

Bruselas, 7 de mayo de 2019
(OR. en)

8569/19

**Expediente interinstitucional:
2018/0171(COD)**

**CODEC 946
EF 165
ECOFIN 420
PE 199**

NOTA INFORMATIVA

De:	Secretaría General del Consejo
A:	Comité de Representantes Permanentes/Consejo
Asunto:	Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO relativo a los bonos de titulización de deuda soberana - Resultado de la primera lectura del Parlamento Europeo (Estrasburgo, 15 a 18 de abril de 2019)

I. INTRODUCCIÓN

El ponente, Jonás FERNÁNDEZ (S&D, ES), presentó un informe sobre la propuesta de Reglamento en nombre de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios. El informe contenía una enmienda (enmienda 1) a la propuesta.

II. VOTACIÓN

En la votación del 16 de abril de 2019, el Pleno adoptó la enmienda (enmienda 1) a la propuesta de Reglamento.

La propuesta de la Comisión así modificada constituye la posición en primera lectura del Parlamento, que figura en su resolución legislativa recogida en el anexo¹.

¹ La versión de la posición del Parlamento en la resolución legislativa se ha marcado para señalar los cambios que se han introducido mediante las enmiendas en la propuesta de la Comisión. Las adiciones al texto de la Comisión se destacan en ***negrita y cursiva***. El símbolo «■» indica la supresión de texto.

Bonos de titulización de deuda soberana *I**

Resolución legislativa del Parlamento Europeo, de 16 de abril de 2019, sobre la propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los bonos de titulización de deuda soberana (COM(2018)0339 – C8-0206/2018 – 2018/0171(COD))

(Procedimiento legislativo ordinario: primera lectura)

El Parlamento Europeo,

- Vista la propuesta de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo (COM(2018)0339),
 - Vistos el artículo 294, apartado 2, y el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, conforme a los cuales la Comisión le ha presentado su propuesta (C8-0206/2018),
 - Visto el artículo 294, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,
 - Previa consulta al Banco Central Europeo,
 - Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo de 17 de octubre de 2018¹,
 - Visto el artículo 59 de su Reglamento interno,
 - Visto el informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios (A8-0180/2019),
1. Aprueba la Posición en primera lectura que figura a continuación;
 2. Pide a la Comisión que le consulte de nuevo si sustituye su propuesta, la modifica sustancialmente o se propone modificarla sustancialmente;
 3. Encarga a su presidente que transmita la Posición del Parlamento al Consejo y a la Comisión, así como a los Parlamentos nacionales.

¹ DO C 62 de 15.2.2019, p. 113.

Enmienda 1

ENMIENDAS DEL PARLAMENTO EUROPEO*

a la propuesta de la Comisión

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

relativo a los bonos de titulización de deuda soberana

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

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

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

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

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

* Enmiendas: el texto nuevo o modificado se señala en negrita y cursiva; las supresiones se indican mediante el símbolo **■**.

¹ DO C [...] de [...], p. [...].

² DO C [...] de [...], p. [...].

- (1) ***Es posible que*** los bonos de titulización de deuda soberana (BTDS) ***sirvan*** para hacer frente a determinadas vulnerabilidades que se han puesto de manifiesto gracias a la crisis financiera de 2007-2008 o que se han derivado de ella. Más concretamente, ***es posible que contribuyan*** a que los bancos y otras entidades financieras diversifiquen mejor su exposición a deuda soberana, a reducir en mayor medida el vínculo entre los bancos y la deuda soberana y a mejorar la oferta de activos de bajo riesgo denominados en euros ***facilitando así la aplicación de la política monetaria***. Además, los BTDS pueden aumentar el atractivo de los bonos emitidos en mercados nacionales pequeños y menos líquidos para los inversores internacionales, lo que puede fomentar la reducción del riesgo y su distribución en el sector privado y promover una asignación de riesgos más eficaz entre los operadores financieros.
- (2) Con arreglo al marco normativo vigente, los BTDS serían tratados como titulizaciones, y por tanto serían objeto de gastos y de descuentos adicionales respecto de los gastos y descuentos que afectan a los bonos soberanos de la zona del euro en la cartera subyacente. Estos cargos y descuentos adicionales supondrían una traba para la producción y la utilización de BTDS por parte del sector privado, a pesar de que los BTDS ***conlleven menos riesgos que otros tipos de*** titulizaciones. ■ ***Sin embargo, persisten algunos riesgos, como el riesgo de almacén o de comportamiento fraudulento por parte del personal de las entidades de cometido especial***. En consecuencia, los BTDS deben quedar sujetos a un marco normativo que se adapte a sus características y propiedades y que sienta las bases para la aparición de este producto en el mercado.
- (2 bis) ***En tanto que titulaciones, los BTDS están expuestos a riesgos específicos del producto asociados a la entidad de cometido especial, que es la entidad independiente y jurídicamente desvinculada creada con el propósito de emitir BTDS. Un tramo de primera pérdida fuera del sistema bancario será clave para reducir la vinculación entre los bancos y la deuda soberana. Por lo tanto, el trato reglamentario normativo preferente concedido a los activos subyacentes de un BTDS debe ampliarse a las tenencias de bancos en un tramo sénior de un BTDS.***
- (3) Por consiguiente, sentar las bases para el desarrollo de BTDS impulsado por el mercado forma parte de la labor de la Comisión en pro de la reducción de los riesgos para la estabilidad financiera y del avance en la culminación de la Unión Bancaria. Los BTDS pueden contribuir a aumentar la diversificación de carteras en el sector bancario, al tiempo que crean una nueva fuente de garantías de alta calidad, particularmente adecuada para su uso en operaciones financieras transfronterizas ***y para el funcionamiento de los bancos centrales del Eurosistema y de las entidades de contrapartida central***. Por otra parte, la creación de condiciones para la existencia de BTDS podría también incrementar el número de instrumentos disponibles para la inversión y la distribución ***a título privado*** de riesgos transfronterizos, lo cual encaja en los esfuerzos de la Comisión por ***completar la Unión Bancaria*** y profundizar los mercados de capitales europeos e integrarlos entre sí en mayor medida, en el contexto de la Unión de los Mercados de Capitales.

- (4) Los BTDS no implican ninguna mutualización de riesgos y pérdidas entre Estados miembros, ya que estos no garantizarán mutuamente sus responsabilidades respectivas dentro de la cartera de bonos soberanos subyacentes a los BTDS. Además, sentar las bases para la aparición de BTDS no conlleva cambio alguno en el tratamiento normativo actual de las exposiciones a deuda soberana.
- (5) Para alcanzar los objetivos de diversificación del riesgo geográfico dentro de la Unión Bancaria y el mercado interior, la cartera subyacente de los BTDS debe estar compuesta por bonos soberanos de los Estados miembros cuya moneda sea el euro. Con objeto de evitar riesgos de tipo de cambio, solamente los bonos soberanos denominados en euros emitidos por los Estados miembros cuya moneda sea el euro deben poder ser incluidos en la cartera subyacente de los BTDS. Para garantizar que los bonos soberanos de cada Estado miembro de la zona del euro contribuyen a la producción de BTDS en consonancia con la participación de cada Estado miembro en la estabilidad de la zona del euro en su conjunto, la proporción relativa de los bonos soberanos nacionales en la cartera subyacente de los BTDS debe ser muy cercana a la proporción relativa del Estado miembro respectivo en la clave de suscripción de capital del Banco Central Europeo por parte de los bancos centrales nacionales de los Estados miembros.
- (6) Para que exista un activo de bajo riesgo y alta calidad, y al mismo tiempo se satisfagan los diferentes niveles de propensión al riesgo de los inversores, los BTDS deben estar compuestos por un tramo sénior y uno o más tramos subordinados. El tramo sénior, que corresponde al setenta por ciento del valor nominal de la emisión de los BTDS, debe mantener el nivel de pérdidas esperado para los BTDS a la altura del de los bonos soberanos de la zona del euro más seguros, teniendo en cuenta el riesgo y la correlación de los bonos soberanos en la cartera subyacente de bonos soberanos de los BTDS. Los tramos subordinados deben servir de protección al tramo sénior. ■ Con el fin de limitar el riesgo *para el* tramo junior (el tramo que soporta las pérdidas antes que ningún otro tramo), el valor nominal del tramo junior debe, no obstante, ser al menos del *cinco* por ciento del valor nominal pendiente de la emisión total de BTDS. *Teniendo en cuenta la complejidad particular del producto, la adquisición por parte de los consumidores al por menor solo debe ser posible en el caso de los tramos sénior, no de los junior.*
- (7) Para garantizar la integridad de una emisión de BTDS y limitar lo máximo posible los riesgos aparejados a la tenencia y la gestión de la cartera subyacente de bonos soberanos, los

vencimientos de los bonos soberanos subyacentes deben ajustarse estrechamente a los de los BTDS y la composición de la cartera subyacente de bonos soberanos debe establecerse para el ciclo de vida completo de los BTDS.

- (8) La composición normalizada de la cartera subyacente de los BTDS puede dificultar o impedir la emisión de BTDS cuando no haya disponibilidad en el mercado de bonos soberanos de uno o más Estados miembros. Por ese motivo, ha de ser posible excluir a los bonos soberanos de un Estado miembro concreto de las futuras emisiones de BTDS, cuando y mientras la emisión de bonos soberanos por ese Estado miembro esté significativamente limitada debido a la reducida necesidad de emitir deuda pública o a las dificultades de acceso al mercado.
- (9) Para garantizar que los BTDS son suficientemente homogéneos, la exclusión de los bonos soberanos de un Estado miembro de la cartera subyacente de bonos soberanos y su reintegración en ella debe permitirse únicamente mediante decisión de la Comisión, velando por que todos los BTDS emitidos al mismo tiempo tengan la misma cartera subyacente de bonos soberanos. *Los BTDS son productos nuevos y, a fin de garantizar la continuidad de la emisión de BTDS en el mercado, se garantiza un mecanismo de toma de decisiones oportuno para ajustar la cartera subyacente de BTDS en situaciones en las que un Estado miembro ya no dispone de acceso al mercado. Por otra parte, los comentaristas y las partes interesadas han manifestado preocupación en cuanto a los posibles efectos negativos sobre la liquidez de los mercados de los bonos soberanos subyacentes que merecen ser tomados en serio. Para ello, el presente Reglamento atribuye a la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), creada por el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo¹ (AEVM) la tarea de supervisar los mercados de BTDS y los bonos soberanos subyacentes en busca de síntomas de perturbaciones.*
- (9 bis) *Sobre la base de las observaciones de la AEVM, y apoyándose en sus informes, la Comisión debe estar facultada para proporcionar una definición clara de «liquidez del mercado» y un método para calcularla, así como para determinar los criterios según los*

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

cuales la AEVM deberá evaluar si un Estado miembro ha dejado de disponer de acceso al mercado a efectos del presente Reglamento. La Comisión debe estar facultada para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 290 del TFUE. Al preparar y elaborar un acto delegado, la Comisión debe garantizar que los documentos pertinentes se transmitan al Parlamento Europeo y al Consejo de manera simultánea, oportuna y adecuada.

- (10) El tamaño fijado para el tramo sénior de cada emisión de BTDS puede reducirse para emisiones futuras cuando, debido a una evolución adversa del mercado que distorsione gravemente el funcionamiento de los mercados de deuda soberana en un Estado miembro o en la Unión, se requiera un menor tamaño con objeto de garantizar la continuidad de la alta calidad crediticia y el bajo riesgo del tramo sénior. Cuando finalice esa evolución adversa del mercado, el tamaño del tramo sénior para las siguientes emisiones de BTDS debe volver a su valor inicial del setenta por ciento. ■
- (11) Debe protegerse *en la medida de lo posible* a los inversores del riesgo de insolvencia de la entidad que adquiera los bonos soberanos («adquirente original») con objeto de estructurar la cartera subyacente de los BTDS. Por ese motivo, solamente han de poder emitir BTDS las entidades de cometido especial que se dediquen en exclusiva a la emisión y gestión de BTDS y no lleven a cabo otras actividades, como la concesión de crédito. Por esa misma razón, las entidades de cometido especial deben estar sometidas a requisitos estrictos de segregación de activos.
- (12) Para gestionar los desajustes de vencimiento de pequeño calado en el período comprendido entre la recepción de los rendimientos del servicio de deuda en la cartera subyacente y las fechas de pago a los inversores en BTDS, las entidades de cometido especial deben poder invertir los rendimientos del servicio de deuda en la cartera de bonos soberanos subyacente a los BTDS solamente en efectivo o en instrumentos financieros de alta liquidez con riesgos de mercado y de crédito bajos.
- (12 bis) Los Estados miembros deberán garantizar que las tenencias de bonos soberanos por parte de entidades de cometido especial reciban el mismo tratamiento que cualquier otra tenencia del mismo bono soberano o de otros bonos soberanos emitidos con las mismas condiciones.*
- (13) Solamente los productos que cumplan los requisitos relativos a la composición y el vencimiento de la cartera subyacente, al tamaño de los tramos sénior y subordinados en

consonancia con el presente Reglamento *y cuya emisión respete el régimen de supervisión* deben disfrutar del ■ tratamiento normativo previsto en el presente Reglamento.

- (14) Un sistema de *certificación por parte de la AEVM* debe garantizar que los BTDS cumplen los requisitos del presente Reglamento. La AEVM debe, por lo tanto, publicar una lista de los BTDS *certificados*, que permita a los inversores verificar si un producto ofrecido para su venta como BTDS tiene de hecho esa naturaleza. Por ese mismo motivo, la AEVM debe indicar en dicha lista si se ha impuesto alguna sanción en relación con unos BTDS y eliminar de la lista aquellos productos que se determine que incumplen el presente Reglamento.
- (15) Los inversores deben poder confiar en la *certificación* de BTDS que *efectúe* la AEVM, así como en la información que faciliten las ■ entidades de cometido especial. La información relativa a los BTDS y a los bonos soberanos incluidos en la cartera subyacente de los BTDS debe capacitar a los inversores para entender, evaluar y comparar operaciones sobre BTDS y no tener que confiar únicamente en terceros, incluidas las agencias de calificación crediticia. Esa posibilidad debe permitir a los inversores actuar con prudencia y ejercer su diligencia debida de forma eficaz. La información sobre BTDS, en consecuencia, debe estar disponible gratuitamente para los inversores, a través de plantillas normalizadas, en un sitio web que garantice su accesibilidad permanente.
- (16) Para evitar prácticas abusivas y garantizar que se mantiene la confianza en los BTDS, *la AEVM debe* prever sanciones administrativas y medidas correctoras adecuadas para los casos de infracción negligente o intencionada de las exigencias aplicables a los BDTs en lo que respecta a la notificación o al producto.
- (17) Los inversores de diferentes sectores financieros deben poder invertir en BTDS en las mismas condiciones en que invierten en los bonos soberanos de la zona del euro subyacentes *con la excepción de las inversiones en tenencias de los tramos subordinados de un BTDS realizadas por los bancos*. La Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹, el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo¹, la

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

Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo² y la Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo³ deben, por tanto, modificarse para garantizar que se concede a los BTDS el mismo tratamiento normativo que a sus activos subyacentes en los diversos sectores financieros regulados.

- (18) Para salvaguardar la estabilidad financiera, garantizar la confianza de los inversores y fomentar la liquidez, es fundamental una supervisión adecuada y eficaz de los mercados de BTDS. Con ese fin, ***la AEVM debe ser informada*** sobre la emisión de BTDS y recibir de las entidades de cometido especial toda la información pertinente que necesiten para cumplir con sus funciones de supervisión. La supervisión del cumplimiento del presente Reglamento debe llevarse a cabo, en primer lugar, para garantizar la protección de los inversores y, en su caso, sobre los aspectos que puedan estar vinculados con la emisión y tenencia de BTDS por parte de entidades financieras reguladas.
- (19) Las autoridades ***nacionales competentes de las entidades que participan en la estructuración de BTDS o en el mercado de BTDS y la AEVM*** deben coordinar estrechamente su supervisión y garantizar la coherencia de sus decisiones. ■
- (20) Dado que los BTDS son productos nuevos, ***cuyos efectos en los mercados de títulos de deuda soberana subyacentes aún se desconocen***, es conveniente que la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) y las autoridades nacionales competentes y designadas para los instrumentos macroprudenciales supervisen el mercado de BTDS. ***A tal fin, la JERS debe hacer uso de las competencias que le otorga el Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴ y, cuando proceda, emitir alertas y formular sugerencias para que las autoridades competentes adopten medidas correctoras.***

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

² Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

³ Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo (FPE) (DO L 354 de 23.12.2016, p. 37).

⁴ ***Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión***

- (21) Como órgano con un alto nivel de conocimiento especializado en lo que respecta a los mercados de valores, es adecuado encomendar a la AEVM el desarrollo de un proyecto de normas técnicas de regulación relativas a los tipos de inversión que la entidad de cometido especial puede llevar a cabo con los rendimientos de los pagos del principal o los intereses de la cartera subyacente de los BTDS, la información que la entidad de cometido especial debe facilitar al notificar **y certificar** a la AEVM la emisión de BTDS, la información que se debe facilitar antes de transmitir BTDS y las obligaciones de cooperación e intercambio de información entre las autoridades competentes. Procede facultar a la Comisión para adoptar estas normas de conformidad con el artículo 290 del TFUE y los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.
- (22) Procede asimismo facultar a la Comisión para adoptar normas técnicas de ejecución mediante actos de ejecución, con arreglo al artículo 291 del TFUE y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, en lo que respecta a las exigencias en materia de notificación aplicables a las entidades de cometido especial antes de la emisión de los BTDS.
- (23) Con objeto de garantizar unas condiciones uniformes para la ejecución del presente Reglamento, deben otorgarse competencias de ejecución a la Comisión para decidir si los bonos soberanos de un Estado miembro deben retirarse de la cartera subyacente de los BTDS o incluirse en ella, y si debe modificarse el tamaño del tramo sénior de los BTDS que se emitan en el futuro. Dichas competencias deben ejercerse de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo¹.
- (24) Dado que el objetivo del presente Reglamento, a saber, establecer un marco para los BTDS, no puede alcanzarse de manera suficiente por los Estados miembros, teniendo en cuenta que la aparición de un mercado de BTDS depende de la eliminación de los obstáculos derivados de la aplicación de la normativa de la Unión y que solo pueden alcanzarse unas condiciones de competencia equitativas en el mercado interior para todos los inversores institucionales y entidades implicadas en la gestión de BTDS a escala de la Unión, la Unión puede adoptar

Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico (DO L 331 de 15.12.2010, p. 1).

¹ Reglamento (UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por el que se establecen las normas y los principios generales relativos a las modalidades de control por parte de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión (DO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

medidas, de conformidad 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 dicho objetivo,

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Capítulo 1

Objeto, ámbito de aplicación y definiciones

Artículo 1

Objeto

El presente Reglamento establece un marco general para los bonos de titulización de deuda soberana («BTDS»).

Artículo 2

Ámbito de aplicación

El presente Reglamento será aplicable a los adquirentes iniciales, las entidades de cometido especial, los inversores y cualquier otra entidad que participe en la emisión o la tenencia de BTDS.

Artículo 3

Definiciones

A los efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- 1) «Autoridad competente»: una autoridad pública o un organismo oficialmente reconocido por el Derecho interno y facultado por el Derecho interno o el Derecho de la Unión para llevar a cabo las funciones establecidas en el presente Reglamento.
- 2) «Bono soberano»: cualquier instrumento de deuda emitido por la Administración central de un Estado miembro que esté denominado y financiado en la moneda nacional de ese Estado miembro y tenga un vencimiento inicial de al menos un año.

- 3) «Bono de titulización de deuda soberana» o «BTDS»: un instrumento financiero denominado en euros cuyo riesgo de crédito esté asociado con las exposiciones a una cartera de bonos soberanos y que cumpla lo dispuesto en el presente Reglamento.
- 4) «Entidad de cometido especial»: una persona jurídica, distinta del adquirente inicial, que emita BTDS y lleve a cabo, en relación con la cartera subyacente de bonos soberanos, las actividades contempladas en los artículos 7 y 8 del presente Reglamento.
- 5) «Adquirente inicial»: una persona jurídica que adquiera bonos soberanos por cuenta propia y los transmita posteriormente a una entidad de cometido especial a efectos de emitir BTDS.
- 6) «Inversor»: una persona física o jurídica que posea BTDS.
- 7) «Tramo»: un segmento, establecido contractualmente, del riesgo de crédito asociado a la cartera subyacente de los BTDS que implica un riesgo de pérdida de crédito mayor o menor que una posición del mismo importe en otro segmento de dicho riesgo de crédito.
- 8) «Tramo sénior»: el tramo de una emisión de BTDS que soporte pérdidas solo una vez las hayan soportado todos los tramos subordinados de dicha emisión.
- 9) «Tramo subordinado»: cualquier tramo de una emisión de BTDS que soporte pérdidas antes que el tramo preferente.
- 10) «Tramo junior»: el tramo de una emisión de BTDS que soporte pérdidas antes que cualquier otro tramo.

Capítulo 2

Composición, vencimiento y estructura de los bonos de titulización de deuda soberana

Artículo 4

Composición de la cartera subyacente

1. La cartera subyacente de una emisión de BTDS solo podrá estar compuesta por:
 - a) bonos soberanos de los Estados miembros cuya moneda es el euro;

b) el producto del reembolso de dichos bonos soberanos.

2. La proporción de los bonos soberanos de cada Estado miembro en la cartera subyacente de los BTDS («proporción de referencia») será igual a la proporción relativa de la contribución al Banco Central Europeo (BCE) de dicho Estado miembro con arreglo a la clave para la suscripción, por parte de los bancos centrales nacionales de los Estados miembros, del capital desembolsado del BCE, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 29 del Protocolo sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, anejo al Tratado de la Unión Europea y al Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.

No obstante, las entidades de cometido especial podrán apartarse del valor nominal de los bonos soberanos de cada Estado miembro resultante de la aplicación de la proporción de referencia como máximo en un *diez* por ciento.

3. ***Una vez que se certifique el primer BTDS, la AEVM comenzará su labor de supervisión y evaluación constante, sin demoras indebidas, en*** alguna de las situaciones siguientes:

- a) que en los doce meses anteriores («período de referencia»), el Estado miembro haya emitido menos de la mitad de la cantidad de bonos soberanos que resultaría de multiplicar su proporción relativa, determinada de conformidad con el apartado 2, por la cantidad agregada de los BTDS emitidos en los doce meses anteriores al período de referencia;

a bis) que la emisión de BTDS haya ejercido un impacto negativo significativo sobre la liquidez del mercado de cualquiera de los bonos soberanos incluidos en la cartera subyacente;

- b) que en los doce meses anteriores, el Estado miembro haya financiado al menos la mitad de sus necesidades de financiación anuales mediante ayuda financiera oficial para la aplicación de un programa de ajuste macroeconómico de los contemplados en el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 472/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo¹ ***o que, por cualquier razón, el Estado miembro ya no dispone de acceso al mercado.***

¹ Reglamento (UE) n.º 472/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, sobre el reforzamiento de la supervisión económica y presupuestaria de los Estados

A efectos de la letra a bis) del párrafo primero, la «liquidez del mercado» se determinará teniendo en cuenta, como criterios mínimos, las pruebas relativas a la amplitud y profundidad de mercado en los últimos tres meses sobre la base de una diferencia escasa entre los precios de oferta y de compra, un nivel negociado elevado y un número elevado y diversificado de participantes en el mercado.

A efecto de la letra a bis) del párrafo primero, la Comisión adoptará, antes del... [seis meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento], un acto delegado con arreglo al artículo 24 bis para facilitar una definición y un método de cálculo claros de «liquidez el mercado» a efectos del presente Reglamento.

A efecto de la letra b) del párrafo primero, la Comisión adoptará, antes del... [seis meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento], un acto delegado con arreglo al artículo 24 bis para completar el presente Reglamento y determinar los criterios en virtud de los cuales la AEVM determinará si un Estado miembro ya no dispone de acceso al mercado.

- 3a.** *La AEVM controlará y evaluará de forma permanente si un Estado miembro cuyos bonos soberanos se incluyen en la cartera subyacente de un BTDS que ya no dispone de acceso al mercado o que ha iniciado un programa de ajuste macroeconómico si la emisión de BTDS ha ejercido un impacto negativo sobre la liquidez del mercado y si las proporciones de referencia de los Estados miembros con una disponibilidad limitada de bonos soberanos impiden la emisión de nuevos BTDS, o si alguna de estas situaciones ha dejado de existir.*

Cuando la AEVM, en consulta con la JERS, compruebe que se produce una de las situaciones mencionadas en las letras a) o a bis) del párrafo primero del apartado 3, podrá pedir a la Comisión que ajuste las proporciones de referencia de los bonos de los Estados miembros que se incluyen en la cartera subyacente.

Cuando la AEVM, en consulta con la JERS, compruebe que se produce una de las situaciones mencionadas en la letra b) del párrafo primero del apartado 3, podrá pedir a la Comisión que excluya al Estado miembro de la cartera subyacente de un BTDS o bien que

miembros de la zona del euro cuya estabilidad financiera experimenta o corre el riesgo de experimentar graves dificultades (DO L 140 de 27.5.2013, p. 1).

ajuste las proporciones de referencia de bonos de los Estados que se incluyen en la cartera subyacente.

Cuando la AEVM, en consulta con la JERS, compruebe que ha dejado de existir una situación mencionada en las letras a) y b) del párrafo primero del apartado 3, podrá pedir a la Comisión que restituya los bonos del Estado miembro de la cartera subyacente de un BTDS o bien que ajuste las proporciones de referencia de los bonos de los Estados que se incluyen en la cartera subyacente.

La Comisión, en un plazo de 48 horas tras a la solicitud a que se hace referencia en los párrafos segundo, tercero y cuarto, y sobre la base de las pruebas presentadas por la AEVM, procederá a:

- (a) adoptar un acto de ejecución que excluya los bonos soberanos del Estado miembro de la cartera subyacente del BTDS o que ajuste las proporciones de dicho Estado miembro;*
- (b) adoptar un acto de ejecución que rechace la exclusión o el ajuste solicitado de las proporciones de referencia de los Estados miembros en cuestión; o*
- (c) adoptar un acto de ejecución que restituya los bonos del Estado miembro en la cartera subyacente de un BTDS, ajustando las proporciones de referencia de los bonos de los Estados miembros que se incluyen en la cartera subyacente, según proceda.*

3 ter. Cualquier acto de ejecución adoptado con arreglo a los apartados 3 bis del presente artículo se adoptará de conformidad con el procedimiento de examen contemplado en el artículo 26, apartado 2.

Cuando un Estado miembro quede excluido de la cartera subyacente de un BTDS tras la aplicación de un acto de ejecución al que se refiere el apartado 3 bis, se determinarán las proporciones de referencia de los bonos soberanos de los restantes Estados miembros excluyendo los bonos soberanos del Estado miembro a que se hace referencia en el apartado 3 bis y aplicando el método de cálculo indicado en el apartado 2. Cuando sea de aplicación un acto de ejecución con arreglo al apartado 3 bis y se ajusten las proporciones de referencia, se aplicarán las proporciones de referencia de conformidad con el acto de ejecución.

La exclusión o el ajuste serán válidos durante un período inicial de un mes. La Comisión, previa consulta a la AEVM, podrá ampliar la exclusión o la adaptación de las proporciones de referencia previstas en el presente artículo por períodos adicionales de un mes mediante un acto de ejecución. Si la suspensión o el ajuste no se renuevan antes de finalizar el período inicial o cualquiera de los períodos de prórroga posteriores, expirará automáticamente.

3 quater. *Se informará oportunamente al BCE de cualquier decisión adoptada de conformidad con los apartados 3 bis y 3 ter.*

Artículo 5

Vencimiento de los activos subyacentes

1. Los tramos de BTDS que formen parte de la misma emisión tendrán una única fecha de vencimiento inicial. Dicho plazo de vencimiento será igual o hasta un día más largo que el plazo de vencimiento residual del bono soberano de la cartera subyacente con un plazo de vencimiento residual más largo.
2. El plazo de vencimiento residual de cualquier bono soberano de una cartera subyacente de BTDS no será inferior en más de seis meses al plazo de vencimiento residual del bono soberano de dicha cartera con el plazo de vencimiento residual más largo.

Artículo 6

Estructura de los tramos, pagos y pérdidas

1. Las emisiones de BTDS estarán integradas por un tramo sénior y por uno o varios tramos subordinados. El valor nominal pendiente del tramo sénior será el setenta por ciento del valor nominal pendiente de la emisión total de BTDS. El número y los valores nominales pendientes de los tramos subordinados serán determinados por las entidades de cometido especial, siempre que el valor nominal del tramo junior sea al menos del **cinco** por ciento del valor nominal pendiente de la emisión total de BTDS.
2. En caso de que se produzca una evolución adversa que cause una perturbación grave en el funcionamiento de los mercados de deuda soberana de un Estado miembro o de la Unión, y cuando esa perturbación haya sido constatada por la Comisión de conformidad con el apartado 4, las entidades de cometido especial reducirán el valor nominal pendiente del

tramo sénior al sesenta por ciento para cualquier emisión de BTDS posterior a dicha constatación.

Cuando la Comisión, de conformidad con el apartado 4, haya constatado el cese de dicha perturbación, se aplicará el apartado 1 a todas las emisiones de BTDS posteriores a dicha constatación.

3. La AEVM controlará y valorará si persiste o no la situación a que se refiere el apartado 2 e informará de ello a la Comisión.
4. La Comisión podrá adoptar un acto de ejecución por el que determine si persiste o no la perturbación a que se refiere el apartado 2. Dicho acto de ejecución se adoptará de conformidad con el procedimiento de examen a que se refiere el artículo 26, apartado 2.
5. Los pagos correspondientes a un BTDS estarán condicionados a los pagos de la cartera subyacente de bonos soberanos.
6. La distribución de pérdidas y el orden de los pagos se determinarán según el tramo de la emisión de BTDS y se fijarán para todo el ciclo de vida de dicha emisión.

Las pérdidas se reconocerán y se asignarán a medida que se vayan materializando.

Artículo 7

Emisión de BTDS y obligaciones de las entidades de cometido especial

1. Las entidades de cometido especial cumplirán todos los requisitos siguientes:
 - a) han de estar establecidas en la Unión;
 - b) sus actividades han de limitarse a la emisión de BTDS, a su administración y a la gestión de la cartera subyacente de dichas emisiones de BTDS de conformidad con los artículos 4, 5, 6 y 8;
 - c) han de ser las únicas responsables de la prestación de los servicios y de la realización de las actividades a que se refiere la letra b).
2. Las entidades de cometido especial tendrán la plena propiedad de la cartera subyacente de una emisión de BTDS.

La cartera subyacente de una emisión de BTDS constituirá un acuerdo de garantía financiera prendaria, según se define en el artículo 2, letra c), de la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹, y garantizará las obligaciones financieras de la entidad de cometido especial frente a los inversores en dicha emisión de BTDS.

La tenencia de BTDS de una emisión de BTDS determinada no confiere derechos ni créditos sobre los activos de la entidad de cometido especial que realiza la emisión de BTDS, más allá de la cartera subyacente de esa emisión y de los ingresos derivados de la tenencia de esos BTDS.

Las reducciones del valor o del rendimiento de la cartera subyacente de bonos soberanos no conferirán a los inversores el derecho a exigir responsabilidad.

3. Las entidades de cometido especial llevarán los registros y cuentas que les permitan:
 - a) segregar sus propios activos y recursos financieros de los de la cartera subyacente de la emisión de BTDS y los correspondientes rendimientos;
 - b) segregar las carteras subyacentes y los rendimientos de las distintas emisiones de BTDS;
 - c) segregar las posiciones mantenidas por diferentes inversores o intermediarios;
 - d) verificar que, en cualquier momento, el número de BTDS de una emisión es igual a la suma de BTDS mantenidos por todos los inversores o intermediarios en esa emisión;
 - e) verificar que el valor nominal pendiente de los BTDS de una emisión es igual al valor nominal pendiente de la cartera subyacente de bonos soberanos de esa emisión.
4. Las entidades de cometido especial mantendrán los bonos soberanos a que se refiere el artículo 4, apartado 1, letra a), en custodia, según lo permitido por el anexo I, sección B, punto 1) , de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo² y por la

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

² Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

sección A, punto 2), del anexo del Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo¹, únicamente en bancos centrales, depositarios centrales de valores, entidades de crédito autorizadas o empresas de servicios de inversión autorizadas.

- 4 bis. *Los Estados miembros garantizarán que las tenencias de bonos soberanos por parte de entidades de cometido especial reciban el mismo tratamiento en caso de reestructuración de la deuda soberana que cualquier otra tenencia del mismo bono soberano o de otros bonos soberanos emitidos con las mismas condiciones.***

Artículo 8

Política de inversión

1. Las entidades de cometido especial solo podrán invertir los pagos de principal o de intereses procedentes de los bonos soberanos a que se refiere el artículo 4, apartado 1, letra a), que venzan antes que los pagos de principal o de intereses correspondientes a los BTDS en efectivo ***o a los equivalentes de efectivo denominados en euros, que*** podrán liquidarse en el plazo de un día con mínima incidencia negativa en los precios.

Las entidades de cometido especial mantendrán los pagos a que se hace referencia en el párrafo primero en custodia, según lo permitido por el anexo I, sección B, punto 1), de la Directiva 2014/65/UE y por la sección A, punto 2), del anexo del Reglamento (UE) n.º 909/2014, únicamente en bancos centrales, depositarios centrales de valores, entidades de crédito autorizadas o empresas de servicios de inversión autorizadas.

2. Las entidades de cometido especial no modificarán la cartera subyacente de un BTDS hasta el vencimiento de dicho BTDS.
3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen los instrumentos financieros que pueden considerarse de elevada liquidez con mínimo riesgo de mercado y de crédito, según se contempla en el apartado 1. La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar [seis meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].

¹ Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 (DO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

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

Capítulo 3

Utilización de la denominación «bonos de titulización de deuda soberana» y exigencias en materia de notificación, transparencia e información

Artículo 9

Utilización de la denominación «bonos de titulización de deuda soberana»

La denominación «bonos de titulización de deuda soberana» o «BTDS» se utilizará únicamente para los productos financieros que cumplan las dos condiciones siguientes:

- a) que el producto financiero cumpla de forma permanente lo establecido en los artículos 4, 5 y 6;
- a bis) que la entidad de cometido especial cumpla de forma permanente lo establecido en los artículos 7 y 8;*
- b) que ese producto financiero **haya sido certificado** por la AEVM con arreglo a lo establecido en el artículo 10, apartado 1, y se haya incluido en la lista prevista en el artículo 10, apartado 2.

Artículo 10

Exigencias en materia de notificación de los bonos de titulización de deuda soberana

1. Las entidades de cometido especial **presentarán una solicitud de certificación de una emisión de BTDS notificándola** a la AEVM al menos una semana antes de una emisión de BTDS, mediante el modelo a que se refiere el apartado 5 del presente artículo, que dicha emisión cumple lo exigido en los artículos 4, 5 y 6. La AEVM informará de ello a la autoridad competente respecto de la entidad de cometido especial, sin dilaciones indebidas.

1 bis. *La notificación prevista en el apartado 1 del presente artículo incluirá una explicación por parte de la entidad de cometido especial sobre cómo ha cumplido cada uno de los requisitos definidos en los artículos 4, 5, 6, 7 y 8.*

1 ter. *La AEVM certificará una emisión de BTDS únicamente si está plenamente convencida de que la entidad de cometido especial que presenta la solicitud y el BTDS cumplen todos los requisitos establecidos en el presente Reglamento. La AEVM informará a la entidad de cometido especial solicitante sin demora injustificada sobre si se ha concedido o rechazado la certificación.*

2. La AEVM publicará en su sitio web oficial una lista de todas las emisiones de BTDS *que haya certificado la AEVM*. Cuando una emisión deje de considerarse una emisión de BTDS a raíz de una decisión *de la AEVM* de conformidad con el artículo 15, *esta* actualizará dicha lista inmediatamente, eliminando dicha emisión.

3. **■** *Cada vez* que haya impuesto sanciones administrativas *según lo dispuesto en el artículo 16*, respecto de las que ya no exista derecho de recurso en relación con una emisión de BTDS, la AEVM lo indicará de inmediato en la lista a que se refiere el apartado 2 del presente artículo.

3 bis. *La AEVM retirará la certificación para una emisión de BTDS cuando se cumpla cualquiera de las condiciones siguientes:*

(a) la entidad de cometido especial ha renunciado expresamente a la certificación o no la ha utilizado en los seis meses siguientes a la concesión de la certificación;

(b) la entidad de cometido especial ha obtenido la certificación valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular;

(c) la emisión de BTDS deja de cumplir las condiciones iniciales de certificación.

La revocación de la certificación tendrá efecto inmediato en toda la Unión.

4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación a fin de especificar la información a que se refiere el apartado 1.

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

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

5. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución a fin de determinar los modelos que deben utilizarse para la presentación de la información a que se refiere el apartado 1.

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

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el presente apartado de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 11

Exigencias en materia de transparencia

1. Las entidades de cometido especial facilitarán a los inversores y a *la AEVM* la información siguiente, sin dilaciones indebidas:
- a) la información sobre la cartera subyacente que sea esencial para evaluar si el producto financiero cumple lo dispuesto en los artículos 4, 5 y 6;
 - b) una descripción detallada de la prioridad de los pagos de los tramos de la emisión de BTDS;
 - c) en el supuesto de que no se haya elaborado el folleto en los casos establecidos en el artículo 1, apartados 4 y 5, y el artículo 3, apartado 2, del Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo¹, un resumen de las principales características de los BTDS, incluida, en su caso, información sobre las características de la exposición, los flujos de efectivo y la jerarquía en la asignación de pérdidas;

¹ Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE (DO L 168 de 30.6.2017, p. 12).

- d) la notificación *y la certificación* a que hace referencia el artículo 10, apartado 1 *y el artículo 10, apartado 1 ter, respectivamente*.

La información a que se refiere la letra a) del presente apartado se facilitará a más tardar un mes después de la fecha de vencimiento del pago de intereses de los BTDS.

2. Las entidades de cometido especial facilitarán la información a que se refiere el apartado 1 en un sitio web que:
- a) tenga un sistema eficaz de control de calidad de los datos;
 - b) esté sujeto a normas de gobernanza apropiadas y cuyo mantenimiento y funcionamiento se lleve a cabo de acuerdo con una estructura organizativa que garantice la continuidad y el funcionamiento ordenado del sitio web;
 - c) esté sujeto a sistemas, controles y procedimientos que detecten todas las fuentes pertinentes de riesgo operativo;
 - d) incluya sistemas que garanticen la protección e integridad de la información recibida y el pronto registro de dicha información;
 - e) posibilite que queden registros de la información durante al menos cinco años después de la fecha de vencimiento de cada emisión de BTDS.

Las entidades de cometido especial indicarán, en la documentación relativa a los BTDS proporcionada a los inversores, la información a que se refiere el apartado 1 y el lugar en que se facilita dicha información.

Artículo 12

Exigencias en materia de información

1. Antes de transmitir un BTDS, el cedente facilitará al cesionario toda la información siguiente:
- a) el procedimiento de asignación del rendimiento de la cartera subyacente de bonos soberanos a los distintos tramos de la emisión de BTDS, en particular en caso de que se haya producido o se prevea que se vaya a producir un impago respecto de los activos subyacentes;

- b) cómo se asignarán a los inversores los derechos de voto sobre una oferta de canje como consecuencia o en previsión de un impago respecto de los bonos soberanos de la cartera subyacente y cómo se distribuirán las pérdidas derivadas de un impago de la deuda entre los distintos tramos de la emisión de BTDS.
2. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación a fin de especificar la información a que se refiere el apartado 1.

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

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

Capítulo 4

Supervisión del producto

Artículo 13

Supervisión *a cargo de la AEVM*

1. ***La AEVM será la autoridad competente*** para supervisar el cumplimiento por parte de las entidades de cometido especial ■ de las exigencias establecidas en presente Reglamento.
2. ***La AEVM tendrá*** las facultades de supervisión e investigación y las potestades sancionadoras necesarias para cumplir *sus* funciones ***en el marco del*** presente Reglamento.

La AEVM tendrá potestad para:

- a) solicitar acceso a cualquier documento en cualquier formato, en la medida en que se refiera a BTDS, y obtener o realizar una copia del mismo;
- b) exigir a las entidades de cometido especial que faciliten información sin dilación;

- c) exigir información a toda persona relacionada con las actividades de las entidades de cometido especial;
- d) realizar inspecciones in situ con o sin previo aviso;
- e) adoptar las medidas adecuadas para asegurarse de que las entidades de cometido especial siguen cumpliendo los requisitos del presente Reglamento;
- f) emitir requerimientos para asegurarse de que las entidades de cometido especial cumplan lo establecido en el presente Reglamento y se abstengan de reincidir en cualquier conducta que suponga un incumplimiento del mismo.

Artículo 14

Cooperación entre las autoridades competentes y la AEVM

1. Las autoridades competentes *responsables de la supervisión de las entidades que estructuran BTDS o que participan de otro modo en el mercado de los BTDS y la AEVM* cooperarán estrechamente e intercambiarán información para el desempeño de sus funciones. En particular, coordinarán estrechamente sus actividades de supervisión con el fin de detectar y reparar las infracciones del presente Reglamento, establecer y promover las prácticas más idóneas, facilitar la colaboración, fomentar la coherencia en la interpretación y proporcionar evaluaciones interjurisdiccionales en caso de desacuerdo.

A fin de facilitar el ejercicio de las potestades de las autoridades competentes y garantizar la coherencia en la aplicación y el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Reglamento, la AEVM actuará dentro de los límites de las competencias establecidas en el Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

2. Cuando una autoridad competente tenga motivos claros y demostrables para considerar que una entidad de cometido especial incumple lo dispuesto en el presente Reglamento, informará de ello inmediatamente y de forma detallada a la **AEVM**. **La AEVM** adoptará las medidas adecuadas, incluida en su caso la decisión a que hace referencia el artículo 15.
3. En caso de que la entidad de cometido especial siga actuando de una forma que suponga claramente un incumplimiento de las disposiciones del presente Reglamento, a pesar de las

medidas adoptadas por ■ la AEVM, *esta última* podrá adoptar todas las medidas apropiadas para proteger a los inversores, que podrán incluir la prohibición a la entidad de cometido especial de seguir comercializando BTDS dentro de su territorio y la adopción de la decisión a que se refiere el artículo 15.

Artículo 15

Utilización indebida de la denominación «bonos de titulización de deuda soberana»

1. Cuando existan motivos para considerar que una entidad de cometido especial, en contravención del artículo 9, ha utilizado la denominación «BTDS» para comercializar un producto que no cumple las exigencias establecidas en dicho artículo, la *AEVM* seguirá el procedimiento previsto en el apartado 2.
2. En un plazo de quince días tras haber tenido conocimiento del posible incumplimiento a que se refiere el apartado 1, la *AEVM* decidirá si se ha infringido el artículo 9 y lo notificará a las demás autoridades competentes, incluidas las autoridades competentes respecto de los inversores, si se conocen. ■

■

Cuando *la AEVM constate* que la infracción de la entidad de cometido especial obedece a un incumplimiento de buena fe del artículo 9, podrá conceder a dicha entidad un período máximo de *un mes* para poner remedio a la infracción constatada, contado a partir del día en que la autoridad competente haya informado a la *AEVM*. Durante dicho período, los BTDS que aparezcan en la lista publicada por la AEVM de conformidad con el artículo 10, apartado 2, seguirán considerándose BTDS y se mantendrán en dicha lista.

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación a fin de especificar las obligaciones de cooperación y la información que se intercambiará en virtud de los apartados 1 y 2.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar [seis meses después de la fecha de 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, con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 16

Medidas correctoras y sanciones administrativas

1. Sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a establecer sanciones penales en virtud del artículo 17, **la AEVM impondrá** a la entidad de cometido especial o a la persona física que gestione la entidad de cometido especial las medidas correctoras adecuadas, incluida la decisión a la que se hace referencia en el artículo 15, y las sanciones administrativas apropiadas previstas en el apartado 3 cuando las entidades de cometido especial:
 - a) no hayan cumplido las obligaciones establecidas en los artículos 7 y 8;
 - b) no hayan cumplido las exigencias del artículo 9, en particular cuando no hayan practicado la notificación a la AEVM de conformidad con lo previsto en el artículo 10, apartado 1, o cuando hayan realizado una notificación engañosa;
 - c) no hayan cumplido las exigencias de transparencia previstas en el artículo 11.
2. Las sanciones administrativas a que se refiere el apartado 1 comprenderán, como mínimo, las siguientes:
 - a) una declaración pública en la que se indique la identidad de la persona física o jurídica que ha cometido la infracción y la naturaleza de la infracción;
 - b) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica que ha cometido la infracción para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla;
 - c) la prohibición temporal a los miembros del órgano de administración de la entidad de cometido especial o a cualquier otra persona física considerada responsable de la infracción de ejercer funciones de dirección en entidades de cometido especial;
 - d) en el caso de las infracciones previstas en el apartado 1, letra b), la prohibición temporal a la entidad de cometido especial de efectuar la notificación establecida en el artículo 10, apartado 1;
 - e) sanciones pecuniarias administrativas de un importe máximo de 5 000 000 EUR o, en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, el valor correspondiente en la moneda nacional el [la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento], o de hasta un 10 % del volumen de negocios neto anual total de la entidad de cometido

especial determinado en las últimas cuentas disponibles aprobadas por el órgano de dirección de dicha entidad;

- f) sanciones pecuniarias administrativas por un importe máximo no superior al doble del beneficio derivado de la infracción, cuando pueda determinarse ese beneficio, y aun cuando dicho beneficio supere los importes máximos indicados en la letra e).

3. A la hora de determinar el tipo y el nivel de las sanciones administrativas, **la AEVM tendrá** en cuenta en qué medida la infracción fue intencionada o se cometió por negligencia, así como todas las demás circunstancias oportunas, incluidas, en su caso, las siguientes:

- 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;
- 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 que la infracción haya causado a terceros;
- f) el nivel de cooperación de la persona física o jurídica responsable con la autoridad competente;
- g) las infracciones anteriores de la persona física o jurídica responsable.

4. **La AEVM se asegurará** de que cualquier decisión de imponer medidas correctoras o sanciones administrativas esté debidamente motivada y pueda ser objeto de recurso.

Artículo 17

Interacción con las sanciones penales

Los Estados miembros que hayan establecido sanciones penales para la infracción prevista en el artículo 16, apartado 1, **permitirán que la AEVM colabore** con las autoridades policiales y judiciales, en particular del ámbito penal, en el marco de su jurisdicción con objeto de proporcionar

a las autoridades competentes y recibir de estas información específica relativa a las investigaciones o los procedimientos penales iniciados por las infracciones contempladas en el artículo 16, apartado 1.

Artículo 18

Publicación de las sanciones administrativas

1. ***La AEVM publicará*** en su sitio web toda decisión por la que se imponga una sanción administrativa respecto de la que ya no exista derecho de recurso por una infracción de las contempladas en el artículo 16, apartado 1, sin dilaciones indebidas y tras informar a la persona de que se trate.

La publicación a que se refiere el párrafo primero incluirá información sobre el tipo y la naturaleza de la infracción y la identidad de la persona física o jurídica a la que se haya impuesto la sanción administrativa.

2. ***La AEVM publicará*** las sanciones administrativas de manera anónima ■ en cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - a) cuando la sanción administrativa se imponga a una persona física y, tras una evaluación previa, la publicación de los datos personales se considere desproporcionada;
 - b) cuando la publicación ponga en peligro la estabilidad de los mercados financieros o una investigación penal en curso;
 - c) cuando la publicación pueda causar un daño desproporcionado a la entidad de cometido especial o a las personas físicas implicadas.

De modo alternativo, la publicación de los datos en virtud del apartado 1 podrá aplazarse por un periodo razonable de tiempo, si en el transcurso de ese período es probable que desaparezcan las circunstancias mencionadas en el párrafo primero.

3. ***La AEVM garantizará*** que toda la información publicada en virtud de los apartados 1 o 2 permanezca en su sitio web oficial durante cinco años. Los datos personales se mantendrán en el sitio web oficial de ***la AEVM*** solamente durante el tiempo necesario.

Artículo 18 bis
Tasas de supervisión

1. *La AEVM cobrará tasas a las entidades de cometido especial de conformidad con el presente Reglamento y con los actos delegados adoptados con arreglo al apartado 2 del presente artículo. Dichas tasas serán en proporción al volumen de negocios de las entidades de cometido especial en cuestión y abarcarán plenamente los gastos que la AEVM deba asumir en relación con la expedición de licencias para los BTDS y la supervisión de las citadas entidades.*
2. *Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar un acto delegado de conformidad con el artículo 24 bis para complementar el presente Reglamento mediante una mayor especificación del tipo de tasas, los conceptos por los que serán exigibles, su importe y las modalidades de pago.*

Artículo 19

Supervisión macroprudencial del mercado de bonos de titulización de deuda soberana

Dentro de los límites de su mandato, establecido en el Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, la JERS será responsable de la supervisión macroprudencial del mercado de BTDS de la Unión y actuará con arreglo a las competencias establecidas en dicho Reglamento. *Si constata que los mercados de BTDS suponen un riesgo grave para el correcto funcionamiento de los mercados de títulos de deuda soberana de los Estados miembros cuya moneda es el euro, la JERS hará uso de las competencias contempladas en los artículos 16, 17 y 18 del Reglamento (UE) n.º 1092/2010, cuando proceda.*

I

Capítulo 4

Competencias de ejecución y disposiciones finales

Artículo 21

Modificación de la Directiva 2009/65/CE

En la Directiva 2009/65/CE, se inserta el artículo 54 bis siguiente:

«Artículo 54 bis

1. Cuando los Estados miembros apliquen la excepción prevista en el artículo 54 o concedan una exención conforme a lo dispuesto en el artículo 56, apartado 3, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de un OICVM deberán:
 - a) aplicar la misma excepción o conceder la misma exención a los OICVM para invertir hasta el 100 % de sus activos en BTDS, definidos en el artículo 3, apartado 3, del Reglamento [insértese referencia al Reglamento de BTDS], con arreglo al principio de reparto de riesgos, cuando dichas autoridades competentes consideren que los partícipes del OICVM se benefician de una protección equivalente a aquella de que se benefician los partícipes de OICVM que respetan los límites establecidos en el artículo 52;
 - b) dispensar la aplicación de los apartados 1 y 2 del artículo 56.
2. A más tardar el [seis meses después de la fecha de entrada en vigor del Reglamento de BTDS], los Estados miembros deberán haber adoptado, publicado y comunicado a la Comisión y a la AEVM las medidas necesarias para cumplir lo dispuesto en el apartado 1.».

Artículo 22

Modificación de la Directiva 2009/138/CE

En el artículo 104 de la Directiva 2009/138/CE, se añade el apartado 8 siguiente:

«8. A efectos del cálculo del capital de solvencia obligatorio básico, las exposiciones a los bonos de titulización de deuda soberana definidos en el artículo 3, apartado 3, del Reglamento [insértese referencia al Reglamento de BTDS] se considerarán exposiciones frente a las administraciones centrales o los bancos centrales de los Estados miembros denominadas y financiadas en sus respectivas monedas nacionales.

A más tardar el [seis meses después de la fecha de entrada en vigor del Reglamento de BTDS], los Estados miembros deberán haber adoptado, publicado y comunicado a la Comisión y a la AEVM las medidas necesarias para cumplir lo dispuesto en el párrafo primero.».

Artículo 23

Modificaciones del Reglamento (UE) n.º 575/2013

El Reglamento (UE) n.º 575/2013 se modifica como sigue:

- 1) En el artículo 268 se añade el apartado 5 siguiente:

«5. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los **tramos sénior de** los bonos de titulización de deuda soberana definidos en el artículo 3, apartado 8, del Reglamento [insértese referencia al Reglamento de BTDS] podrán tratarse siempre de conformidad con el apartado 1 del presente artículo.».

- 2) En el artículo 325 se añade el apartado 4 siguiente:

«4. A efectos del presente título, las entidades tratarán las exposiciones en forma de **tramos sénior de los** bonos de titulización de deuda soberana definidos en el artículo 3, apartado 8, del Reglamento [insértese referencia al Reglamento de BTDS] como exposiciones frente a la administración central de un Estado miembro.».

- 3) En el artículo 390, apartado 7, se añade el párrafo siguiente:

«El párrafo primero será aplicable a las exposiciones a los bonos de titulización de deuda soberana definidos en el artículo 3, apartado 3, del Reglamento [insértese referencia al Reglamento de BTDS].».

Artículo 24
Modificación de la Directiva (UE) 2016/2341

En la Directiva (UE) 2016/2341, se añade el artículo 18 bis siguiente:

«Artículo 18 bis
Bonos de titulización de deuda soberana

1. En sus normas nacionales relativas a la valoración de los activos de los fondos de pensiones de empleo y al cálculo de los fondos propios y del margen de solvencia de dichos fondos, los Estados miembros tratarán los bonos de titulización de deuda soberana definidos en el artículo 3, apartado 3, del Reglamento [insértese referencia al Reglamento de BTDS] de la misma forma que los instrumentos de deuda soberana de la zona del euro.
2. A más tardar el [seis meses después de la fecha de entrada en vigor del Reglamento de BTDS], los Estados miembros deberán haber adoptado, publicado y comunicado a la Comisión y a la AEVM las medidas necesarias para cumplir lo dispuesto en el apartado 1.».

Artículo 24 bis
Ejercicio de la delegación

1. *Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en las condiciones establecidas en el presente artículo.*
2. *Los poderes para adoptar actos delegados mencionados en el artículo 4, apartado 3, párrafos tercero y cuarto, y en el artículo 18 bis, apartado 2, se otorgan a la Comisión por un período de cinco años a partir del [fecha de entrada en vigor del presente Reglamento]. La Comisión elaborará un informe sobre la delegación de poderes a más tardar nueve meses antes de que finalice dicho período de cinco años. La delegación de poderes se prorrogará tácitamente por períodos de idéntica duración, excepto si el Parlamento Europeo o el Consejo se oponen a dicha prórroga a más tardar tres meses antes del final de cada período.*

3. *La delegación de poderes a que se refieren el artículo 4, apartado 3, párrafos tercero y cuarto, y el artículo 18 bis, apartado 2, podrá ser revocada en cualquier momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. La decisión surtirá efecto el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea o en una fecha posterior indicada en ella. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.*
4. *Antes de la adopción de un acto delegado, la Comisión consultará a los expertos designados por cada Estado miembro de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo interinstitucional de 13 de abril de 2016 sobre la mejora de la legislación.*
5. *Tan pronto como la Comisión adopte un acto delegado lo notificará simultáneamente al Parlamento Europeo y al Consejo.*
6. *Un acto delegado adoptado en virtud del artículo 4, apartado 3, párrafos tercero y cuarto o del artículo 18 bis, apartado 2, entrarán en vigor únicamente si, en un plazo de tres meses desde su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ninguna de estas instituciones formula objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, ambas informan a la Comisión de que no las formularán. El plazo se prorrogará [dos meses] a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.*

Artículo 25

Cláusula de evaluación

Transcurridos como mínimo cinco años desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento y una vez que se disponga de datos suficientes, la Comisión llevará a cabo una evaluación del presente Reglamento para determinar si este ha logrado su objetivo de eliminar las trabas normativas indebidas al desarrollo de los BTDS.

Artículo 26
Procedimiento de comité

1. La Comisión estará asistida por el Comité europeo de valores establecido en la Decisión 2001/528/CE de la Comisión¹. Dicho Comité será un comité en el sentido del Reglamento (UE) n.º 182/2011.
2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, será aplicable el artículo 5 del Reglamento (UE) n.º 182/2011.

Artículo 27
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 / La presidenta

Por el Consejo
El presidente / La presidenta

¹ Decisión 2001/528/CE de la Comisión, de 6 de junio de 2001, por la que se establece el Comité europeo de valores (DO L 191 de 13.7.2001, p. 45).