentes transferidas del vendedor, o cedidas por él, a la SSPE cumplirán criterios de admisibilidad predeterminados sin ambigüedad y claramente determinados que no permitan una gestión de cartera activa de dichas exposiciones de forma discrecional. La sustitución de las exposiciones que vulneren las declaraciones y garantías no se considerarán, en principio, gestión de cartera activa. Las exposiciones transferidas a la SSPE una vez cerrada la transacción cumplirán unos criterios de admisibilidad que no sean menos estrictos que los aplicados a las exposiciones subyacentes iniciales.

1 *quinquies*. Las exposiciones subyacentes no incluirán ninguna posición de titulización.

1 *sexies*. En el momento de la transferencia a la SSPE, las exposiciones subyacentes no incluirán exposiciones en situación de impago a tenor de lo previsto en el artículo 178, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 ni exposiciones frente a un deudor o garante cuya calidad crediticia se haya deteriorado y que, según el leal saber y entender de la originadora o el prestamista original:

- a) haya sido declarado insolvente o un tribunal haya concedido a sus acreedores un derecho definitivo inapelable de ejecución o una indemnización por daños y perjuicios a raíz de una falta de pago en los tres años anteriores a la fecha de origen o se haya sometido a un proceso de reestructuración de deuda por lo que respecta a las exposiciones con incumplimientos en los tres años anteriores a la fecha de transferencia o cesión de las exposiciones subyacentes a la SSPE, excepto en caso de que:
 - i) una exposición subyacente reestructurada no haya sufrido nuevos atrasos desde la fecha de la reestructuración, la cual tiene que haberse producido al menos un año antes de la fecha de transferencia o cesión de las exposiciones subyacentes a la SSPE; y
 - ii) la información facilitada por la originadora, patrocinadora o la SSPE en virtud del artículo 5, apartado 1, letras a) y e), inciso i) establezca explícitamente la proporción de las exposiciones subyacentes reestructuradas, el plazo y los detalles de la reestructuración así como su comportamiento desde la fecha de la reestructuración;

- b) conste, en el momento del origen, cuando proceda, en un registro público de crédito de personas con un historial crediticio negativo u otro registro de créditos disponible para la originadora o el prestamista original;
- c) tenga una evaluación o puntuación crediticia que indique que el riesgo de que no se efectúen pagos acordados contractualmente es significativamente mayor que en el caso de exposiciones similares en poder del originador que no estén titulizadas.

1 septies. En el momento de la transferencia de las exposiciones, los deudores deberán haber realizado al menos un pago, excepto en el caso de titulaciones renovables respaldadas por posibilidades de descubierto personales, cuentas a cobrar derivadas de tarjetas de crédito, cuentas a cobrar comerciales y préstamos para financiación de existencias de distribuidores o titulaciones respaldadas por exposiciones pagaderas en una sola vez.

1 octies. El reembolso de los titulares de las posiciones de titulización no dependerá, sustancialmente, de la venta de los activos que garanticen las exposiciones subyacentes. Ello no impedirá que dichos activos se renueven o refinancien con posterioridad.

1 nonies. Los desajustes de tipos de interés y de tipo de cambio existentes al nivel de las operaciones se atenuarán adecuadamente. La SSPE no entrarán en derivados, salvo con fines de cobertura de los riesgos de tipo de cambio o de tipo de interés. Estos derivados deberán suscribirse y documentarse de conformidad con las normas usuales de las finanzas internacionales.

1 decies. La documentación de la operación establece claramente las definiciones, medidas correctivas y acciones en relación con el comportamiento de las exposiciones subyacentes. La documentación de la operación especificará claramente las prioridades de los pagos, los eventos que desencadenan cambios en dichas prioridades de los pagos, así como la obligación de informar de dichos eventos. Cualquier cambio en la prioridad de los pagos se notificará a los inversores sin demora indebida.

1 *undecies*. La originadora, la patrocinadora y la SSPE deberán proporcionar a los posibles inversores, antes de la fijación de precios, acceso a los datos sobre el comportamiento histórico estático y dinámico en materia de impagos y pérdidas, tales como datos sobre retraso en el pago e impago, de exposiciones sustancialmente similares a las que se titulicen. Cuando la patrocinadora no tenga acceso a esos datos, obtendrá del vendedor acceso a todos los datos sobre una base estática o dinámica, el comportamiento histórico, tales como datos sobre retraso en el pago e impago, de exposiciones sustancialmente similares a las que se titulicen. Dichos datos deberán abarcar un período no inferior a cinco años excepto en lo que se refiere a deudores comerciales y otros créditos a corto plazo cuyo periodo histórico no habrá de ser inferior a tres años. Deberán divulgarse las fuentes de los datos y los motivos por los que las exposiciones se juzguen similares.

2. Las operaciones dentro del programa ABCP estarán respaldadas por un conjunto de exposiciones subyacentes que sean homogéneas en lo que a tipo de activo se refiere, como conjuntos de préstamos comerciales, conjuntos de préstamos a empresas, arrendamientos y líneas de crédito a empresas de la misma categoría para financiar gastos de capital o actividades comerciales, conjuntos de préstamos para la compra de automóviles y arrendamientos de automóviles a los prestatarios o arrendatarios, o conjuntos de préstamos y líneas de crédito a particulares con fines personales, familiares o de consumo doméstico. Un conjunto de exposiciones subyacentes comprenderá un único tipo de activo.

El conjunto de exposiciones subyacentes tendrá un período de vida residual medio ponderado de un máximo de un año, sin que ninguna de las exposiciones subyacentes tenga un vencimiento residual de más de tres años, excepto los conjuntos de préstamos para la compra o el alquiler de automóviles y operaciones de arrendamiento financiero de bienes de equipo, que deberán tener una vida media ponderada de exposición restante de no más de **tres años y medio** [...] y ninguna de las exposiciones subyacentes deberá tener un vencimiento residual de más de **seis** [...] años.

Las exposiciones subyacentes no incluirán préstamos garantizados por hipotecas sobre inmuebles residenciales o comerciales ni préstamos sobre inmuebles residenciales garantizados plenamente contemplados en el artículo 129, apartado 1, letra e), del Reglamento (UE) n.º 575/2013. Las exposiciones subyacentes comprenderán obligaciones contractualmente vinculantes y exigibles con pleno recurso frente a los deudores, con flujos de pago definidos en relación con el alquiler, el capital principal, los intereses o en relación con cualquier otro derecho a recibir ingresos procedentes de los activos que garanticen tales pagos. Las exposiciones subyacentes no incluirán valores negociables tal como se definen en el **artículo 4, apartado 1, punto 44**, de la Directiva 2014/65/UE **distintos de los bonos de empresa, siempre que no coticen en centros de negociación**.

3. Todos los pagos de intereses vinculados a un tipo de referencia en el marco de los activos y pasivos de la operación ABCP se basarán en tipos de interés utilizados normalmente en el mercado, sin recurrir a fórmulas o derivados complejos. Los pagos sobre los pasivos de la operación ABCP podrán incluir tipos de interés que reflejen el coste de los fondos de un programa ABCP.
4. A raíz del impago del vendedor o de un evento de exigibilidad inmediata, no quedará retenido en la SSPE ningún importe de efectivo más allá de lo que sea necesario para garantizar el funcionamiento operativo de la SSPE o el reembolso ordenado de los inversores de acuerdo con los términos contractuales de la titulación. Los cobros del principal de las exposiciones subyacentes se transmitirán a los inversores que tengan una posición de titulación a través de la amortización secuencial de las posiciones de titulación, según determine el orden de prelación de la posición de titulación, a no ser que circunstancias excepcionales requieran que se retenga un importe para emplearlo, en el mejor interés de los inversores, para gastos que eviten el deterioro de la calidad del crédito de las exposiciones subyacentes. Ninguna disposición exigirá la liquidación automática de las exposiciones subyacentes al valor de mercado.
5. Las exposiciones subyacentes se deberán originar durante el ejercicio normal de la actividad del vendedor de conformidad con normas de suscripción que no sean menos rigurosas que las que aplique el vendedor al origen de exposiciones similares que no se titulen. Los cambios significativos en las normas de suscripción deberán comunicarse al patrocinador y demás partes directamente expuestas a la operación ABCP sin retraso indebido. El vendedor deberá tener experiencia en el origen de exposiciones de naturaleza similar a las tituladas.

6. Cuando una operación ABCP sea una titulación renovable, la documentación de la operación incluirá desencadenantes que implicarán la terminación del período de renovación, incluidos, como mínimo, los siguientes:
 - a) el deterioro de la calidad crediticia de las exposiciones subyacentes hasta un umbral determinado de antemano o por debajo de este;
 - b) la ocurrencia de un evento relacionado con la insolvencia que afecte al vendedor o al administrador.

7. La documentación de la operación deberá especificar claramente:
 - a) las obligaciones, deberes y responsabilidades contractuales de la patrocinadora, el administrador y, cuando proceda, del fideicomisario y otros proveedores de servicios accesorios;
 - b) los procesos y responsabilidades necesarios para garantizar que el impago o la insolvencia del administrador no den lugar a la cesación de la administración;
 - c) en su caso, disposiciones que garanticen la sustitución de las contrapartes de derivados y el banco de cuenta en caso de impago o insolvencia de los mismos u otros eventos definidos;
 - d) cómo cumple la patrocinadora los requisitos establecidos en apartado 3 del artículo 12 *bis*.

Artículo 12 bis

Patrocinadora de un programa ABCP

1. La patrocinadora del programa ABCP será una entidad de crédito supervisada de conformidad con la Directiva 2013/36/UE.
2. La patrocinadora de un programa ABCP deberá ser un proveedor de línea de liquidez y respaldará todas las posiciones de titulización al nivel del programa ABCP y cubrirá todos los riesgos de liquidez y crédito y cualquier riesgo significativo de dilución de las exposiciones titulizadas, además de cualesquiera otros costes de la operación y del programa en su conjunto con dicho apoyo. La patrocinadora difundirá una descripción del apoyo proporcionado en el nivel de la operación a los inversores, con inclusión de una descripción de las líneas de liquidez proporcionadas.
3. La patrocinadora de un programa ABCP verificará antes de verse expuesta a una operación ABCP que [...] el vendedor concede todos sus créditos basándose en criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de dichos créditos y que cuenta con sistemas efectivos para la aplicación de esos criterios y procesos. La patrocinadora llevará a cabo su propio proceso de diligencia debida y se cerciorará de la solidez de las normas de suscripción, la capacidad de administración y los procesos de cobro del vendedor, los cuales deberán cumplir los requisitos especificados en el artículo 259, apartado 3, letras i) a m), del Reglamento (UE) n.º 575/2013 o requisitos equivalentes en terceros países. Las políticas, los procedimientos y los controles en materia de gestión de riesgos deberán estar bien documentados y se habrán implantado sistemas efectivos.
4. El vendedor, en el nivel de la operación, o la patrocinadora, en el nivel del programa ABCP, deberán satisfacer el requisito de retención de riesgo de conformidad con el artículo 4.

5. El artículo 5 se aplicará todos los programas ABCP. La patrocinadora del programa ABCP será responsable del cumplimiento del artículo 5 y:
 - a) pondrá a disposición de los inversores toda la información agregada que requiere el artículo 5, apartado 1, letra a), información que se actualizará trimestralmente;
 - b) pondrá a disposición con tiempo suficiente la información que requiere el artículo 5, apartado 1, letras b) a e) del presente Reglamento [...].
6. Si la patrocinadora no renueva el compromiso de financiación de la línea de liquidez antes de su vencimiento, se utilizará la línea de liquidez y se reembolsarán los valores que lleguen a vencimiento.

Artículo 13

Requisitos aplicables al nivel del programa

1. Todas las operaciones dentro de un programa ABCP deberán cumplir los requisitos expuestos en el artículo 12, apartados 1bis, 1ter, 1quater, 1quinquies, 1sexies, 1septies, 1octies, 3, 4, 5, 6 y 7.

En todo momento, al menos el [...] **95 % de las exposiciones subyacentes** del importe total de [...] las operaciones de un programa ABCP **y que estén financiadas por el programa** deberán cumplir los requisitos previstos en el artículo 12, apartados 1 *sexies*, 1 *septies*, 1 *octies* y 2.

A los fines del segundo párrafo, una muestra de las exposiciones subyacentes se someterá regularmente a una verificación externa de cumplimiento por parte de un tercero independiente adecuado, como un auditor legal según se define en la Directiva 2006/43/CE, con un nivel de confianza del 95 %.

- 1 *bis*. El período de vida residual medio ponderado de las exposiciones subyacentes de un programa ABCP no será de más de dos años.
2. *suprimido*
- 2 *bis*. Una patrocinadora apoyará plenamente el programa ABCP de acuerdo con el artículo 12 bis, apartado 2.
3. El programa ABCP no podrá incluir ninguna retitulización y la mejora crediticia no establecerá un segundo estrato de división en tramos al nivel del programa.
4. *suprimido*
5. Los valores emitidos por un programa ABCP no incluirán opciones de compra, cláusulas de prórroga ni otras cláusulas, a discreción de la originadora, patrocinadora o SSPE que afecten a su vencimiento final.

6. Los desajustes de tipos de interés y de tipo de cambio existentes al nivel del programa ABCP deberán atenuarse adecuadamente y todas las medidas adoptadas para ello se divulgarán. Los derivados se utilizarán exclusivamente al nivel del programa con fines de cobertura de los riesgos de tipo de cambio y tipos de interés. Estos derivados deberán documentarse de conformidad con las normas usuales de las finanzas internacionales.
7. La documentación relativa al programa ABCP deberá especificar claramente:
 - a) En su caso, las responsabilidades del fideicomisario y otras entidades con obligaciones fiduciarias con los inversores;
 - b) disposiciones para facilitar la resolución oportuna de conflictos entre la patrocinadora y los titulares de posiciones de titulización;
 - c) las obligaciones, deberes y responsabilidades contractuales de la patrocinadora, que deberá tener experiencia en la suscripción de créditos y, cuando proceda, del fideicomisario y otros proveedores de servicios accesorios;
 - d) los procesos y responsabilidades necesarios para garantizar que el impago o la insolvencia del administrador no den lugar a la cesación de la administración;
 - e) en su caso, disposiciones para la sustitución de las contrapartes de derivados y el banco de cuenta al nivel del programa ABCP en caso de impago o insolvencia o de otros eventos definidos;
 - f) el hecho de que, de producirse determinados eventos o en caso de insolvencia o impago de la patrocinadora, se preverán medidas correctivas para lograr, cuando proceda, la cobertura del compromiso de financiación mediante garantías reales o la sustitución del proveedor de la línea de liquidez.

7 bis. El administrador tendrá experiencia en gestionar exposiciones de naturaleza similar a las titulizadas y tendrá bien documentados las políticas, procedimientos y controles en materia de gestión de riesgos relacionados con la administración de las exposiciones.

8. *suprimido*

SECCIÓN 3
NOTIFICACIÓN STS

Artículo 14

Requisitos de la notificación STS y sitio internet de la AEMV

1. Las originadoras, las patrocinadoras y las SSPE notificarán de forma conjunta a la AEMV, mediante la plantilla a que se refiere el apartado 5 del presente artículo, que la titulización cumple los requisitos previstos en los artículos 7 a 10 o los artículos 11 a 13 («notificación STS»). La notificación STS incluirá una explicación de las originadoras, patrocinadoras o SSPE sobre cómo se han satisfecho cada uno de los criterios STS expuestos en los artículos 8 a 10 o en los artículos 12 y 13. La AEMV publicará la notificación STS en su sitio internet oficial de conformidad con el apartado 4 del presente artículo. Las originadoras, patrocinadoras y SSPE informarán también a sus autoridades competentes y designarán entre ellas una entidad que actuará como primer punto de contacto para los inversores y las autoridades competentes.

- 1 *bis*. Cuando la originadora, patrocinadora y SSPE hagan uso de los servicios de un tercero autorizado según el artículo 14 bis para evaluar si una titulación cumple con los artículos 7 a 10 o con los artículos de 11 a 13, la notificación STS incluirá una declaración de que un tercero autorizado ha confirmado el cumplimiento de los criterios STS. La notificación incluirá el nombre del tercero autorizado, su lugar de establecimiento y el nombre de la autoridad competente que lo haya autorizado.

2. En el supuesto de que la originadora o el prestamista original no sean una entidad de crédito o una empresa de inversión, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, establecidos en la Unión, la notificación a que se refiere el apartado 1 del presente Reglamento irá acompañada de lo siguiente:
 - a) la confirmación por la originadora o el prestamista original de que su actividad de concesión de créditos se realiza de acuerdo con criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de créditos, y de que la originadora o el prestamista original disponen de sistemas eficaces para aplicar tales procesos, de conformidad con el artículo 5 bis del presente Reglamento;
 - b) la confirmación por la originadora o el prestamista original de si los elementos mencionados en la letra a) están sujetos a supervisión.
3. Cuando una titulización deje de cumplir los requisitos previstos en los artículos 7 a 10 o en los artículos 11 a 13, la originadora, la patrocinadora y la SSPE lo notificarán de inmediato a la AEVM y a su autoridad competente.
4. La AEVM mantendrá en su sitio web oficial una lista de todas las titulizaciones con respecto a las cuales las originadoras, las patrocinadoras y las SSPE hayan notificado que **esa titulación** cumple[...] los requisitos previstos en los artículos 7 a 10 o en los artículos 11 a 13. La AEVM actualizará la lista cuando las titulizaciones dejen de considerarse STS a raíz de una decisión de las autoridades competentes o una notificación de la originadora, la patrocinadora o la SSPE. En caso de que la autoridad competente haya impuesto sanciones administrativas de conformidad con el artículo 17, lo notificará de inmediato a la AEVM. La AEVM indicará de inmediato en la lista que una autoridad competente ha impuesto sanciones administrativas en relación con la titulización de que se trate.

5. La AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución que especifiquen el formato en el que habrá de proporcionarse la información mencionada en el apartado 1, y proporcionarán el formato a través de plantillas normalizadas.

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

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución previstas en el presente apartado de conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 14 bis

Tercero que verifique el cumplimiento STS

1. El tercero mencionado en el artículo 14, apartado 1 bis, será autorizado **por** la autoridad competente para evaluar el cumplimiento por las titulaciones de los criterios STS expuestos en los artículos 7 a 10 o en los artículos 11 a 13. La autoridad competente dará su autorización cuando se cumplan las condiciones siguientes:
 - a) el tercero solo cobrará a las originadoras, patrocinadoras y SSPE que participen en las titulaciones que evalúe tasas no discriminatorias y que correspondan a los gastos soportados sin establecer diferencias en las tasas en función de los resultados de su evaluación o que guarden relación con los mismos;
 - b) el tercero **no será ni** [...] una entidad regulada según se define en el artículo 2, apartado 4, de la Directiva 2002/87/CE, **ni una agencia de calificación crediticia según se define en el artículo 3, apartado 1, letra b) del Reglamento (CE) n.º 1060/2009,** y el comportamiento de las demás actividades del tercero no comprometerá la independencia o integridad de su evaluación;
 - b *bis*) el tercero no proporcionará ningún tipo de servicio asesor, auditor o equivalente a la originadora, patrocinadora o SSPE participante en las titulaciones que el tercero evalúa;
 - c) los miembros del órgano de dirección del tercero tendrán cualificaciones, conocimiento y experiencia profesionales adecuados para el cometido del tercero y gozarán de integridad y buena reputación;

- d) el órgano de dirección del tercero está formado al menos por un tercio, pero no menos de dos, de directores independientes;
- e) el tercero tomará todas las medidas necesarias para garantizar que la verificación del cumplimiento STS no se vea afectada por cualquier tipo de conflicto de intereses actual o posible o por una relación comercial que afecte al tercero, sus accionistas o miembros, gestores, empleados o cualquier otra persona física cuyos servicios se pongan a disposición o bajo el control del tercero. Para ello, el tercero establecerá, mantendrá, impondrá y documentará un sistema de control interno efectivo que regirá la ejecución de políticas y procedimientos para detectar y evitar posibles conflictos de intereses. Los conflictos de interés posibles o existentes que se hayan detectado deberán eliminarse o atenuarse y comunicarse sin demora. El tercero establecerá, mantendrá, impondrá y documentará los procedimientos y procesos adecuados para garantizar la independencia de la verificación del cumplimiento STS. El tercero vigilará y revisará periódicamente esas políticas y procedimientos para evaluar su efectividad y valorar si tienen que actualizarse; y
- f) el tercero podrá demostrar que dispone de salvaguardas operativas y procesos internos adecuados que le permiten verificar el cumplimiento STS.

La autoridad competente podrá retirar la autorización cuando **considere que el** [...] tercero **no satisface claramente** [...] las condiciones mencionadas.

1 *bis*. Un tercero autorizado de conformidad con el apartado 1 notificará a la autoridad competente sin demora todos los cambios significativos de la información facilitada con arreglo a ese apartado, o cualquier otro cambio del que quepa esperar razonablemente que afecte a la evaluación de su autoridad competente.

2. La autoridad competente podrá cobrar al tercero mencionado en el apartado 1 tasas que correspondan a los gastos soportados a fin de cubrir los gastos necesarios relacionados con la evaluación de solicitudes de autorización y con la ulterior supervisión del cumplimiento de las condiciones expuestas en el apartado 1.
3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que detallen la información que habrá de proporcionarse a las autoridades competentes en solicitud de autorización de un tercero de acuerdo con el apartado 1.

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

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

Capítulo 4

Supervisión

Artículo 15

Designación de las autoridades competentes

1. El cumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 3 del presente Reglamento estará supervisado por las siguientes autoridades competentes, de conformidad con las potestades que les confieren los actos jurídicos pertinentes:
 - a) en lo que respecta a las empresas de seguros y reaseguros, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 13, punto 10, de la Directiva 2009/138/CE;
 - b) en lo que respecta a los gestores de fondos de inversión alternativos, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 44 de la Directiva 2011/61/UE;
 - c) en lo que respecta a los OICVM y las sociedades de gestión de OICVM, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 97 de la Directiva 2009/65/CE;
 - d) en lo que respecta a los fondos de pensiones de empleo, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 6, letra g), de la Directiva 2003/41/CE;
 - e) en lo que respecta a las entidades de crédito o empresas de inversión, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2013/36/UE.

2. Las autoridades competentes responsables de la supervisión de las patrocinadoras con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2013/36/UE supervisarán que estas cumplen las obligaciones establecidas en los artículos 4, 5 y 5 *bis* del presente Reglamento.
3. Cuando las originadoras, los prestamistas originales y las SSPE sean entidades supervisadas con arreglo a la Directiva 2013/36/UE, la Directiva 2009/138/CE, la Directiva 2003/41/CE, la Directiva 2011/61/UE o la Directiva 2009/65/CE, las autoridades competentes designadas conforme a dichos actos supervisarán el cumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 4, 5 y 5 *bis* del presente Reglamento.
4. En relación con las originadoras, los prestamistas originales y las SSPE **establecidos en la Unión y no cubiertos** por los actos legislativos de la Unión a que se refiere el apartado 3, los Estados miembros designarán una o varias autoridades competentes para que supervisen el cumplimiento de los artículos 4, 5 y 5 *bis* del presente Reglamento. A más tardar el [*un año después de la entrada en vigor del presente Reglamento*], los Estados miembros informarán a la Comisión y a la AEVM de la designación de las autoridades competentes con arreglo al presente apartado. **Esta obligación no se aplicará respecto a las sociedades que vendan exposiciones en el marco de un programa ABCP u otra operación o mecanismo de titulización.**
- 4 *bis*. Los Estados miembros designarán una o varias autoridades competentes para supervisar el cumplimiento de los artículos 6 a 14 por **las originadoras, las patrocinadoras y las SSPE y el cumplimiento** del artículo 14 *bis* **por terceros**. A más tardar el [*un año después de la entrada en vigor del presente Reglamento*], los Estados miembros informarán a la Comisión y a la AEVM de la designación de las autoridades competentes con arreglo al presente apartado.
- 4 *ter*. El apartado 4 *bis* del presente artículo no se aplicará respecto de las empresas que vendan [...] **exposiciones** en el marco de un programa ABCP u otra operación o mecanismo de titulización. En ese caso, la originadora o la patrocinadora verificará que esas empresas cumplen las obligaciones correspondientes establecidas en los artículos 6 a 14.
5. La AEVM publicará y mantendrá actualizada en su sitio web oficial una lista de las autoridades competentes a que se refiere el presente artículo.

Artículo 16

Facultades de las autoridades competentes

1. Cada Estado miembro velará por que la autoridad competente, designada de conformidad con el artículo 15, apartados 1 a 4 *bis*, tenga las facultades de supervisión, investigación y sanción necesarias para desempeñar su cometido con arreglo al presente Reglamento.
2. La autoridad competente [...] **exigirá que se revisen regularmente** los sistemas, procesos y mecanismos implantados por las originadoras, patrocinadoras, SSPE y prestamistas originales a fin de cumplir los requisitos del presente Reglamento.

Respecto a todas las titulizaciones, la revisión a que se refiere el párrafo primero incluirá en particular los procesos y mecanismos para medir correctamente y retener permanentemente el interés económico neto significativo, la recogida y difusión oportuna de toda la información que haya que facilitar de acuerdo con el artículo 5 y los criterios de concesión de créditos conforme al artículo 5 *bis*.

Para las titulizaciones STS que no sean titulizaciones en el marco de un programa ABCP, la revisión a que se refiere el párrafo primero incluirá además, en particular, los procesos y mecanismos destinados a garantizar el cumplimiento del artículo 8, apartados 3 a 8, del artículo 9, apartado 6, y del artículo 10.

Para las titulizaciones STS que sean titulizaciones en el marco de un programa ABCP, la revisión a que se refiere el párrafo primero incluirá además, en particular, los procesos y mecanismos destinados a garantizar, respecto a las operaciones ABCP, el cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 12 y, respecto a los programas ABCP, los requisitos conforme al artículo 13, apartados 7 y 8.

3. Las autoridades competentes exigirán por que los riesgos derivados de operaciones de titulización, incluidos los de reputación, se evalúen y gestionen mediante políticas y procedimientos adecuados de las originadoras, patrocinadoras, SSPE y prestamistas originales.

Artículo 17

Sanciones administrativas y medidas correctivas

1. Sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a prever e imponer sanciones penales en virtud del artículo 19, los Estados miembros establecerán normas que prevean sanciones administrativas y medidas correctivas apropiadas aplicables, al menos, en caso de que:
 - a) una originadora, una patrocinadora o un prestamista original no cumpla los requisitos del artículo 4;
 - b) una originadora, una patrocinadora y una SSPE no cumplan los requisitos del artículo 5;
 - b *bis*) una originadora, una patrocinadora o [...] una SSPE no cumpla [...] los requisitos del artículo 6;
 - b *ter*) una originadora, una patrocinadora o un prestamista original no cumpla los requisitos del artículo 5 *bis*;
 - c) una originadora, una patrocinadora y una SSPE no cumplan los requisitos de los artículos 7 a 10 o de los artículos 11 a 13;
 - d) una originadora o un prestamista original no cumpla los requisitos del artículo 14, apartado 2;
 - e) una originadora, una patrocinadora y una SSPE no cumplan los requisitos del artículo 14, apartado 3;
 - f) un tercero autorizado de conformidad con el artículo 14 *bis* no cumpla su obligación de notificar modificaciones significativas de la información facilitada con arreglo al artículo 14 *bis*, apartado 1, o cualquier otro cambio del que quepa esperar razonablemente que afecte a la evaluación de su autoridad competente.

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

Esas sanciones y medidas serán efectivas, proporcionadas y disuasorias.

2. Los Estados miembros otorgarán a las autoridades competentes la facultad para aplicar, como mínimo, las siguientes sanciones y medidas en caso de infracción a tenor del apartado 1:
 - a) una declaración pública que indique la identidad de la persona física o jurídica y la naturaleza de la infracción de conformidad con el artículo 22;
 - b) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla;
 - c) la imposición a cualquiera de los miembros del órgano de dirección de la originadora, la patrocinadora o la SSPE, o a cualquier otra persona física que sea considerada responsable, de una prohibición temporal de ejercer funciones directivas en tales empresas;
 - d) en el caso de la infracción a que se refiere el apartado 1, letras b *bis*) o c), del presente artículo, la imposición a la originadora, la patrocinadora y la SSPE de una prohibición temporal de notificar conforme al artículo 14, apartado 1, que una titulización cumple los requisitos establecidos en los artículos 7 a 10 o en los artículos 11 a 13;
 - e) si se trata de una persona física, sanciones pecuniarias administrativas máximas de 5 000 000 EUR como mínimo o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*];

- f) si se trata de una persona jurídica, sanciones pecuniarias administrativas máximas de 5 000 000 EUR como mínimo o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional a [fecha de entrada en vigor del presente Reglamento], o de hasta un 10 % del volumen de negocios neto anual total de la persona jurídica de acuerdo con las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección; si la persona jurídica es una empresa matriz o una filial de la empresa matriz que tenga que elaborar cuentas financieras consolidadas de conformidad con la Directiva 2013/34/UE, el volumen de negocios anual total pertinente será el volumen de negocios anual total, o el tipo de ingreso correspondiente con arreglo a los actos legislativos contables pertinentes, que conste en las últimas cuentas consolidadas disponibles aprobadas por el órgano de dirección de la empresa matriz última;
 - g) sanciones pecuniarias administrativas máximas por un importe no inferior al doble del importe del beneficio derivado de la infracción, cuando pueda determinarse ese beneficio, aun cuando tal importe supere los importes máximos de las letras e) y f);
 - h) en el caso de la infracción mencionada en el apartado 1, letra f), del presente artículo, la retirada temporal de la autorización mencionada en el artículo 14 *bis* para que un tercero compruebe que una titulización cumple los artículos 7 a 10 o los artículos 11 a 13.
3. Cuando las disposiciones a que se refiere el apartado 1 se apliquen a personas jurídicas, los Estados miembros dotarán a las autoridades competentes de la facultad para aplicar las sanciones administrativas y medidas correctivas establecidas en el apartado 2, a reserva de las condiciones que establezca el legislación nacional, a los miembros del órgano de dirección y a las demás personas físicas que, conforme a la legislación nacional, sean responsables de la infracción.
4. Los Estados miembros velarán por que cualquier decisión de imponer sanciones administrativas o medidas correctivas con arreglo al apartado 2 esté debidamente motivada y pueda ser objeto de recurso.

Artículo 18

Ejercicio de la facultad de imponer sanciones administrativas y medidas correctivas

1. Las autoridades competentes ejercerán las facultades de imponer sanciones administrativas y medidas correctivas a que se refiere el artículo 17 de conformidad con sus ordenamientos jurídicos nacionales:
 - a) directamente;
 - b) en colaboración con otras autoridades;
 - b *bis*) bajo su responsabilidad, mediante delegación en dichas autoridades;
 - c) mediante solicitud dirigida a las autoridades judiciales competentes.

2. Al determinar el tipo y el nivel de una sanción administrativa o medida correctiva impuesta de conformidad con el artículo 17, las autoridades competentes tendrán en cuenta todas las circunstancias pertinentes, también la medida en que la infracción es intencionada o fruto de un error factual, y cuando proceda:
 - a) la importancia, la gravedad y la duración de la infracción;
 - b) el grado de responsabilidad de la persona física o jurídica responsable de la infracción;
 - c) la solidez financiera de la persona física o jurídica responsable, reflejada, por ejemplo, en el volumen de negocios total de la persona jurídica responsable o en los ingresos anuales de la persona física responsable;
 - d) la importancia de los beneficios obtenidos o las pérdidas evitadas por la persona física o jurídica responsable, en la medida en que puedan determinarse;

- e) las pérdidas causadas a terceros por la infracción, en la medida en que puedan determinarse;
- f) el grado de cooperación de la persona física o jurídica responsable con la autoridad competente, sin perjuicio de la necesidad de garantizar que dicha persona restituya las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas;
- g) las infracciones anteriores de la persona física o jurídica responsable.

Artículo 19

Establecimiento de sanciones penales

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

Artículo 20

Obligaciones de notificación

Los Estados miembros notificarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de aplicación de lo dispuesto en el presente capítulo, incluidas cualesquiera disposiciones de Derecho penal, a la Comisión, la AEVM, la ABE y la AESPJ a más tardar [*un año después de la entrada en vigor del presente Reglamento*]. Los Estados miembros notificarán sin demora injustificada cualquier modificación ulterior de dichas disposiciones a la Comisión, la AEVM, la ABE y la AESPJ.

Artículo 21

Cooperación entre las autoridades competentes y las Autoridades Europeas de Supervisión

1. Las autoridades competentes a que se refiere el artículo 15 y la AEVM, la ABE y la AESPJ cooperarán estrechamente entre sí e intercambiarán información para el desempeño de sus funciones de conformidad con los artículos 16 a 19.
- 1 *bis*. Las autoridades competentes coordinarán estrechamente sus actividades de supervisión con el fin de detectar y subsanar las infracciones del presente Reglamento, establecer y promover las prácticas más idóneas, facilitar la colaboración, contribuir a la coherencia en la interpretación y proporcionar evaluaciones interjurisdiccionales en caso de desacuerdo.
2. *suprimido*
3. Cuando una autoridad competente **determine o tenga motivos para pensar que se han incumplido uno o varios de los requisitos establecidos en los artículos 4 a 14 del** presente Reglamento [...], informará de sus averiguaciones, de forma suficientemente detallada, a la autoridad competente respecto de la entidad o entidades sospechosas de la infracción.

4. Si la infracción a que se refiere el apartado 3 del presente artículo consiste, en particular, en una notificación incorrecta o engañosa a tenor del artículo 14, apartado 1, del presente Reglamento, la autoridad competente que detecte dicha infracción informará sin demora de sus averiguaciones a la autoridad competente de la entidad **designada como primer punto de contacto con arreglo al artículo 14, apartado 1. La autoridad competente de la entidad designada como primer punto de contacto con arreglo al artículo 14, apartado 1, informará a su vez a [...] la AEVM, la ABE y la AESPJ [...] e informará a las demás autoridades competentes afectadas a tenor de los apartados 5 a 5 quinquies y garantizará la necesaria coordinación con ellas.**
5. Al recibir la información a que se refiere el apartado 3, la autoridad competente **respecto de la entidad sospechosa de la comisión de la infracción** adoptará, en un plazo de 15 días hábiles, las medidas necesarias para hacer frente a la infracción identificada y notificar al resto de las autoridades competentes afectadas, en particular las de la originadora, la patrocinadora y la SSPE, y las autoridades competentes respecto del titular de la posición de titulización, cuando este se conozca.

No obstante lo dispuesto en el párrafo primero, cuando sea de aplicación el apartado 4, la autoridad competente respecto de la entidad designada como primer punto de contacto evaluará junto con las demás autoridades competentes afectadas, en particular las de la originadora, la patrocinadora y la SSPE y las autoridades competentes del titular de la posición de titulización, cuando este se conozca, qué medidas son necesarias en relación con cualquiera de las entidades que hayan efectuado la notificación de conformidad con el artículo 14, apartado 1, y las autoridades competentes respecto de dichas entidades tomarán las medidas necesarias en un plazo de 15 días hábiles. La autoridad competente respecto de la entidad designada como primer punto de contacto se asegurará de que las demás autoridades competentes afectadas sean informadas sin demora de las medidas adoptadas.

En caso de que las autoridades competentes **afectadas** estén de acuerdo en que la infracción está relacionada con el incumplimiento no doloso del artículo 6, podrán decidir dar a la originadora, la patrocinadora y la SSPE un plazo de hasta tres meses para corregir la infracción de que se trate, plazo que empezará a contar a partir del día en que la originadora, la patrocinadora y la SSPE hayan sido informadas de la infracción por la autoridad competente. Durante este periodo, las titulaciones que figuren en la lista que ha de llevar la AEVM con arreglo al artículo 14 seguirán siendo consideradas STS a tenor del capítulo 3 del presente Reglamento y se mantendrán en dicha lista.

Si una o varias de las autoridades competentes afectadas considera que la infracción no se ha corregido debidamente en el plazo indicado en el apartado 3, se aplicará el párrafo primero.

5 bis. Cuando una o más de las autoridades competentes de que se trate de diferentes Estados miembros no estén de acuerdo con la decisión con arreglo al apartado 5, notificarán a la autoridad competente que haya adoptado la medida con arreglo a apartado 5 sus averiguaciones de una forma suficientemente detallada dentro del plazo de 5 días hábiles. Dentro del mismo plazo lo notificarán a la AEVM, la ABE y la AESPJ. La autoridad competente que haya adoptado la medida con arreglo al apartado 5 tendrá debidamente en cuenta dicha notificación, planteándose incluso si deberá revisar la decisión tomada con arreglo al apartado 5 dentro de un plazo adicional de 15 días hábiles.

No obstante lo dispuesto en el primer párrafo, cuando se aplique el apartado 4, cuando una o más de las autoridades competentes de que se trate de diferentes Estados miembros no estén de acuerdo con la decisión con arreglo al apartado 5, notificarán a la autoridad competente de la entidad designada como el primer punto de contacto sus averiguaciones de una forma suficientemente detallada dentro del plazo de 5 días hábiles. La autoridad competente respecto de la entidad designada como primer punto de contacto informará sin demora a las demás autoridades competentes afectadas, así como a la AEMV, la ABE y la AESPJ. La autoridad competente que haya adoptado la medida con arreglo al apartado 5 tendrá debidamente en cuenta dicha notificación, planteándose incluso si deberá revisar la decisión tomada con arreglo al apartado 5 dentro de un plazo adicional de 15 días hábiles.

5 ter. En caso de que persista el desacuerdo entre autoridades competentes, la autoridad competente de la entidad sospechosa de infracción **y las demás autoridades competentes afectadas harán todo lo que esté en su mano para llegar a una decisión conjunta sobre las medidas que se hayan de tomar.**

De no haberse llegado a una decisión dentro del plazo de 15 días hábiles, la autoridad competente de la entidad sospechosa de la infracción a que se alude en el apartado 3 tomará su propia decisión.

No obstante lo dispuesto en el [...] **segundo** párrafo, cuando dicha infracción se refiera a una notificación incorrecta o engañosa de conformidad con el artículo 14, apartado 1, [...], **de no haber decisión conjunta dentro del plazo de 15 días hábiles**, se aplicará la decisión de la autoridad competente de la entidad [...] **designada como primer punto de contacto conforme al** artículo 14, apartado 1.

5 quater. En caso de que alguna de las autoridades competentes de que se trate no esté conforme con la decisión adoptada de conformidad con el apartado 5 ter del presente artículo, podrá remitir la cuestión a la AEVM y en ese caso se aplicará el procedimiento del artículo 19 y, cuando proceda, del artículo 20 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Se instaurará un periodo de conciliación de 1 mes de acuerdo con el artículo 19, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Si las autoridades competentes afectadas no consiguen llegar a un acuerdo dentro de la fase de conciliación mencionada en el segundo párrafo, la AEVM adoptará su decisión en el plazo de un mes. Si la AEVM no tomara una decisión en el plazo de un mes, se aplicará la decisión de la autoridad competente indicada en el apartado 5 ter.

5 quinquies. En el curso del proceso de decisión indicado en los apartados 1 a 5 *quater* del presente artículo, cualquier titulación que aparezca en la lista mantenida por la AEVM de conformidad con el artículo 14 seguirá siendo considerada como STS de conformidad con el capítulo 3 **y se mantendrá en dicha lista**.

6. La AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, elaborará proyectos de normas técnicas de regulación con el fin de especificar la obligación general de cooperación y la información que se intercambiará de conformidad con el apartado 1, así como las obligaciones de notificación establecidas en los apartados 3 y 4.

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

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

Artículo 22

Publicación de las sanciones administrativas

1. Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes publiquen sin demora injustificada en sus sitios internet oficiales al menos cualquier decisión de imponer una sanción administrativa contra la cual no quepa recurso y que se haya impuesto por infracción de los artículos 4, 5, 5 bis o del artículo 14, apartado 1, del presente Reglamento, una vez que se haya notificado al destinatario de la sanción dicha decisión.
2. La publicación a que se refiere el apartado 1 incluirá información sobre el tipo y la naturaleza de la infracción, la identidad de las personas responsables y las sanciones impuestas.
3. Si la publicación de la identidad, en el caso de personas jurídicas, o la identidad y los datos personales, en el caso de personas físicas, resulta desproporcionada a juicio de la autoridad competente a la luz de una evaluación de cada caso, o si la autoridad competente considera que la publicación pone en peligro la estabilidad de los mercados financieros o una investigación penal en curso, o en caso de que la publicación cause un daño desproporcionado a la persona de que se trate, en la medida en que se pueda determinar el daño, los Estados miembros velarán por que las autoridades competentes:
 - a) aplacen la publicación de la decisión de imponer la sanción administrativa hasta el momento en que no existan ya motivos para no publicarla;
 - b) publiquen la decisión de imponer la sanción administrativa de forma anónima, de conformidad con la legislación nacional;

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

Capítulo 5

Modificaciones

Artículo 23

Modificación de la Directiva 2009/65/CE

El artículo 50 bis de la Directiva 2009/65/CE se sustituye por el texto siguiente:

Las empresas de gestión de OICVM o los OICVM gestionados internamente actuarán en el mejor interés de los inversores en los OICVM correspondientes y tomarán medidas correctoras, si procede, cuando descubran, en el supuesto de exposición a una titulización, que esta no cumple los requisitos establecidos en el Reglamento [STS], en especial que la determinación y difusión del interés retenido no cumpla los requisitos establecidos en el Reglamento [STS].

Artículo 24

Modificación de la Directiva 2009/138/CE

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

- (1) En el artículo 135, los apartados 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:
 - «2. La Comisión adoptará, de conformidad con el artículo 301 bis, actos delegados en los que se especificarán las circunstancias en las cuales podrá imponerse una exigencia de capital adicional proporcional cuando se incumplan los requisitos previstos en los artículos 3 y 4 del Reglamento [el Reglamento de titulaciones], sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 101, apartado 3.

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

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.»

- (2) El artículo 308 ter, apartado 11, queda derogado.

Artículo 25

Modificación del Reglamento (CE) n.º 1060/2009

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

- (1) En los considerandos 22 y 41, en el artículo 8 quater y en el anexo II, punto 1, «instrumento de financiación estructurada» se sustituye por «instrumento de titulización».
- (2) En los considerandos 34 y 40, en el artículo 8, apartado 4, el artículo 8 quater, el artículo 10, apartado 3, el artículo 39, apartado 4, así como en el anexo I, sección A, punto 2, párrafo quinto, el anexo I, sección B, punto 5, el anexo II (título y punto 2), el anexo III, parte I, puntos 8, 24 y 45, y el anexo III, parte III, punto 8, «instrumentos de financiación estructurada» se sustituye por «instrumentos de titulización».
- (3) En el artículo 1, el párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«El presente Reglamento impone también obligaciones a los emisores y terceros vinculados establecidos en la Unión en relación con los instrumentos de titulización.»

(4) En el artículo 3, la letra l) se sustituye por el texto siguiente:

«instrumento de titulización»: un instrumento financiero u otro activo resultante de una operación o mecanismo de titulización según se contempla en el artículo 2, apartado 1, del Reglamento [el presente Reglamento];».

(5) Queda derogado el artículo 8 ter.

(6) En el artículo 4, apartado 3, letra b) y en el artículo 5, apartado 6, letra b), se suprime la referencia al artículo 8 ter.

(7) En el artículo 39, apartado 5, se suprime la letra a).

Artículo 26

Modificación de la Directiva 2011/61/UE

El artículo 17 de la Directiva 2011/61/CE se sustituye por el texto siguiente:

«Los GFIA actuarán en el mejor interés de los inversores en los FIA correspondientes y tomarán medidas correctoras, si procede, cuando descubran, en el supuesto de exposición a una titulización, que esta no cumple los requisitos establecidos en el Reglamento [STS], en especial que la determinación y difusión del interés retenido no cumpla los requisitos establecidos en el Reglamento [STS].»

Artículo 27

Modificación del Reglamento (UE) n.º 648/2012

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

- (1) En el artículo 2, se añaden los puntos 30 y 31:

«(30) «bono garantizado»: un bono que cumple los requisitos del artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013;»

«(31) «entidad de bonos garantizados»: el emisor del bono garantizado o el fondo de cobertura de un bono garantizado.»

- (2) En el artículo 4, se añaden los apartados 5 y 6 siguientes:

«5. El artículo 4, apartado 1, no se aplicará a los contratos de derivados extrabursátiles que celebrados por entidades de bonos garantizados en relación con un bono garantizado, o por una entidad especializada en titulaciones en relación con una titulación, tal como se define en el Reglamento [el Reglamento de titulaciones] siempre que:

- a) en el caso de entidades especializadas en titulaciones, la entidad emita exclusivamente titulaciones que cumplan los requisitos de los artículos 7 a 10 o de los artículos 11 a 13 y del artículo 6 del Reglamento [el Reglamento de titulaciones];
- b) el contrato de derivados extrabursátiles se utilice solo para cubrir los desajustes de tipos de interés o tipo de cambio de divisas en el marco del bono garantizado o la titulación; y
- c) los mecanismos establecidos en el marco del bono garantizado o la titulación reduzcan adecuadamente el riesgo de crédito de contraparte con respecto a los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por la entidad de bonos garantizados o la entidad especializada en titulaciones en relación con el bono garantizado o la titulación.

6. A fin de velar por la aplicación coherente del presente artículo, y teniendo en cuenta la necesidad de evitar el arbitraje regulador, las AES elaborarán proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen los criterios para determinar qué mecanismos en el marco de los bonos garantizados o las titulizaciones reducen adecuadamente el riesgo de crédito de contraparte, con arreglo al apartado 5.

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

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

- (3) En el artículo 11, el apartado 15 se sustituye por el texto siguiente:

«15. A fin de asegurar la aplicación coherente del presente artículo, las AES elaborarán proyectos de normas técnicas de regulación comunes en las que se especifique lo siguiente:

- a) los procedimientos de gestión del riesgo, incluidos los niveles y tipos de garantía y los mecanismos de segregación necesarios para dar cumplimiento al apartado 3;
- b) los procedimientos que han de seguir las contrapartes y las autoridades competentes pertinentes a la hora de aplicar las exenciones previstas en los apartados 6 a 10;

- c) los criterios aplicables a que se refieren los apartados 5 a 10 con indicación, en particular, de lo que debe considerarse un impedimento práctico o legal para la rápida transferencia de fondos propios y el reembolso de pasivos entre las contrapartes.

El nivel y el tipo de garantía necesarios en lo que respecta a los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por entidades de bonos garantizados en relación con un bono garantizado, o por una entidad especializada en titulaciones en relación con una titulación a efectos de lo dispuesto en [el presente Reglamento], que cumplan las condiciones previstas en el artículo 4, apartado 5, del presente Reglamento y los requisitos previstos en los artículos 7 a 10 o los artículos 11 a 13 y el artículo 6 del Reglamento [el Reglamento de titulaciones] se determinarán teniendo en cuenta los posibles impedimentos para el intercambio de garantías en relación con los acuerdos de garantía vigentes en el marco del bono garantizado o la titulación. Las AES presentarán estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar [*seis meses después de la entrada en vigor del Reglamento de titulaciones*].

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

Capítulo 6

Disposiciones transitorias, reexamen y entrada en vigor

Artículo 28

Disposiciones transitorias

1. El presente Reglamento se aplicará a las titulizaciones cuyos valores se emitan el [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*] o después, sin perjuicio de los apartados 2 a 6.
2. En lo que respecta a las posiciones de titulización vivas a [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*], las originadoras, las patrocinadoras y las SSPE solo podrán utilizar la denominación «STS», o «simple, transparente y normalizada», o una denominación que remita directa o indirectamente a esos términos cuando se cumplan los requisitos establecidos en el artículo 6, siempre y cuando:
 - a) en el artículo 10, apartado 2, «antes de la emisión» deberá entenderse como «antes de la notificación según el artículo 14, apartado 1»;
 - b) en el artículo 10, apartado 3, «antes de fijar el precio de la titulización» deberá entenderse como «antes de la notificación según el artículo 14, apartado 1»;
 - c) en el artículo 10, apartado 4, «antes de la fijación del precio» deberá entenderse como «antes de la notificación según el artículo 14, apartado 1». La referencia «antes de la fijación del precio, al menos, en versión proyecto o preliminar» deberá entenderse como «antes de la notificación según el artículo 14, apartado 1» y no se aplicará el requisito recogido en la frase final. Las referencias al cumplimiento de los requisitos del artículo 5 se entenderán hechas como si el artículo 5 se aplicara a aquellas titulizaciones, no obstante lo dispuesto en el artículo 28, apartado 1.

3. En lo que respecta a las titulizaciones cuyos valores se hayan emitido el 1 de enero de 2011 o con posterioridad a dicha fecha, pero antes de la entrada en vigor del presente Reglamento y a las titulizaciones emitidas antes de dicha fecha, siempre que se hayan sustituido exposiciones subyacentes o añadido otras nuevas después del 31 de diciembre de 2014, se seguirán aplicando en la versión aplicable el [día antes de la entrada en vigor del presente Reglamento] los requisitos de diligencia debida según lo estipulan el Reglamento (UE) n.º 575/2013, el Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión y el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, respectivamente.

4. En lo que respecta a las posiciones de titulización vivas a [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*], las entidades de crédito o empresas de inversión, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, puntos 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, las empresas de seguros, tal como se definen en el artículo 13, punto 1, de la Directiva 2009/138/CE, las empresas de reaseguros, tal como se definen en el artículo 13, punto 4, de la Directiva 2009/138/CE, y los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA), tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, seguirán aplicando el artículo 405 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, los capítulos 1, 2 y 3 y el artículo 22 del Reglamento Delegado (UE) n.º 625/2014 de la Comisión, los artículos 254 y 255 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión, y el artículo 51 del Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, respectivamente, en la versión aplicable el [*día anterior a la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*].

Durante el periodo transitorio mencionado en el primer párrafo del artículo 22 del Reglamento Delegado (UE) n.º 625/2014 de la Comisión, no se derogarán los artículos 254 y 255 del Reglamento Delegado (UE) 2015/35 de la Comisión ni el artículo 51 del Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión.

5. Hasta el momento en que sean de aplicación las normas técnicas de regulación que la Comisión deberá adoptar de conformidad con el artículo 4, apartado 6, del presente Reglamento, las originadoras, las patrocinadoras o el prestamista original deberán, a efectos de las obligaciones establecidas en el artículo 4 del presente Reglamento, aplicar lo dispuesto en los capítulos 1, 2 y 3 y el artículo 22 del Reglamento Delegado (UE) n.º 625/2014 de la Comisión a las titulizaciones cuyos valores se hayan emitido el [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*] o con posterioridad a dicha fecha.

6. Hasta el momento en que sean de aplicación las normas técnicas de regulación que la Comisión deberá adoptar de conformidad con el artículo 5, apartado 3, del presente Reglamento, las originadoras, las patrocinadoras y las SSPE deberán, a efectos de las obligaciones establecidas en el artículo 5, apartado 1, letras a) y e), del presente Reglamento, presentar la información mencionada en los anexos I a VIII del Reglamento Delegado (UE) n.º 3/2015 de la Comisión en el sitio web a que se refiere el artículo 5, apartado 2.

Artículo 29

Informes

1. A más tardar [*dos años después de la entrada en vigor del presente Reglamento*] y posteriormente cada tres años, la ABE, en estrecha cooperación con la AEVM y la AESPJ, publicará un informe sobre la aplicación de los requisitos de simplicidad, transparencia y normalización (STS) establecidos en los artículos 6 a 14.
2. El informe deberá contener también una evaluación de las medidas que las autoridades competentes hayan adoptado, de los riesgos significativos y las nuevas vulnerabilidades que puedan haberse materializado y de las actuaciones de los participantes en el mercado para normalizar en mayor medida la documentación de las titulaciones.
3. A más tardar [*tres años después de la entrada en vigor del presente Reglamento*], la AEVM, en estrecha cooperación con la ABE y la AESPJ, publicará un informe sobre el funcionamiento de los requisitos de debida diligencia establecidos en el artículo 3, los requisitos de retención de riesgo establecidos en el artículo 4, y los requisitos de transparencia establecidos en el artículo 5 y sobre el nivel de transparencia del mercado de la titulación de la Unión.

Artículo 29 bis

Titulización sintética

1. A más tardar [*seis meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*], la ABE, en estrecha cooperación con la AEVM y la AESPJ, publicará un informe en el que considerará la posibilidad de admitir las titulaciones sintéticas como titulaciones STS y, si procede, fijará en ese informe los criterios STS para las titulaciones sintéticas.
2. A más tardar [*un año después de la entrada en vigor del presente Reglamento*], la Comisión, teniendo en cuenta el informe indicado en el apartado 1, presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la idoneidad de las titulaciones sintéticas como titulaciones STS, junto con una propuesta legislativa si procediese.

Artículo 30

Reexamen

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

El informe tomará en consideración la evolución internacional en el ámbito de la titulización, en particular las iniciativas en materia de titulaciones simples, transparentes y comparables, y se planteará si en dicho ámbito de las titulaciones STS podría introducirse un régimen de equivalencia para originadoras, patrocinadoras y SSPE de terceros países .

Asimismo, el informe evaluará en particular la idoneidad del régimen de verificación por un tercero, según se estipula en los artículos 14 y 14 bis, así como si el régimen de autorización para terceros países mencionado en el artículo 14 bis fomenta de manera suficiente la competencia entre terceros y no crea estructuras de oligopolio, garantiza un adecuado reparto de responsabilidades y considerará si sería preciso introducir cambios en el marco de supervisión para garantizar la estabilidad financiera.

Artículo 31
Entrada en vigor

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

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

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente
