



Consejo de la
Unión Europea

Bruselas, 26 de junio de 2017
(OR. en)

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

**10560/17
ADD 1**

**EF 136
ECOFIN 564
SURE 22
CODEC 1116**

NOTA PUNTO «I»

De:	Secretaría General del Consejo
A:	Comité de Representantes Permanentes (2.ª parte)
N.º doc. Ción.:	COM (2015) 472 final
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 y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012

Se adjunta, a la atención de las Delegaciones, el texto del Reglamento de referencia acordado provisionalmente con el Parlamento Europeo.

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

de ...

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

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 Europeo,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

¹ *DO C 219 de 17.6.2016, p. 2.*

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.
- (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 *aspira a reforzar* el marco legislativo implantado 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 **amplia** 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). ***No obstante, el presente Reglamento reconoce los riesgos de la mayor interconexión y del apalancamiento excesivo inherentes a la titulización e intensifica la supervisión microprudencial por parte de autoridades competentes de la participación de una entidad financiera en este mercado, así como la supervisión macroprudencial de dicho mercado por la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) y las autoridades nacionales competentes y designadas en materia de instrumentos macroprudenciales.***
- (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, ***cuando lo que importa, por el contrario, es velar por que Unión funcione como un mercado único para las titulizaciones STS y facilite las transacciones transfronterizas.***

- (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.

- (7) *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 administradora. La administradora debe ser una gestora de activos regulada, por ejemplo una gestora de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), una gestora de fondos de inversión alternativos (GFIA) o una entidad regulada por la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (DMIF).***
- (8) *El presente Reglamento introduce la prohibición de la retitulización, sujeta a exenciones para determinados casos de retitulización que se utilizan con fines legítimos y a aclaraciones acerca de si los programas de pagarés de titulización se consideran retitulizaciones. Aunque las retitulizaciones podrían suponer una traba para el nivel de transparencia que el presente Reglamento pretende establecer, pueden, en circunstancias excepcionales, resultar útiles para preservar los intereses de los inversores. Por tanto, únicamente deben permitirse en determinados casos con arreglo a lo dispuesto en el presente Reglamento. Además, para la financiación de la economía real es importante que los programas de pagarés de titulización totalmente respaldados que no impliquen nuevas divisiones en tramos además de las operaciones financiadas por el programa sigan estando excluidos del ámbito de aplicación de la prohibición de retitulización.***

- (9) Las inversiones en titulaciones o las 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 titulaciones podría generar también otros riesgos, como los riesgos de agencia, el riesgo de modelo, el riesgo legal y operativo, el riesgo de contraparte, el riesgo de administración, el riesgo de liquidez, el riesgo de concentración y los riesgos de carácter operativo. Por tanto, es esencial que los inversores institucionales deban cumplir requisitos proporcionados de diligencia debida, a fin de garantizar que evalúen adecuadamente los riesgos derivados de todos los tipos de titulaciones 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 vehículo especializado en titulaciones 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.***

- (10) Es **esencial** que los intereses de las originadoras, las patrocinadoras, ■ los prestamistas originales que **participan en una titulización** y ■ 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 titulización. 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 titulización no se deben estructurar de forma que se evite la aplicación del requisito de retención. Este requisito debe ser aplicable a todas las situaciones en las que el contenido económico de la titulización sea aplicable, cualesquiera que sean las estructuras o instrumentos jurídicos utilizados. No es necesario aplicar por partida múltiple el requisito de retención. Para una titulización determinada, basta con que la originadora, la patrocinadora o el prestamista original deban cumplir ese requisito. De igual modo, cuando las operaciones de titulización contengan, como exposiciones subyacentes, otras posiciones de titulización, el requisito de retención solo debe aplicarse a la titulización que es objeto de la inversión. La notificación STS indica a los inversores que **la originadora, la patrocinadora o el prestamista original mantienen** una exposición económica neta significativa a los riesgos subyacentes. Resulta oportuno hacer algunas excepciones en los casos en que las exposiciones titulizadas estén garantizadas completa, incondicional e irrevocablemente, en particular, por autoridades públicas. En caso de concederse 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.

(11) *Las originadoras o las patrocinadoras no deben aprovecharse de poder manejar más información que los inversores e inversores potenciales en relación con los activos transferidos a los vehículos especializados en titulaciones, ni transferirles activos cuyo perfil de riesgo de crédito sea superior al de activos comparables mantenidos en el balance de las originadoras, sin el conocimiento de los inversores o inversores potenciales.*

El incumplimiento de esta obligación debe estar sujeto a las sanciones que impongan las autoridades competentes, aunque únicamente cuando dicho incumplimiento sea intencionado. La negligencia por sí sola no debe ser objeto de sanciones con arreglo a la presente disposición.

No obstante, esta obligación no debe menoscabar de ningún modo el derecho de las originadoras o las patrocinadoras de seleccionar los activos que se transfieran a los vehículos especializados en titulaciones que presenten ex ante un perfil de riesgo de crédito superior al promedio en comparación con el perfil medio de riesgo de crédito de los activos comparables que permanezcan en el balance de la originadora, siempre que el perfil de riesgo de crédito superior de los activos transferidos a dichos vehículos se comunique claramente a los inversores o inversores potenciales.

Las autoridades competentes deben supervisar el cumplimiento de esta obligación comparando los activos subyacentes a las titulaciones y los activos comparables mantenidos en el balance de la originadora.

La comparación de los resultados ha de hacerse entre activos de los que ex ante se esperen resultados similares, por ejemplo entre hipotecas residenciales improductivas que se hayan transferido a los vehículos especializados en titulaciones e hipotecas residenciales improductivas mantenidas en el balance de la originadora.

No se presupone que los activos subyacentes a las titulaciones tengan resultados similares a los activos medios mantenidos en el balance de la originadora.

- (12) 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, limitar las obligaciones de información de las originadoras, las patrocinadoras y los SSPE, y ofrecer a los inversores un acceso constante, fácil y gratuito a información fiable sobre las titulaciones. ***Con el fin de aumentar la transparencia del mercado, debe establecerse un marco para que los registros de datos recaben la información pertinente, en particular sobre las exposiciones subyacentes a las titulaciones. Dichos registros de datos deben ser autorizados y supervisados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM). Al detallar dichas obligaciones de información, la AEVM debe velar por que los datos que deban comunicarse a dichos registros reflejen lo más fielmente posible las plantillas que se utilizan para la divulgación de la tal información.***

- (13) *El principal fin de la obligación general de que la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones faciliten información sobre titulizaciones a través del correspondiente registro es proporcionar a los inversores una fuente única y supervisada con los datos necesarios para que ejerzan su diligencia debida.*

Las titulizaciones privadas suelen ser a medida. Su importancia radica en que permiten que las partes realicen operaciones de titulación sin divulgar información comercial delicada sobre la operación (por ejemplo, que una determinada empresa necesita financiación para ampliar su producción o que una empresa de inversión va a entrar en un mercado nuevo como parte de su estrategia) o relacionada con los activos subyacentes (por ejemplo, sobre el tipo de créditos de cartera comercial generados por una empresa industrial) al mercado y a la competencia. En esos casos, los inversores están en contacto directo con la originadora o la patrocinadora y reciben directamente de ellas la información necesaria para ejercer su diligencia debida. Por tanto, resulta apropiado que las titulizaciones privadas queden exentas del requisito de notificar la información sobre la operación a un registro de titulizaciones.

- (14) *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.*
- (15) *Los instrumentos de titulación no suelen ser adecuados para los inversores minoristas a que se hace referencia en la Directiva 2014/65/UE.*

- (16) Las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones deberían presentar, en el informe a los inversores, todos los datos de importancia significativa sobre la calidad crediticia y el comportamiento de las exposiciones subyacentes, incluidos datos que permitan a los inversores identificar claramente los retrasos en el pago y el impago de los deudores subyacentes, la reestructuración de la deuda, la condonación de la deuda, la reestructuración y refinanciación, las recompras, la suspensión del pago de las cuotas, las pérdidas, las bajas en cuentas, las recuperaciones y otras medidas correctoras del comportamiento de los activos en el grupo de exposiciones subyacentes. En el informe a los inversores se deben incluir asimismo datos sobre los flujos de efectivo generados por las exposiciones subyacentes y por los pasivos de la emisión de la titulización, indicando, por separado, los ingresos y desembolsos de la posición de titulización, es decir, principal programado, intereses programados, principal reembolsado anticipadamente, intereses vencidos y comisiones y gastos, cualquier dato relativo a la activación de los posibles desencadenantes que impliquen cambios en la prioridad de los pagos o la sustitución de cualquier contraparte, y datos sobre la forma de mejora de la calidad crediticia, y su correspondiente importe, que esté disponible respecto de cada tramo. Aunque las 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 titulización esté exenta de riesgos ni tampoco indica nada sobre la calidad crediticia subyacente a la titulización. Por el contrario, debe entenderse que indica que cualquier inversor prudente y diligente será capaz de analizar los riesgos que implica la titulización.

A fin de permitir las distintas características estructurales de las titulizaciones a largo plazo y las titulizaciones a corto plazo (ABCP), debe haber dos tipos de requisitos STS: uno para titulizaciones a largo plazo y otro para titulizaciones a corto plazo (ABCP) correspondientes a esos dos segmentos de mercado que funcionan de forma diferente.

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. *En las operaciones ABCP, la titulación podría lograrse, entre otras cosas, mediante un acuerdo sobre un descuento variable en el precio de compra del conjunto de exposiciones subyacentes, o la emisión de bonos junior o senior por parte de un vehículo especializado en titulizaciones en una estructura de cofinanciación en la que los bonos senior se transfieran entonces a las entidades adquirientes de uno o más programas ABCP. No obstante, las operaciones ABCP que puedan considerarse STS no deben incluir retitulizaciones.* Además, los criterios STS deben reflejar 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.*

- (17) *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 titulación simple, transparente y normalizada con fines específicos, la cual lleva aparejado un tratamiento prudencial más sensible al riesgo.*

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).*

- (18) *Los vehículos especializados en titulaciones únicamente deben constituirse en terceros países no incluidos en la lista de países y territorios de alto riesgo y no cooperantes elaborada por el Grupo de acción financiera sobre el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. Si, en el momento de realizarse una revisión del presente Reglamento, se hubiere aprobado una lista específica de la UE de jurisdicciones de terceros países que se niegan a cumplir las normas de buena gobernanza fiscal, dicha lista de la UE debe tenerse en cuenta y podría pasar a ser la lista de referencia para terceros países en los que no se permita la constitución de vehículos especializados en titulaciones.*
- (19) *Partiendo de los criterios existentes, concretamente los criterios del CSBB y la OICV aprobados el 23 de julio de 2015 para identificar las titulaciones simples, transparentes y comparables, en el marco de la suficiencia de capital para las operaciones de titulación, y, en particular, el dictamen de la Autoridad Bancaria Europea (ABE) sobre las titulaciones admisibles publicado el 7 de julio de 2015, es esencial establecer una definición general de titulación STS aplicable en los diversos sectores.*

- (20) *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. Por tanto, la Autoridad Bancaria Europea debe elaborar directrices con el fin de velar por que se comprendan de forma común y coherente los requisitos STS en todo el territorio de la Unión y hacer así frente a los posibles problemas de interpretación. Esta fuente única de interpretación puede facilitar la adopción de los criterios STS por parte de las originadoras, las patrocinadoras y los inversores. La Autoridad Europea de Valores y Mercados debe desempeñar también un papel activo en la tarea de abordar los eventuales problemas de interpretación.*
- (21) *A la luz de este objetivo, las tres Autoridades Europeas de Supervisión 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 titulaciones 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 Autoridades Europeas de Supervisión para ayudar a las originadoras, las patrocinadoras, los vehículos especializados en titulaciones y los inversores a evaluar las titulaciones 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.*

- (22) La presente propuesta únicamente permite designar como STS las titulizaciones de «venta verdadera». En una titulización de venta verdadera, la propiedad de las exposiciones subyacentes se transfiere o se cede de forma efectiva a una entidad emisora que es un vehículo especializado en titulizaciones (SSPE). La transferencia *o cesión* de las exposiciones subyacentes al vehículo especializado en titulizaciones 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 del vendedor *pueda, bajo condiciones estrictas, ser anulada*.
- (23) *Un dictamen jurídico proporcionado por un asesor jurídico cualificado podría confirmar que se ha producido una cesión, transferencia o venta verdadera con el mismo efecto legal de las exposiciones subyacentes, y la irrevocabilidad de tal cesión, transferencia o venta verdadera con el mismo efecto legal conforme al derecho aplicable.*
- (24) 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. *Por estos motivos, los criterios STS no deben permitir la titulización sintética.*

Es necesario reconocer los progresos realizados por la ABE en su informe de diciembre de 2015⁴, en el que se señalaba un posible conjunto de criterios STS para la titulación sintética y se definían la «titulación sintética dentro de balance» y la «titulación sintética de arbitraje». Una vez la ABE haya determinado claramente un conjunto de criterios STS aplicable específicamente a las titulaciones sintéticas dentro de balance, y con miras a promover la financiación de la economía real y, en particular, de las pymes, principales beneficiarias de tales titulaciones, la Comisión debe redactar un informe y, si procede, adoptar una propuesta legislativa para ampliar el marco STS a dichas titulaciones, si bien no debe proponer tal ampliación con respecto a las titulaciones sintéticas de arbitraje.

- (25) Las exposiciones subyacentes transferidas del vendedor al vehículo especializado en titulaciones 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.

⁴ «The EBA report on synthetic securitisation», EBA/Op/2015/26.

- (26) *Las exposiciones subyacentes no deben incluir exposiciones en situación de impago o exposiciones a deudores o garantes que, según el leal saber y entender de la originadora o el prestamista original, se encuentren en situaciones definidas de deterioro de crédito (por ejemplo, los deudores que se hayan declarado insolventes).*

El criterio de «leal saber y entender» debe considerarse cumplido sobre la base de la información obtenida de los deudores en el momento del origen de las exposiciones, la información obtenida de la originadora en el transcurso de su administración de las exposiciones, o su procedimiento de gestión de riesgos o notificada a la originadora por un tercero.

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 cesión de las exposiciones subyacentes al vehículo especializado en titulizaciones–, 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.

- (27) 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, o conjuntos de préstamos *de empresas*, préstamos sobre inmuebles comerciales, arrendamientos y líneas de crédito a empresas de la misma categoría o conjuntos de préstamos para la compra de automóviles y arrendamientos de automóviles, o conjuntos de líneas de crédito a particulares con fines personales, familiares o de consumo doméstico. *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.*

La ABE debe tener el mandato de elaborar normas técnicas de regulación con el fin de precisar en mayor medida los criterios de homogeneidad sujetos a los requisitos de simplicidad. Al hacerlo, debe velar por que no se vea afectada negativamente la titulización de los préstamos a pymes.

- (28) 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 totalmente 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.

(29) *El hecho de que el reembolso de las posiciones de titulización 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 comportamiento de ciertos segmentos del mercado de bonos de titulización hipotecaria sobre inmuebles comerciales (CMBS) durante la crisis financiera. Por ello, los CMBS no se considerarán titulaciones STS.*

(30) *Cuando estén disponibles datos sobre el impacto ambiental de los activos subyacentes a las titulaciones, la originadora y la patrocinadora de dichas titulaciones deben publicarlos.*

Por consiguiente, la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulaciones de las titulaciones STS cuyas exposiciones subyacentes sean préstamos sobre inmuebles residenciales o préstamos para la compra de automóviles o arrendamientos de automóviles deben publicar la información disponible relacionada con el comportamiento ambiental de los activos financiados por dichos préstamos sobre inmuebles residenciales o préstamos para la compra de automóviles o arrendamientos de automóviles.

(31) En caso de que las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones deseen que sus titulaciones 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 titulaciones 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 vehículos especializados en titulaciones. De esta forma, las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones asumirán la responsabilidad de declarar que la titulización es STS y se asegurará la transparencia en el mercado.

- (32) Si una titulización ya no cumple los requisitos STS, la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones 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 vehículos especializados en titulizaciones les interesa efectuar notificaciones debidamente pensadas.
- (33) 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 vehículo especializado en titulizaciones acerca del cumplimiento de los requisitos STS. **No obstante, no deben basarse de manera exclusiva y mecánica en la notificación y la información mencionadas.**

- (34) La participación de terceros para ayudar a verificar que una titulación cumple los requisitos STS puede ser útil para los inversores, las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones, y podría contribuir a aumentar la confianza en el mercado de titulaciones STS. ***Las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones también podrían utilizar los servicios de terceros autorizados de conformidad con el presente Reglamento para evaluar si su titulación 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. ***El uso de un tercero no debe permitir de ningún modo que las originadoras, las patrocinadoras y los inversores institucionales desistan de la responsabilidad legal última de la notificación y el tratamiento de las operaciones de titulación como STS.***

- (35) 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 vehículos especializados en titulizaciones pueden estar establecidos en diferentes Estados miembros y estar bajo la supervisión de diferentes autoridades sectoriales competentes, se debe garantizar una estrecha cooperación entre las pertinentes autoridades competentes, incluido el Banco Central Europeo (BCE) **en relación con las tareas específicas que le encomienda** el Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo⁵, y con las Autoridades Europeas de Supervisión, mediante el intercambio de información y la asistencia mutua en las actividades de supervisión. **Las autoridades competentes deben aplicar sanciones únicamente en caso de infracciones intencionadas o negligentes. La aplicación de medidas correctoras no debe depender de las pruebas de la intención o la negligencia. Al determinar el tipo y nivel apropiados de sanción o medida correctora, a la hora de tener en cuenta la solidez financiera de la persona física o jurídica responsable, las autoridades competentes deben, en particular, tomar en consideración el volumen de negocios total de la persona jurídica responsable o los ingresos anuales y los activos de la persona física responsable;**

⁵ Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito (DO L 287 de 29.10.2013, p. 263).

- (36) Las autoridades competentes deben coordinar estrechamente su supervisión y garantizar decisiones coherentes, especialmente en caso de infringirse lo dispuesto en el presente Reglamento. En el supuesto de que esa infracción se refiera a una notificación incorrecta o engañosa, la autoridad competente que la detecte debe informar también a las Autoridades Europeas de Supervisión y a las autoridades competentes pertinentes de los Estados miembros afectados. ***En caso de desacuerdo entre las autoridades competentes,*** la AEVM y, cuando proceda, el Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, deben ejercer sus competencias de mediación vinculante.
- (37) ***Los requisitos para utilizar la designación «titulización simple, transparente y normalizada» (STS) son nuevos y se especificarán de forma más detallada en las directrices de la Autoridad Bancaria Europea y la práctica de supervisión a lo largo del tiempo. Con el fin de evitar efectos disuasorios para la aceptación de esta nueva designación por parte de los participantes en el mercado, las autoridades competentes deben poder conceder a la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones un período de gracia de tres meses para rectificar cualquier uso erróneo de la designación que hayan realizado de buena fe. Debe presuponerse que existe buena fe cuando la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones no puedan saber que una titulización no reúne todos los criterios STS para recibir tal designación. Durante dicho período de gracia, debe seguir considerándose que la titulización en cuestión cumple los criterios STS y no debe ser retirada de la lista elaborada por la AEVM con arreglo al artículo 14.***

- (38) 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 pro de una mayor normalización de las prácticas del mercado y, en particular, de la normalización 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.
- (39) La Directiva OICVM, la Directiva Solvencia II, el Reglamento sobre las agencias de calificación crediticia, la Directiva GFIA y el Reglamento EMIR se modifican en consecuencia 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.
- (40) En lo que se refiere a las modificaciones introducidas en el Reglamento (UE) n.º 648/2012, los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por vehículos especializados en titulizaciones no deben estar sujetos a la obligación de compensación, siempre que se cumplan ciertas condiciones. El motivo para ello radica en que las contrapartes de los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por vehículos especializados en titulizaciones son acreedores garantizados en el marco de los mecanismos de titulización y normalmente se prevé una protección adecuada contra el riesgo de contraparte. En cuanto a los derivados que no se compensen de forma centralizada, los niveles de garantías reales exigidos deben tener en cuenta también la estructura específica de los mecanismos de titulización y la protección ya prevista en los mismos.

- (41) Los bonos garantizados y las titulaciones son en cierta medida intercambiables. Por lo tanto, para evitar la posibilidad de distorsión o arbitraje entre el uso de la titulación o de los bonos garantizados debido al tratamiento diferente de los contratos de derivados extrabursátiles suscritos por entidades de bonos garantizados o por vehículos especializados en titulaciones, se debe modificar el Reglamento (UE) n.º 648/2012 a fin de ***asegurar la coherencia de tratamiento entre los derivados asociados a los bonos garantizados y los derivados asociados a las titulaciones, con respecto a la obligación de compensación y a los requisitos en materia de márgenes de derivados extrabursátiles no compensados de forma centralizada.***
- (42) 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.

- (43) 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 titulación. 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.
- (44) Con el fin de facilitar el proceso para los inversores, las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones, 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.

- (45) 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, ■ 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.
- (46) 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.
- (47) 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.

- (48) 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.
- (49) 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 designación «STS» siempre que la titulación cumpla los correspondientes requisitos, ***para algunos de ellos, en el momento de la notificación y para otros, en el momento del origen.*** Por lo tanto, las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones han de poder presentar una notificación STS a la AEVM de conformidad con el artículo 14, apartado 1, del presente Reglamento. ***Cualquier modificación subsiguiente a la titulación debe ser aceptada, siempre y cuando siga cumpliendo todos los requisitos STS aplicables.***

(50) Los requisitos de diligencia debida *que se apliquen de conformidad con* la legislación vigente en la Unión *antes de la entrada en vigor del presente Reglamento* deben *seguir aplicándose* a las titulaciones emitidas a partir del 1 de enero de 2011 y a las titulaciones emitidas antes de esa fecha, *incluso en el caso de que* 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 estando sujetos 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 vehículos especializados en titulaciones 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 (UE) 2015/3/ debe publicarse en el sitio web a que se refiere el artículo 5, apartado 4, del presente Reglamento.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Capítulo 1
Disposiciones generales

Artículo 1
Objeto y ámbito de aplicación

1. El presente Reglamento establece un marco general para la titulización. Define la titulización y establece los requisitos en materia de diligencia debida, retención de riesgos y transparencia aplicables a las partes involucradas en las titulizaciones ■. Proporciona asimismo un marco para una titulización simple, transparente y normalizada («STS», *por sus siglas en inglés*).
2. El presente Reglamento se aplica a los inversores institucionales ■ y a las originadoras, *las patrocinadoras*, los prestamistas originales ■ y los vehículos especializados en titulizaciones.

Artículo 2
Definiciones

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- 1) «Titulización»: una operación o un mecanismo mediante el cual el riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones se divide en tramos, y que presenta *todas* las ■ 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;
 - c) *no crea exposiciones que posean todas las características enumeradas en el artículo 147, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 2013/575.*

- 2) «Vehículo especializado en titulizaciones» o «SSPE», por sus siglas en inglés: una sociedad, fideicomiso u otra entidad ■, distinta de una originadora o una patrocinadora, establecida con el ■ propósito de llevar a cabo una o varias titulizaciones, cuyas actividades se limitan a las propias de tal objetivo, cuya estructura está destinada a aislar las obligaciones de la SSPE de las de la originadora ■.
- 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 titilizan; o
 - b) que adquiere las exposiciones de un tercero por cuenta propia y a continuación las tituliza.
- 4) «Retitulización»: una titulización en la que al menos una de las exposiciones subyacentes es una posición de titulización.
- 5) «Patrocinadora»: una entidad de crédito, **ubicada o no en la Unión, con arreglo a la definición del punto 1 del artículo 4, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013**, o una empresa de inversión, con arreglo a la definición del artículo 4, apartado 1, **punto 1, de la Directiva 2014/65/UE** distinta de una originadora, que
- a) establece y gestiona un programa de pagarés de titulización u otra ■ titulización que adquiere exposiciones de entidades terceras, o

b) establece un programa de pagarés de titulización u otra titulización que adquiere exposiciones de entidades terceras y delega la gestión cotidiana de la cartera activa aparejada a dicha titulización en un ente autorizado para ejercer ese tipo de actividad de conformidad con la Directiva 2014/65/UE, 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 del segmento o de los demás segmentos.
- 7) «Programa de pagarés de titulización» o «programa ABCP», por sus siglas en inglés: un programa de titulizaciones en el que los valores emitidos adoptan predominantemente la forma de pagarés de titulización con un vencimiento original de un año o menos.
- 8) «Operación de pagarés de titulización» u «operación ABCP», por sus siglas en inglés: 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 un SSPE o mediante subparticipación por un SSPE. Los valores emitidos no representan obligaciones de pago de la originadora.
- 10) «Titulización sintética»: una titulización en la cual la transferencia del riesgo se lleva a cabo mediante el recurso a derivados de crédito o garantías y las exposiciones titulizadas siguen siendo exposiciones de la originadora.
- 11) «Inversor»: una persona *física o jurídica* que *tiene una posición de* titulización.
- 12) «*Inversor institucional*»: *un inversor que es:*
- a) *una empresa* de seguros tal como se *define* 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 tal como se *define* en el artículo 13, punto 4, de la Directiva 2009/138/CE; **■**

- c) **un fondo** de pensiones de empleo que **entre** en el ámbito de aplicación de la Directiva **(UE) 2016/2341** del Parlamento Europeo y del Consejo⁶ 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 de conformidad con el artículo 5 de dicha Directiva; **o un gestor de inversiones o una entidad autorizada nombrada por un fondo de pensiones de empleo de conformidad con el artículo 32 de la Directiva (UE) 2016/2341;**
- 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 Consejo⁷, que gestiona o comercializa FIA en la Unión; █
- e) una sociedad de gestión de **un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios** (OICVM), tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo⁸; █
- 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; █

⁶ 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).

⁷ 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).

⁸ 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).

g) **una entidad** de crédito ■ tal como se *define* en el artículo 4, apartado 1, **punto 1** ■, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 **a los efectos de dicho Reglamento o una empresa de inversión tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 2, de dicho Reglamento.**

- 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.
- 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 titulizaciones 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 del vencimiento inicialmente fijado de **dichas posiciones**.
- 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»: entidad que, por sí misma o a través de entidades vinculadas, directa o indirectamente, ha celebrado el acuerdo inicial que creó las obligaciones u obligaciones potenciales del deudor o deudor potencial y que dio lugar a las exposiciones titulizadas;*
- 21) *«Programa ABCP totalmente respaldado»: programa ABCP respaldado directa y totalmente por su patrocinadora, que ofrece al o los SSPE una o varias líneas de liquidez que comprenden al menos todos los aspectos siguientes:*
- a) todos los riesgos de liquidez y crédito del programa ABCP;*
 - b) cualquier riesgo significativo de dilución de las exposiciones titulizadas;*
 - c) cualesquiera otros costes al nivel de las operaciones ABCP y del programa ABCP que sean necesarios para garantizar al inversor el pago íntegro de cualquier importe en virtud del pagaré de titulización.*
- 22) *«Operación ABCP totalmente respaldada»: operación ABCP respaldada por una línea de liquidez, a nivel de la operación o a nivel del programa ABCP, que comprende al menos todos los aspectos siguientes:*
- a) todos los riesgos de liquidez y crédito de la operación ABCP;*
 - b) cualquier riesgo significativo de dilución de las exposiciones titulizadas en la operación ABCP;*
 - c) cualesquiera otros costes al nivel de las operaciones ABCP y del programa ABCP que sean necesarios para garantizar al inversor el pago íntegro de cualquier importe en virtud del pagaré de titulización.*

- 23) *«Registro de titulizaciones»: persona jurídica que recopila y conserva de forma centralizada las inscripciones de titulizaciones.*

A efectos del artículo 8 del presente Reglamento, las referencias de los artículos 78, 79 y 80 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 a los «registros de operaciones» se interpretarán como referencias al «registro de titulizaciones».

A efectos del artículo 8 del presente Reglamento, las referencias de los artículos 61, 64, 65, 66 y 73 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 a los «registros de operaciones» se interpretarán como referencias al «registro de titulizaciones».

Artículo 3

Venta de titulizaciones a clientes minoristas

1. *Los vendedores de posiciones de titulización no venderán posiciones de titulización a clientes minoristas, con arreglo a la definición del artículo 4, apartado 1, punto 11, de la Directiva 2014/65/UE, a menos que se cumplan todas las condiciones siguientes:*
 - a) *el vendedor de la posición de titulización ha realizado una prueba de idoneidad con arreglo al artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE;*
 - b) *el vendedor de la posición de titulización está convencido de que, sobre la base de la prueba contemplada en la letra a), la posición de titulización es idónea para ese cliente minorista;*
 - c) *el vendedor de la posición de titulización comunica inmediatamente al cliente minorista el resultado de la prueba de idoneidad en un informe.*

2. *Cuando se cumplan las condiciones dispuestas en el apartado 1 y la cartera de instrumentos financieros de dicho cliente minorista no supere los 500 000 EUR, el vendedor se asegurará de que, sobre la base de la información facilitada por el cliente minorista con arreglo al apartado 3, el cliente minorista no invierta en posiciones de titulización una cantidad agregada superior al 10 % de la cartera de instrumentos financieros de dicho cliente, y de que la cantidad mínima inicial que se invierta en una o más posiciones de titulización sea de 10 000 EUR.*
3. *El cliente minorista proporcionará al vendedor información precisa sobre la cartera de instrumentos financieros del cliente minorista, incluidas cualesquiera inversiones en posiciones de titulización.*
4. *A efectos de los apartados 2 y 3, la cartera de instrumentos financieros del cliente minorista incluirá depósitos de efectivo e instrumentos financieros, pero quedarán excluidos los instrumentos financieros que se hayan presentado como garantía.*

Artículo 4

Requisitos para los vehículos especializados en titulaciones

Los vehículos especializados en titulaciones no se establecerán en terceros países que cumplan alguno de los criterios siguientes:

- a) *el tercer país figura en la lista de países y territorios de alto riesgo y no cooperantes elaborada por el Grupo de acción financiera sobre el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo;*
- b) *el tercer país no ha suscrito ningún acuerdo con un Estado miembro para garantizar que el tercer país se ajuste plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE o en el Modelo de Acuerdo sobre Intercambio de Información en Materia Tributaria de la OCDE, y garantiza un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo acuerdos multilaterales en materia de impuestos.*

Capítulo 2

Disposiciones aplicables a todas las titulizaciones

Artículo 5

Requisitos de diligencia debida para los inversores institucionales

1. ***Antes de mantener una posición de titulización, todo*** inversor institucional ***distinto de la originadora, la patrocinadora o el prestamista original*** verificará **■** :
 - a) que, si la originadora o el prestamista original ***establecidos en la Unión*** no son 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.º 575/2013, la originadora o el prestamista original conceden todos ***los créditos que den lugar a las exposiciones subyacentes*** basándose en criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de dichos créditos, y disponen de sistemas eficaces para aplicar esos criterios y procesos ***de conformidad con el artículo 17, apartado 1, del presente Reglamento;***
 - b) ***que, si la originadora o el prestamista original están establecidos en un país tercero, la originadora o el prestamista original conceden todos los créditos que den lugar a las exposiciones subyacentes basándose en criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de dichos créditos, y disponen de sistemas eficaces para aplicar esos criterios y procesos con el fin de asegurar que la concesión de créditos se base en una evaluación exhaustiva de la solvencia del deudor;***
 - c) ***que, si están establecidos en la Unión, la originadora, la patrocinadora o el prestamista original conservan de forma continua un interés económico neto significativo de conformidad con el artículo 4 y que la retención de riesgos se comunica al inversor institucional de conformidad con el artículo 5;***

- d) *que, si están establecidos en un país tercero, la originadora, la patrocinadora o el prestamista original conservan de forma continua un interés económico neto significativo que, en cualquier caso, no podrá ser inferior al 5 % determinado en virtud del artículo 6 y que comunican la retención de riesgos a los inversores institucionales;*
- e) *que la originadora, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulizaciones han ofrecido, cuando proceda, la información exigida por el artículo 7* ■ *, con la frecuencia y de acuerdo con las modalidades previstas en ese artículo.*

2. *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 verificará que la originadora o el prestamista original que no sean una entidad de crédito o una empresa de inversión conceden todos sus créditos basándose en criterios sólidos y bien definidos y procesos claramente establecidos para la aprobación, modificación, renovación y financiación de dichos créditos, y cuentan con sistemas efectivos para la aplicación de esos criterios y procesos.*

3. *Antes de mantener una posición de titulización, todo inversor institucional distinto de la originadora, la patrocinadora o el inversor original llevarán* ■ *a cabo, en el marco del proceso de diligencia debida, una evaluación que les permita valorar los riesgos que entrañe. Dicha evaluación tomará en consideración, al menos, lo siguiente* ■ *:*

- 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, incluidas las prioridades contractuales de pago y la prioridad de los desencadenantes relacionados con el pago, las mejoras crediticias y de liquidez, los desencadenantes relacionados con el valor de mercado, y las definiciones de impago específicas para cada operación;*

- c) en cuanto a ***una titulación notificada*** como STS ***de conformidad con el artículo 27, el cumplimiento por esa titulación de*** los requisitos ■ establecidos en los artículos 19 a 22 o ***en*** los artículos 23 a 26, ***y el artículo 27. Los*** inversores institucionales podrán depositar la oportuna confianza en la notificación STS efectuada de conformidad con el artículo 27, apartado 1, y en la información divulgada por la originadora, la patrocinadora y el SSPE acerca del cumplimiento de los requisitos STS, ***sin confiar única o mecánicamente en dicha notificación o información.***

Sin perjuicio de lo dispuesto en las letras a) y b), en el caso de un programa ABCP totalmente respaldado, los inversores institucionales en los pagarés emitidos por dicho programa ABCP tendrán en consideración las características del programa ABPC y el aporte íntegro de liquidez.

4. ***Todo inversor institucional distinto de la originadora, la patrocinadora o el prestamista original que mantenga una posición de titulación deberá,*** al menos:
- a) establecer por escrito procedimientos ***adecuados y*** proporcionados al perfil de riesgo de la posición de titulación ■ y ■ a sus carteras de negociación e inversión, cuando proceda, con el fin de supervisar el cumplimiento de los apartados 1 y 3, el comportamiento de la posición de titulación y las exposiciones subyacentes de forma continua.

Cuando proceda *en relación con la titulización y las 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 en 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 titulaciones, los inversores institucionales deberán vigilar también las exposiciones subyacentes a dichas titulaciones;

- b) *en el caso de una titulización distinta de un programa ABCP totalmente respaldado*, realizar periódicamente pruebas de resistencia en relación con los flujos de efectivo y los valores de las garantías reales que respaldan las exposiciones subyacentes *o, a falta de datos suficientes sobre los flujos de efectivo y los valores de las garantías reales, realizar pruebas de resistencia en relación con las pérdidas hipotéticas, teniendo en cuenta* la naturaleza, la escala y la complejidad del riesgo de la posición de titulización;
- c) *en el caso de un programa ABCP totalmente respaldado, realizar periódicamente pruebas de resistencia en relación con la solvencia y la liquidez de la patrocinadora;*
- d) garantizar *la* información interna a su órgano de dirección, de modo que *tenga* conocimiento de los riesgos significativos que se deriven de *la posición* de titulización y que *tales* riesgos ■ se gestionen adecuadamente;

- e) poder demostrar a las autoridades competentes, cuando así se les solicite, que tienen un completo y profundo conocimiento de **la posición** de titulización y de sus exposiciones subyacentes y que han aplicado políticas y procedimientos escritos para la gestión de riesgos **de la posición de titulización y para mantener registros de las comprobaciones y debida diligencia, de conformidad con los apartados 1 y 2 y cualquier otra** información pertinente;
- f) **tratándose de exposiciones a un programa ABCP totalmente respaldado, poder demostrar a las autoridades competentes, cuando así se les solicite, que tienen un completo y profundo conocimiento de la calidad crediticia de la patrocinadora y de los términos de la línea de liquidez facilitada.**

5. **Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 1 a 4 del presente artículo, 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 a la entidad gestora 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 en virtud de los artículos 32 y 33 se imponga al inversor institucional encargado de la gestión y no al inversor institucional que se vea expuesto a la titulización.**

Artículo 6
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 nominal 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. ***Las originadoras no seleccionarán activos para su transferencia al vehículo especializado en titulizaciones con el objetivo de que las pérdidas de los activos transferidos al mismo, medidas a lo largo del período de vigencia de la operación, o un máximo de cuatro años cuando el período de vigencia de la operación sea mayor de cuatro años, sean superiores a las pérdidas de activos comparables mantenidos en el balance de la originadora sufridas durante el mismo período. En el caso de que la autoridad competente encuentre elementos de prueba que sugieran que se ha infringido esta prohibición, investigará el comportamiento de los activos transferidos al vehículo especializado en titulizaciones y de activos comparables mantenidos en el balance de la originadora. Si el comportamiento de los activos transferidos es significativamente inferior al de los activos comparables mantenidos en el balance de la originadora como consecuencia de la intención de la originadora, la autoridad competente impondrá una sanción en virtud de los artículos 32 y 33.***

3. 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 titulaciones renovables o titulaciones 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 titulación, 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 titulación.

4. 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.

5. 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 o instituciones nacionales de fomento en el sentido del artículo 2, apartado 3, del Reglamento (UE) 2015/1017;***
 - e) bancos multilaterales de desarrollo enumerados en el artículo 117 del Reglamento (UE) n.º 575/2013.
6. 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.

7. 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 3, 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 4;
 - e) las condiciones para la exención de las operaciones basadas en un índice claro, transparente y accesible con arreglo al apartado 6;

la ABE presentará esos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión en el plazo de [seis meses *a contar desde la fecha de* entrada en vigor del presente Reglamento].

La Comisión *estará facultada para complementar el presente Reglamento mediante la adopción de* las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1093/2010.

Artículo 7

Requisitos de transparencia aplicables a las originadoras, patrocinadoras y vehículos especializados en titulaciones

1. La originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulaciones de una titulación, de conformidad con el apartado 2 **del presente artículo**, pondrán a disposición de los titulares de una posición de titulación ■ , de las autoridades competentes a que se refiere el artículo 29 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 derechos de cobro o 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 titulación 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 entre acreedores, toda documentación sobre derivados, y todo acuerdo de préstamo subordinado, de préstamo a empresas en fase inicial y de línea de liquidez que sean pertinentes;

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 Consejo⁹, un resumen de la operación o de las principales características de la titulización, incluido, cuando proceda, lo siguiente:
 - i) información detallada sobre la estructura de la operación, ***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, ***la jerarquía en la asignación de pérdidas***, los elementos de mejora crediticia y de apoyo a la liquidez;

⁹ 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).

- iii) información detallada sobre los derechos de voto de los titulares de una posición de titulización y su relación con otros acreedores garantizados;
 - iv) una lista de todos los desencadenantes y eventos a que se haga referencia en los documentos proporcionados de conformidad con la letra b) y que puedan tener una incidencia significativa en el comportamiento de *la posición* de titulización;
- d) en el caso de titulizaciones STS, la notificación STS a la que se hace referencia en el artículo 27 **■** ;
- 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, **incluida la información sobre cuál de las modalidades previstas en el artículo 6, apartado 3, se ha aplicado**, de conformidad con el artículo 6 **■** .

- f) ***toda información interna relativa a la titulización que la originadora, patrocinadora o vehículo especializado en titulizaciones estén obligados a publicar de conformidad con el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁰ sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado;***
- g) cuando la letra f) no sea aplicable, cualquier evento importante, como:
- i) un incumplimiento significativo de las obligaciones establecidas en los documentos facilitados de conformidad con la letra b), incluida cualquier reparación, dispensa o consentimiento posteriormente otorgados en relación con dicho incumplimiento;
 - ii) un cambio en las características estructurales que pueda afectar de forma significativa al rendimiento de la titulización;
 - iii) un cambio **■** 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 titulizaciones STS, el hecho de que la titulización deje de cumplir los requisitos STS o las autoridades competentes hayan adoptado medidas correctivas o administrativas;
 - v) cualquier modificación significativa de los documentos de la operación.

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

¹⁰ 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).

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*.

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.

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 el vehículo especializado en titulizaciones 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 la información sobre el cliente, el prestamista original o 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 el vehículo especializado en titulizaciones podrán facilitar un resumen de la documentación correspondiente.

Las autoridades competentes mencionadas en el artículo 29 podrán 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 el vehículo especializado en titulizaciones de una titulación designarán entre ellos una entidad que se encargará de cumplir los requisitos de información con arreglo al apartado 1, *letras a, b, d, e, f y g*.

La entidad designada con arreglo al párrafo primero facilitará la información relativa a una operación de titulación por medio de un registro de titulaciones.

La obligación contemplada en el párrafo segundo no se aplicará a las titulaciones cuando no haya que elaborar un folleto de conformidad con la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo.

Cuando no se haya inscrito ningún registro de titulaciones con arreglo al artículo 10, la entidad designada para cumplir los requisitos establecidos en el apartado 1 facilitará la información por medio de un sitio web que cumpla todas las condiciones siguientes:

- a) incluir un sistema eficaz de control de calidad de los datos;
- b) *estar sujeta a* normas de gobernanza apropiadas y *al* mantenimiento y funcionamiento de una estructura organizativa adecuada *que garantice* la continuidad y el funcionamiento ordenado *del sitio web*;
- c) *estar sujeta a* sistemas, controles y procedimientos adecuados *que detecten todas* las fuentes *pertinentes* de riesgo operativo;

- d) incluir sistemas **que garanticen** la protección e integridad de la información recibida y el pronto registro de la información;
- e) **permitir que queden registros de** la información ■ durante al menos cinco años después de la fecha de vencimiento de la titulización.

La entidad responsable de la presentación de la información ■ y **el registro de titulizaciones** en **el** que esté disponible la información deberán indicarse en la documentación relativa a la titulización.

3. La AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar ■ la información que la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones 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;**

■

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].

La Comisión estará facultada para complementar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación mencionadas en el presente apartado de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Capítulo 3

Condiciones y procedimientos de inscripción de los registros de titulaciones

Artículo 8

Inscripción de los registros de titulaciones

- 1. Los registros de titulaciones se inscribirán en la AEVM a efectos del artículo 5 con arreglo a las condiciones y al procedimiento establecidos en el presente artículo.**
- 2. Para que se pueda proceder a su inscripción con arreglo al presente artículo, los registros de titulaciones deberán ser personas jurídicas establecidas en la Unión, aplicar procedimientos para comprobar la integridad y exactitud de los datos que se les notifiquen en virtud del artículo 7, apartado 1, y cumplir los requisitos establecidos en los artículos 78, 79 y 80 del Reglamento (UE) n.º 648/2012. A efectos del presente artículo, las referencias en los artículos 78 y 80 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 al artículo 9 de dicho Reglamento se interpretarán como hechas al artículo 5 del presente Reglamento.**
- 3. La inscripción de un registro de titulaciones será válida para todo el territorio de la Unión.**
- 4. Los registros de titulaciones inscritos deberán satisfacer en todo momento las condiciones de inscripción. Los registros de titulaciones notificarán a la AEVM, sin demora injustificada, toda modificación significativa de las condiciones de inscripción.**

5. ***Los registros de titulizaciones presentarán a la AEVM:***
- a) ***sea una solicitud de inscripción;***
 - b) ***sea una solicitud de ampliación de inscripción a los efectos del artículo 7 del presente Reglamento, en el caso de un registro de operaciones ya registrado con arreglo al título VI, capítulo 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 o al título I, capítulo III, del Reglamento (UE) n.º 2365/2015.***
6. ***En un plazo de 20 días hábiles tras su recepción, la AEVM evaluará si la solicitud está completa.***
- Si la solicitud no está completa, la AEVM fijará un plazo para que el registro de titulizaciones facilite información adicional.***
- Una vez se haya estimado que una solicitud está completa, la AEVM lo notificará al registro de titulizaciones.***
7. ***Al objeto de garantizar la coherencia en la aplicación del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar los detalles de todo lo siguiente:***
- a) ***los procedimientos a que se hace referencia en el apartado 2 del presente artículo que deben aplicar los registros de titulizaciones a fin de verificar la integridad y exactitud de los datos que se les notifiquen en virtud del artículo 7, apartado 1;***

- b) la solicitud de inscripción mencionada en el apartado 5, letra a);*
- c) la solicitud para la ampliación de inscripción mencionada en el apartado 5, letra b).*

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos a más tardar [un año a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].

La Comisión estará facultada para complementar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

8. *A fin de velar por la aplicación uniforme de los apartados 1 y 2, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución que especifiquen el formato de:*

- a) la solicitud de inscripción mencionada en el apartado 5, letra a);*
- b) la solicitud de ampliación de inscripción mencionada en el apartado 5, letra b).*

En el caso de la letra b) del párrafo primero, la AEVM elaborará un formato simplificado para evitar la duplicación de procedimientos.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar [un año a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].

La Comisión estará facultada para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 9

Notificación de la solicitud y consulta con las autoridades competentes previa a la inscripción o la ampliación de inscripción

- 1. Cuando el registro de titulizaciones solicite la inscripción o la ampliación de su inscripción como registro de operaciones y sea una entidad autorizada o inscrita por la autoridad competente del Estado miembro en que esté establecida, la AEVM, sin demoras indebidas, notificará la solicitud y consultará a esa autoridad competente antes de la inscripción o de la ampliación de la inscripción del registro de titulizaciones.*
- 2. La AEVM y la autoridad competente de que se trate intercambiarán toda la información necesaria para la inscripción o la ampliación de inscripción, del registro de titulizaciones y para la supervisión del cumplimiento, por parte de la entidad, de los requisitos para la inscripción o la autorización en el Estado miembro en que esté establecida.*

Artículo 10

Examen de la solicitud

- 1. En los cuarenta días hábiles siguientes a la notificación a que se refiere el artículo 8, apartado 6, la AEVM examinará la solicitud de inscripción, o de ampliación de inscripción, basándose en el cumplimiento por parte del registro de titulaciones de lo establecido en el presente capítulo, y adoptará una decisión plenamente motivada de aceptación o denegación de inscripción o ampliación de inscripción.**
- 2. La decisión adoptada por la AEVM en virtud del apartado 1 surtirá efectos a partir del quinto día hábil siguiente a su adopción.**

Artículo 11

Notificación de las decisiones de la AEVM relativas a la inscripción o la ampliación de inscripción

- 1. Cuando la AEVM adopte la decisión a que se refiere el artículo 10, o revoque la inscripción a que se refiere el artículo 13, apartado 1, lo notificará al registro de operaciones en un plazo de cinco días hábiles, motivando plenamente su decisión.**
Sin demoras indebidas, la AEVM notificará su decisión a las autoridades competentes contempladas en el artículo 9, apartado 1.
- 2. La AEVM comunicará, sin demoras indebidas, a la Comisión las decisiones adoptadas de conformidad con el apartado 1.**

3. *La AEVM publicará en su sitio web una lista de los registros de titulaciones inscritos de conformidad con el presente Reglamento. La lista se actualizará en el plazo de cinco días hábiles a partir de la adopción de una decisión de conformidad con el apartado 1.*

Artículo 12

Funciones de la AEVM

1. *Las facultades conferidas a la AEVM de conformidad con los artículos 61 a 68, 73 y 74, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 en relación con sus anexos I y II, se ejercerán asimismo en relación con el presente Reglamento. Las referencias al artículo 81, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 en el anexo I de dicho Reglamento se entenderán hechas al artículo 15, apartado 1, del presente Reglamento.*
2. *Las facultades conferidas, en virtud de los artículos 61, 62 y a 63 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, a la AEVM o a cualquiera de sus agentes o demás personas acreditadas por ella no podrán ejercerse para exigir la divulgación de información o de documentos que estén amparados por el secreto profesional.*

Artículo 13

Baja registral

1. *Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 73 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, la AEVM revocará la inscripción de un registro de titulaciones cuando este:*
- a) renuncie expresamente a la inscripción o no haya prestado servicio alguno en los seis meses anteriores;*
 - b) haya obtenido la inscripción valiéndose de declaraciones falsas o de otro medio irregular;*
 - c) haya dejado de cumplir las condiciones iniciales de inscripción.*

2. *La AEVM notificará sin demora a las autoridades competentes contempladas en el artículo 9, apartado 1, la decisión de revocar la inscripción del registro de titulizaciones.*
3. *Las autoridades competentes de los Estados miembros en los que el registro de titulizaciones presta sus servicios y lleva a cabo sus actividades que consideren que se ha cumplido una de las condiciones contempladas en el apartado 1 podrán solicitar a la AEVM que examine si se cumplen las condiciones para revocar la inscripción del registro de titulizaciones correspondiente. Si la AEVM decide no proceder a la revocación de la inscripción del registro de titulizaciones correspondiente, lo motivará pormenorizadamente.*
4. *Las autoridades competentes a que se refiere el apartado 3 del presente artículo serán las autoridades designadas con arreglo al artículo 29 del presente Reglamento.*

Artículo 14

Tasas de supervisión

1. *La AEVM cobrará tasas a los registros de titulizaciones de conformidad con el presente Reglamento y con los actos delegados adoptados con arreglo al apartado 2 del presente artículo.*

Dichas tasas serán proporcionadas al volumen de negocios del registro de titulizaciones correspondiente y cubrirán íntegramente los gastos que deba realizar la AEVM para la inscripción, el reconocimiento y la supervisión de los registros de titulizaciones y el reembolso de cualquier gasto que puedan realizar las autoridades competentes como resultado de cualquier delegación de tareas de conformidad con el artículo 12, apartado 1, del presente Reglamento. En tanto en cuanto el artículo 12, apartado 1, del presente Reglamento haga referencia al artículo 74 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, las referencias al artículo 72, apartado 3, de dicho Reglamento se entenderán hechas al apartado 2 del presente artículo.

Cuando un registro de operaciones ya haya sido inscrito con arreglo al título VI, capítulo 1, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 o del título I, capítulo III, del Reglamento (UE) n.º 2365/2015, las tasas mencionadas en el párrafo primero del presente apartado se ajustarán únicamente para reflejar el gasto adicional necesario y los costes correspondientes a la inscripción, el reconocimiento y la supervisión de los registros de titulizaciones de conformidad con el presente Reglamento.

2. *La Comisión estará facultada para adoptar, de conformidad con el artículo 47, actos delegados para complementar el presente Reglamento especificando el tipo de tasas, los conceptos por los que serán exigibles, el importe de las tasas y las modalidades de pago.*

Artículo 15

Disponibilidad de los datos contenidos en los registros de titulizaciones

1. *Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 7, apartado 2, los registros de titulizaciones recopilarán y conservarán los datos de las titulizaciones. Darán acceso directo e inmediato de forma gratuita a la totalidad de las entidades siguientes con el fin de que puedan cumplir sus respectivas responsabilidades, mandatos y obligaciones:*
 - a) *la AEVM;*
 - b) *la ABE;*
 - c) *la AESPJ;*
 - d) *la JERS;*

- e) los miembros pertinentes del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), incluido el Banco Central Europeo (BCE) en el ejercicio de sus funciones en el marco de un mecanismo único de supervisión conforme al Reglamento (UE) n.º 1024/2013;*
- f) las autoridades pertinentes cuyas respectivas responsabilidades y mandatos de supervisión comprendan las transacciones, los mercados, los participantes y los activos que entren dentro del ámbito de aplicación del presente Reglamento;*
- g) las autoridades de resolución designadas con arreglo al artículo 3 de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo;*
- h) la Junta Única de Resolución creada por el Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo;*
- i) las autoridades a que se refiere el artículo 29;*
- j) los inversores y los inversores potenciales.*

2. La AEVM, en estrecha cooperación con la ABE y la AESPJ y atendiendo a las necesidades de las entidades mencionadas en el apartado 1, elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen:

- a) los datos de las titulaciones mencionadas en el apartado 1 que la originadora, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulaciones proporcionarán para cumplir sus obligaciones en virtud del artículo 7, apartado 1;*

- b) las plantillas normalizadas mediante las que la originadora, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulaciones facilitarán la información al registro de titulaciones, teniendo en cuenta las soluciones desarrolladas por los recopiladores de datos sobre titulaciones existentes, en particular el Depósito de Datos Europeo («European Data Warehouse»).*
- c) las normas operativas necesarias, para permitir, de una manera oportuna, estructurada e integral:
 - i) la recopilación de datos por los registros de titulaciones;*
 - ii) la agregación y comparación de datos entre registros de titulaciones;**
- d) los pormenores de la información a la que las entidades a que se refiere el apartado 1 tendrán acceso, teniendo en cuenta su mandato y sus necesidades específicas;*
- e) los términos y las condiciones en que las entidades a que se refiere el apartado 2 tendrán acceso directo e inmediato a los datos contenidos en los registros de titulaciones.*

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar [un año a partir de la fecha de entrada en vigor].

La Comisión estará facultada para complementar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 16

Prohibición de la retitulización

- 1. Las exposiciones subyacentes utilizadas en las titulizaciones no incluirán posiciones de titulización.*

No obstante lo dispuesto en el párrafo primero, dicho requisito no se aplicará a:

- a) toda titulización cuyos valores se hayan emitido antes del [fecha de aplicación del presente Reglamento]; y*
- b) toda titulización que se use con fines legítimos con arreglo a lo dispuesto en el apartado 3 en o a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.*

2. *Las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 29, apartados 2, 3 o 4, según corresponda, podrá autorizar a las entidades bajo su supervisión a incluir las posiciones de titulización como exposiciones subyacentes en una titulización en la que dichas autoridades competentes consideren que el uso de una retitulización tiene fines legítimos con arreglo a lo dispuesto en el apartado 3.*

Cuando dichas entidades supervisadas 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, las autoridades competentes contempladas en el párrafo primero consultarán a las autoridades de resolución y a cualquier otra autoridad pertinente para dichas entidades antes de autorizar la inclusión de posiciones de titulización como exposiciones subyacentes en una titulización. Dicha consulta no durará más de [60] días a partir de la fecha en la que las autoridades competentes hayan notificado su necesidad a las autoridades de resolución y a cualquier otra autoridad pertinente para dichas entidades.

Cuando la consulta dé lugar a una decisión de autorizar el uso de posiciones de titulización como exposiciones subyacentes en una titulización, las autoridades competentes lo notificarán a la AEVM.

3. *A los efectos del presente artículo, se considerarán fines legítimos los siguientes:*
- a) *la facilitación de la liquidación de una entidad de crédito, una empresa de inversión o una entidad financiera, asegurando su viabilidad en caso de continuidad de la explotación para evitar su liquidación;*
 - b) *cuando las exposiciones subyacentes sean no redituables, la preservación de los intereses de los inversores.*
4. *Los programas ABCP totalmente respaldados no se considerarán retitulizaciones a los efectos del presente artículo, siempre que ninguna de las operaciones ABCP dentro del programa sea una retitulización y que la mejora crediticia no establezca un segundo estrato de división en tramos al nivel del programa.*
5. *A fin de reflejar la evolución del mercado de otras retitulizaciones efectuadas con fines legítimos, y teniendo en cuenta los objetivos globales de estabilidad financiera y preservación de los intereses superiores de los inversores, la AEVM, en estrecha cooperación con la ABE, podrá elaborar proyectos de normas técnicas de regulación para complementar la lista de fines legítimos dispuestos en el apartado 3.*

La Comisión estará facultada 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 17

Criterios de aplicables a la concesión de créditos

- 1. Las originadoras, las patrocinadoras y los prestamistas originales aplicarán a las exposiciones que vayan a titular 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 procesos claramente establecidos para la aprobación y, si procede, 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 debidamente en cuenta los factores pertinentes para comprobar que el mismo pueda cumplir sus obligaciones a tenor del acuerdo de crédito.*
- 2. Cuando las exposiciones subyacentes de las titulizaciones sean préstamos sobre inmuebles residenciales, el conjunto de tales préstamos no incluirá ningún préstamo que se comercialice y suscriba partiendo de 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 por el solicitante del préstamo no sea verificada por el prestamista.*
- 3. Cuando una originadora adquiera las exposiciones de un tercero por cuenta propia y posteriormente las titulice, dicha originadora verificará que la entidad que participó directa o indirectamente en el acuerdo original que creó las obligaciones u obligaciones potenciales que van a titularse cumple los criterios previstos en el apartado 1.*

Capítulo 4

Titulización simple, transparente y *normalizada*

Artículo 18

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

Las originadoras, las patrocinadoras y los *vehículos especializados en titulaciones 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 **■** *se ha* notificado *a la AEVM* de conformidad con el artículo 27, apartado 1; *y*
- b)* *la titulización está incluida en la lista a que se refiere el artículo 27, apartado 5.*

Las originadoras, patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones que participen en una titulización considerada STS deberán estar establecidos en la Unión.

Sección 1

REQUISITOS PARA UNA TITULIZACIÓN STS QUE NO SEA ABCP

Capítulo 19

Titulización simple, transparente y normalizada

1. Con la excepción de las **operaciones y los programas** ABCP, las titulaciones que cumplan los requisitos previstos en los artículos 20, 21 y 22 se considerarán STS.■
3. **La ABE, en estrecha colaboración con la AEVM y la AESPJ, adoptará, de conformidad con el artículo 16 del Reglamento n.º 1095/2010, directrices y recomendaciones sobre la interpretación y la aplicación armonizadas de los requisitos establecidos en los artículos 20, 21 y 22.**

Artículo 20

Requisitos relativos a la simplicidad

1. La **titularidad de las** exposiciones subyacentes será adquirida por **el** vehículo especializado en titulaciones mediante venta **verdadera** o cesión **o transferencia con el mismo efecto legal** de manera oponible frente al vendedor o a cualquier otro tercero ■ . La transferencia de la **titularidad** al vehículo especializado en titulaciones no estará sujeta a ■ disposiciones estrictas de devolución en caso de insolvencia del vendedor.

2. *A efectos del apartado anterior, se considerará disposición estricta de devolución cualquiera de las siguientes:*
 - a) *disposiciones que permitan 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;*
 - b) *disposiciones en virtud de las cuales el vehículo especializado en titulaciones solo pueda impedir la anulación a que se refiere la letra a) si puede demostrar que no conocía la insolvencia del vendedor en el momento de la venta.*
3. *A los efectos del apartado 1, 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 concretos por encima de otros.*
4. *Cuando el vendedor no sea el prestamista original, la venta verdadera o la cesión o transferencia con el mismo efecto legal de las exposiciones subyacentes al vendedor, ya se efectúe dicha venta verdadera o cesión o transferencia con el mismo efecto legal directamente o mediante una o varias fases intermedias, deberá cumplir los requisitos expuestos en los apartados 1 a 3.*

5. 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 hechos:
- 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*.
6. El vendedor deberá proporcionar declaraciones y garantías de que, según su leal saber y entender, las exposiciones subyacentes incluidas en la titulización están libres de cargas y no se encuentran en ninguna otra situación de la que quepa esperar que incida de forma negativa en la irrevocabilidad de la venta *verdadera* o cesión o *transferencia con el mismo efecto legal*.
7. Las exposiciones subyacentes transferidas del vendedor, *o cedidas por él*, al vehículo especializado en titulizaciones cumplirán criterios de admisibilidad predeterminados *claros* y *documentados* que no permitan una gestión de cartera activa de dichas exposiciones de forma discrecional. *A los efectos del presente apartado, no se considerará gestión de cartera activa la sustitución de las exposiciones que vulneren las declaraciones y garantías. Las exposiciones transferidas al vehículo especializado en titulizaciones una vez cerrada la operación cumplirán los criterios de admisibilidad aplicados a las exposiciones subyacentes iniciales.*

8. La titulización estará respaldada por un conjunto de exposiciones subyacentes que sean homogéneas en lo que a tipo de activo se refiere, ***teniendo en cuenta las características específicas relativas a los flujos de efectivo del tipo de activo, incluidas las características contractuales y las referentes al riesgo de crédito y al pago anticipado. Un conjunto de exposiciones subyacentes comprenderá un único tipo de activo.*** Las exposiciones subyacentes ***contendrán obligaciones*** contractualmente vinculantes y exigibles con pleno derecho de recurso frente a los deudores ***y, si procede, a los garantes.***

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

Las exposiciones subyacentes 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.***

9. Las exposiciones subyacentes no incluirán ***ninguna posición de titulización.***

10. 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 *aplicaba* la originadora o █ el prestamista original, *en el momento del* origen, a exposiciones similares que no se titulicen. *Las normas de suscripción conforme a las que se originen las exposiciones subyacentes y todos los cambios significativos respecto a las normas de suscripción previas* se comunicarán en su totalidad *y sin demora indebida* a los inversores potenciales.

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 partiendo de 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 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 competencia técnica para originar exposiciones de naturaleza similar a las titulizadas.

11. En el momento de la **selección**, las exposiciones subyacentes **que sean transferidas** al vehículo especializado en titulizaciones **sin demora indebida** 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 órgano jurisdiccional haya concedido a sus acreedores un derecho **definitivo inapelable** de ejecución o una indemnización por daños y perjuicios significativa a raíz de una falta de pago en los tres años anteriores a la fecha de origen **o se le haya sometido a un proceso de reestructuración de deuda por lo que respecta a sus exposiciones dudosas en los tres años anteriores a la fecha de transferencia o cesión de las exposiciones subyacentes al vehículo especializado en titulizaciones, 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 al vehículo especializado en titulizaciones; y**
- ii) **la información facilitada por la originadora, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulizaciones en virtud del artículo 7, apartado 1, letra a) y letra e), inciso i), establezca explícitamente la proporción de las exposiciones subyacentes reestructuradas, el plazo y los detalles de la reestructuración así como su comportamiento desde la fecha de la reestructuración;**

- b) *conste, en el momento del origen, cuando proceda, en un registro público de créditos de personas con un historial crediticio negativo o, cuando no exista tal registro público de créditos, otro registro de créditos disponible para la originadora o el prestamista original;*
- 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 comparables en poder de la originadora que no estén titulizadas.*
12. 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 **■** exposiciones pagaderas en una sola vez *o que tengan un vencimiento inferior a un año, incluidos los pagos mensuales sin límite de los créditos renovables.*
13. El reembolso de los titulares de las posiciones de titulación no se *habrá estructurado para* depender *predominantemente* de la venta de los activos que garanticen las exposiciones subyacentes. Ello no impedirá que dichos activos se renueven o refinancien con posterioridad.

El reembolso de los titulares de las posiciones de titulación cuyas exposiciones subyacentes estén aseguradas por activos cuyo valor esté garantizado o totalmente mitigado por una obligación de recompra por parte del vendedor de los activos que aseguren las exposiciones subyacentes o por otro tercero, no se considerará dependiente de la venta de los activos que garanticen dichas exposiciones subyacentes.

14. *La ABE, en estrecha colaboración con la AEVM y la AESPJ, elaborará proyectos de normas de regulación que determinen con mayor exactitud en qué casos se consideran homogéneas las exposiciones subyacentes previstas en el apartado 8.*

La ABE presentará esos proyectos de normas de regulación a la Comisión en el plazo de [seis meses a contar desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].

La Comisión estará facultada para complementar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación previstas en el presente apartado de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 21

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 6 **■** .
2. *Los riesgos* de tipo de interés y de tipo de cambio derivados de la titulización deberán mitigarse *adecuadamente*, y se divulgará *toda* medida adoptada para tal fin. *Salvo* con fines de cobertura de los riesgos de tipo de cambio *o de tipo de interés, el vehículo especializado en titulizaciones no celebrará contratos de derivados y se asegurará de que el conjunto de exposiciones subyacentes no incluya derivados*. 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 utilizados normalmente 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 el vehículo especializado en titulizaciones ningún importe de efectivo *más allá de lo necesario para garantizar el funcionamiento operativo del vehículo especializado en titulizaciones 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 ■ ;
 - c) *el reembolso* de las posiciones de titulización no podrá invertirse atendiendo a su orden de prelación; y ■
 - d) *ninguna disposición exigirá la liquidación automática de las exposiciones subyacentes al valor de mercado.*

5. ***Las operaciones*** en las que se contemple una prioridad no secuencial de los pagos ***incluirán desencadenantes ligados al comportamiento de las exposiciones subyacentes a resultas de los cuales se vuelva a una prioridad secuencial de los pagos atendiendo a su 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. ■
6. La documentación de la operación preverá las oportunas ***cláusulas*** 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) el acaecimiento de un hecho relacionado con la insolvencia que afecte a la originadora o al administrador;
 - c) el descenso del valor de las exposiciones subyacentes mantenidas por el vehículo especializado en titulizaciones por debajo de un umbral predeterminado (hecho que requiere una 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).

7. La documentación de la operación deberá especificar claramente:
- a) las obligaciones, deberes y responsabilidades contractuales del administrador y el fideicomisario, **en caso de existir**, y de 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, **como disposición contractual que permita la sustitución del administrador en tales casos**;
 - c) en su caso, disposiciones que garanticen la sustitución de las contrapartes de derivados, los proveedores de liquidez y el banco de cuenta en caso de impago o insolvencia de los mismos y otros hechos determinados.
8. ***El administrador tendrá competencia técnica para gestionar exposiciones de naturaleza similar a las titulizadas y contará con controles en materia de gestión de riesgos, políticas y procedimientos adecuados y bien documentados relacionados con la administración de las exposiciones.***

9. La documentación de la operación contendrá, **en términos claros y coherentes**, definiciones, medidas correctivas y acciones en relación con el retraso en el pago y el impago de los deudores, la reestructuración de la deuda, la condonación de la deuda, la reestructuración y refinanciación, la suspensión del pago de las cuotas, las pérdidas, las bajas en cuentas, las recuperaciones y otras medidas correctoras del comportamiento de los activos ■ . **La documentación** de la operación especificará claramente las **prioridades de los pagos**, los **hechos que desencadenan** cambios en **dichas prioridades de los pagos** ■ , así como la obligación de informar de dichos hechos. Cualquier cambio en la prioridad **de los pagos** se notificará **a los inversores sin demora indebida, a menos que el cambio no tenga un efecto adverso sustancial en el reembolso de la posición de titulización**.
10. 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 22

Requisitos relativos a la transparencia

1. La originadora **y la** patrocinadora ■ deberán **poner a disposición** de los inversores potenciales, antes de la fijación de precios, datos sobre el comportamiento histórico estático y dinámico en materia de impagos y pérdidas, tales como datos sobre retraso en el pago e impago, de exposiciones sustancialmente similares a las que se titulicen, **así como las fuentes de tales datos y la base para invocar la similitud**. Dichos datos deberán abarcar un período no inferior ■ a cinco años ■ .

2. Antes de la emisión de los valores resultantes de la titulización, una muestra de las exposiciones subyacentes se someterá a verificación externa por un tercero independiente adecuado, que incluirá la verificación de la exactitud de los datos divulgados en relación con las exposiciones subyacentes ■ .
3. Antes de la fijación del precio de la titulización, la originadora o la patrocinadora **pondrá a disposición de los inversores potenciales un modelo de flujos de efectivo de los pasivos que refleje con precisión la relación contractual entre las exposiciones subyacentes y los pagos que se efectúen entre la originadora, la patrocinadora, los inversores, otros terceros y el vehículo especializado en titulizaciones, y, después de la fijación de precios, deberá poner ese modelo a disposición de los inversores de forma permanente y de los inversores potenciales cuando lo soliciten.**
4. **En el caso de titulizaciones cuyas exposiciones subyacentes sean préstamos sobre inmuebles residenciales o préstamos para la compra de automóviles o arrendamientos de automóviles, la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones publicarán la información disponible relativa al comportamiento ambiental de los activos financiados por tales préstamos sobre inmuebles residenciales o préstamos para la compra de automóviles o arrendamientos de automóviles, como parte de la información divulgada con arreglo al artículo 7, apartado 1, letra a), del presente Reglamento.**
5. La originadora y la patrocinadora ■ se encargarán de ■ velar por el cumplimiento del artículo 7 del presente Reglamento. La información requerida en el **artículo 7, apartado 1, letra a)**, **se pondrá** a disposición de los inversores potenciales, cuando la soliciten, antes de la fijación de precios. ■ La información requerida en el **artículo 7, apartado 1, letras b) a d)**, **deberá** estar disponible antes de la fijación de precios, al menos en versión proyecto o preliminar. **La** documentación definitiva **se pondrá** a disposición de los inversores a más tardar quince días después del cierre de la operación.

Sección 2
Requisitos de las titulaciones ABCP STS

Artículo 23
Titulización ABCP simple, transparente y normalizada

1. ***Una operación ABCP se considerará STS cuando cumpla los requisitos aplicables al nivel de la operación previstos en el artículo 24.***
2. ***Un programa ABCP se considerará STS cuando cumpla los requisitos previstos en el artículo 26 y la patrocinadora del programa cumpla los requisitos previstos en el artículo 25.***

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

3. ***La ABE, en estrecha colaboración con la AEVM y la AESPJ, adoptará, de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, directrices y recomendaciones sobre la interpretación y la aplicación armonizadas de los requisitos establecidos en los artículos 24 y 26.***

Artículo 24
Requisitos aplicables al nivel de la operación

1. ***La titularidad de las exposiciones subyacentes será adquirida por el vehículo especializado en titulaciones mediante venta verdadera o cesión o transferencia con el mismo efecto legal de manera oponible frente al vendedor o a cualquier otro tercero. La transferencia de la titularidad al vehículo especializado en titulaciones no estará sujeta a disposiciones estrictas de devolución en caso de insolvencia del vendedor.***

2. *A efectos del apartado anterior, se considerará disposición estricta de devolución cualquiera de las siguientes:*
 - a) *disposiciones que permitan 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;*
 - b) *disposiciones en virtud de las cuales el vehículo especializado en titulaciones solo pueda impedir la anulación a que se refiere la letra a) si puede demostrar que no conocía la insolvencia del vendedor en el momento de la venta.*
3. *A los efectos del apartado 1, 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 concretos por encima de otros.*
4. *Cuando el vendedor no sea el prestamista original, la venta verdadera o la cesión o transferencia con el mismo efecto legal de las exposiciones subyacentes al vendedor, ya se efectúe dicha venta verdadera o cesión o transferencia con el mismo efecto legal directamente o mediante una o varias fases intermedias, deberá cumplir los requisitos expuestos en los apartados 1 a 3.*

5. *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 hechos:*
- 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.*
6. *El vendedor deberá proporcionar declaraciones y garantías de que, según su leal saber y entender, las exposiciones subyacentes incluidas en la titulización están libres de cargas y no se encuentran en ninguna otra situación de la que quepa esperar que incida de forma negativa en la irrevocabilidad de la venta verdadera o cesión o transferencia con el mismo efecto legal.*
7. *Las exposiciones subyacentes transferidas del vendedor, o cedidas por él, al vehículo especializado en titulizaciones cumplirán criterios de admisibilidad predeterminados, definidos y claramente documentados que no permitan una gestión de cartera activa de dichas exposiciones de forma discrecional. A los efectos del presente apartado, no se considerará gestión de cartera activa la sustitución de las exposiciones que vulneren las declaraciones y garantías. Las exposiciones transferidas al vehículo especializado en titulizaciones una vez cerrada la operación cumplirán los criterios de admisibilidad aplicados a las exposiciones subyacentes iniciales.*

8. *Las exposiciones subyacentes no incluirán ninguna posición de titulización.*
9. *En el momento de la selección, las exposiciones subyacentes que sean transferidas al vehículo especializado en titulizaciones sin demora indebida 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 órgano jurisdiccional haya concedido a sus acreedores un derecho definitivo inapelable de ejecución o una indemnización por daños y perjuicios significativa a raíz de una falta de pago en los tres años anteriores a la fecha de origen o se haya sometido a un proceso de reestructuración de deuda por lo que respecta a sus exposiciones con incumplimientos en los tres años anteriores a la fecha de transferencia o cesión de las exposiciones subyacentes al vehículo especializado en titulizaciones, 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 al vehículo especializado en titulizaciones; y*
- ii) *la información facilitada por la originadora, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulizaciones en virtud del artículo 7, apartado 1, letra a) y letra e), inciso i), establezca explícitamente la proporción de las exposiciones subyacentes reestructuradas, el plazo y los detalles de la reestructuración así como su comportamiento desde la fecha de la reestructuración;*

- b) *conste, en el momento del origen, cuando proceda, en un registro público de créditos de personas con un historial crediticio negativo o, cuando no exista tal registro público de créditos, otro registro de créditos disponible para la originadora o el prestamista original;*
- 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 comparables en poder de la originadora que no estén titulizadas.*

- 10. *En el momento de la transferencia de las exposiciones, los deudores deberán haber realizado al menos un pago, excepto en el caso de titulizaciones renovables respaldadas por exposiciones pagaderas en una sola vez o que tengan un vencimiento inferior a un año, incluidos los pagos mensuales sin límite de los créditos renovables.*
- 11. *El reembolso de los titulares de las posiciones de titulación no se habrá estructurado para depender predominantemente de la venta de los activos que garanticen las exposiciones subyacentes. Ello no impedirá que dichos activos se renueven o refinancien con posterioridad.*

El reembolso de los titulares de las posiciones de titulación cuyas exposiciones subyacentes estén aseguradas por activos cuyo valor esté garantizado o totalmente mitigado por una obligación de recompra por parte del vendedor de los activos que aseguren las exposiciones subyacentes o por otro tercero, no se considerará dependiente de la venta de los activos que garanticen dichas exposiciones subyacentes.

12. *Los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio derivados de la titulización deberán mitigarse adecuadamente, y se divulgará toda medida adoptada para tal fin. Salvo con fines de cobertura de los riesgos de tipo de cambio o de tipo de interés, el vehículo especializado en titulaciones no celebrará contratos de derivados y se asegurará de que el conjunto de exposiciones subyacentes no incluya derivados. Estos derivados deberán suscribirse y documentarse de conformidad con las normas usuales de las finanzas internacionales.*
13. *La documentación de la operación contendrá, en términos claros y coherentes, definiciones, medidas correctivas y acciones en relación con el retraso en el pago y el impago de los deudores, la reestructuración de la deuda, la condonación de la deuda, la reestructuración y refinanciación, la suspensión del pago de las cuotas, las pérdidas, las bajas en cuentas, las recuperaciones y otras medidas correctoras del comportamiento de los activos. La documentación de la operación especificará claramente las prioridades de los pagos, los hechos que desencadenan cambios en dichas prioridades de los pagos, así como la obligación de informar de dichos hechos. Cualquier cambio en la prioridad de los pagos se notificará a los inversores sin demora indebida, a menos que el cambio no tenga un efecto adverso sustancial en el reembolso de la posición de titulización.*

14. *La originadora y la patrocinadora deberán poner a disposición de los inversores potenciales, antes de la fijación de precios, datos sobre el comportamiento histórico estático y dinámico en materia de impagos y pérdidas, tales como datos sobre retraso en el pago e impago, de exposiciones sustancialmente similares a las que se titulicen, así como las fuentes de tales datos y la base para invocar la similitud. 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.*
15. **■** *Las operaciones ABCP estarán respaldadas por un conjunto de exposiciones subyacentes que sean homogéneas en lo que a tipo de activo se refiere, **teniendo en cuenta las características relativas a los flujos de efectivo de los diferentes tipos de activo, incluidas las características contractuales y las referentes al riesgo de crédito y al pago anticipado. Un conjunto de exposiciones subyacentes comprenderá un único tipo de activo. 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 también **podrán generar ingresos de la venta de cualquier activo financiado o arrendado. 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.**

16. 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 **o en índices sectoriales utilizados normalmente que reflejen el coste de los fondos** y no recurrirán a fórmulas o derivados complejos. **Los pagos de intereses vinculados a un tipo de referencia en el marco de los pasivos de las operaciones ABCP podrán basarse en tipos de interés que reflejen el coste de los fondos del programa ABCP.**
17. A raíz del impago del vendedor o de un evento de exigibilidad inmediata ■ :
 - a) no quedará retenido en el vehículo especializado en titulizaciones ningún importe de efectivo **más allá de lo que sea necesario para garantizar el funcionamiento operativo de dicho vehículo o el reembolso ordenado de los inversores de acuerdo con los términos contractuales de la titulación;**

- b)** los cobros del principal de las exposiciones subyacentes se transmitirán a los inversores que tengan una posición de titulización a través de la amortización secuencial de las posiciones de titulización, según determine el orden de prelación de la posición de titulización, ***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;***
- c)** ***ninguna disposición exigirá*** la liquidación automática de las exposiciones subyacentes al valor de mercado.
18. 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 titulicen. ***Las normas de suscripción conforme a las que se originen las exposiciones subyacentes y todos los cambios significativos respecto a las normas de suscripción previas*** se comunicarán en su totalidad ***y sin demora indebida a la patrocinadora y a otras partes directamente expuestas a la operación ABCP.*** El vendedor deberá tener competencia técnica para originar exposiciones de naturaleza similar a la de las titulizadas.
19. ***Cuando una operación ABCP sea una titulización 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 predeterminado o por debajo de este;

- b) el acaecimiento de un hecho relacionado con la insolvencia que afecte al vendedor o al administrador.

█

20. La documentación de la operación deberá especificar claramente:

- a) las obligaciones, deberes y responsabilidades contractuales de la patrocinadora, el administrador y █ el fideicomisario, *en caso de existir*, y de 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 el artículo 25, apartado 3.*

21. *La ABE, en estrecha colaboración con la AEVM y la AESPJ, elaborará proyectos de normas de regulación que determinen con mayor exactitud en qué casos se consideran homogéneas las exposiciones subyacentes previstas en el apartado 2.*

La ABE presentará esos proyectos de normas de regulación a la Comisión en el plazo de [seis meses a contar desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].

La Comisión estará facultada para complementar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación previstas en el presente apartado de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 25

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 de dicho programa mediante la cobertura de 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 que sean necesarios para garantizar al inversor el pago íntegro de cualquier importe en virtud del pagaré de titulización 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. Para poder patrocinar un programa ABCP STS, la entidad de crédito deberá demostrar a su autoridad competente que el cometido que le corresponde con arreglo al apartado 2 no compromete su solvencia y liquidez, ni siquiera en una situación de tensión extrema en el mercado.*

El requisito a que se refiere el párrafo primero se considerará cumplido cuando la autoridad competente haya determinado, conforme a la revisión y evaluación previstas en el artículo 97, apartado 3, de la Directiva 2013/36/UE, que los sistemas, estrategias, procedimientos y mecanismos aplicados por dicha entidad de crédito y los propios fondos y la liquidez que posee garantizan una gestión y una cobertura sólidas de sus riesgos.

4. *La patrocinadora llevará a cabo su propio proceso de diligencia debida y verificará que se cumplen los requisitos establecidos en el artículo 5, apartados 1 y 3, del presente Reglamento, según proceda. Asimismo se cerciorará de que el vendedor cuenta con capacidades de administración y procesos de cobro, los cuales deberán cumplir los requisitos especificados en el artículo 265, apartado 2, letras h) a p), del Reglamento (UE) n.º 575/2013 o requisitos equivalentes en terceros países.*
5. *El vendedor, en el ámbito de la operación, o la patrocinadora, en el ámbito del programa ABCP, deberán satisfacer el requisito de retención de riesgo de conformidad con el artículo 4.*
6. *La patrocinadora se encargará de velar por el cumplimiento del artículo 7 por lo que respecta al programa ABCP y de poner a disposición de los inversores potenciales, cuando la soliciten, antes de la fijación de precios:*
 - a) *la información agregada que exige el artículo 7, apartado 1, letra a);*
 - b) *la información que exige el artículo 7, apartado 1, letras b) a e), al menos en versión proyecto o preliminar.*
7. *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 26

Requisitos aplicables al nivel del programa

1. Todas las operaciones **ABCP** realizadas dentro de un programa ABCP deberán cumplir los requisitos expuestos en el artículo 24, **apartados 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19 y 20.**

Un máximo del 5 % del importe total de las exposiciones subyacentes a las operaciones ABCP y que estén financiadas por el programa ABCP podrán temporalmente incumplir los requisitos previstos en el artículo 24, apartados 9, 10 y 11, sin que ello afecte a la condición de STS del programa ABCP.

A los fines del párrafo segundo, se someterá regularmente una muestra de las exposiciones subyacentes a verificación externa del cumplimiento por un tercero independiente adecuado.

2. *El período de vida residual medio ponderado de las exposiciones subyacentes de un programa ABCP no será de más de dos años.*
3. *El programa ABCP contará con el pleno apoyo de una patrocinadora, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 25, apartado 2.*
4. 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.

5. Los valores emitidos por un programa ABCP no incluirán opciones de compra, cláusulas de prórroga ni otras cláusulas que afecten a su vencimiento final, **cuando tales opciones o cláusulas puedan ejercerse a discreción del vendedor, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulizaciones.**

6. **Los riesgos** de tipo de interés y de tipo de cambio que surjan en el programa ABCP deberán mitigarse **adecuadamente**, y se divulgará **toda** medida adoptada para tal fin. **Salvo** con fines de cobertura de los riesgos de tipo de cambio **o** de tipo de interés, **el vehículo especializado en titulizaciones no celebrará contratos de derivados y se asegurará de que el conjunto de exposiciones subyacentes no incluya derivados. Estos** derivados deberán **suscribirse** y documentarse de conformidad con las normas usuales de las finanzas internacionales.

7. La documentación relativa al programa **ABCP** deberá especificar claramente:
 - a) las responsabilidades del fideicomisario y otras entidades con obligaciones fiduciarias, **en caso de existir**, hacia los inversores;

 - b) **las** obligaciones, deberes y responsabilidades contractuales de la patrocinadora, **que** deberá tener competencia técnica en la suscripción de créditos, **del** fideicomisario, **en caso de existir**, y de otros proveedores de servicios accesorios;

 - c) **los** procesos y responsabilidades necesarios para garantizar que el impago o la insolvencia del administrador no den lugar a la cesación de la administración;

- d) **las** disposiciones para la sustitución de las contrapartes de derivados, así como el banco de cuenta al nivel del programa ABCP en caso de impago o insolvencia y otros hechos determinados, cuando **la línea de liquidez no cubra dichos hechos**;
- e) que, de producirse determinados hechos 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 ■ ;
- f) **que** se utilizará la línea de liquidez y se reembolsarán los valores que lleguen a vencimiento **en caso de que la patrocinadora no renueve el compromiso de financiación de la línea de liquidez antes de su vencimiento**.

8. **El administrador poseerá competencia técnica para 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**.

Sección 3
Notificación STS

Artículo 27

Requisitos de la notificación STS

1. Las originadoras y las patrocinadoras ■ enviarán una notificación conjunta a la AEVM, utilizando para ello la plantilla a que se refiere el apartado 7 del presente artículo, **cuando** la titulización cumpla los requisitos previstos en los artículos 19 a 22 o en los artículos 23 a 26 ■ («notificación STS»). **Cuando se trate de un programa ABCP, competirá únicamente a la patrocinadora enviar la notificación sobre dicho programa y, dentro del programa, sobre las operaciones ABCP que cumplan lo dispuesto en el artículo 24.**

La notificación STS incluirá una explicación de la originadora y la patrocinadora sobre cómo se han satisfecho cada uno de los criterios STS expuestos en los artículos 20 a 22 o en los artículos 24 a 26.

La AEVM publicará la notificación STS en su sitio web oficial de conformidad con el apartado 5. **Las originadoras y las patrocinadoras de una titulización** ■ informarán a sus **autoridades** competentes **sobre la notificación STS** y designarán entre ellas una entidad que actuará como primer punto de contacto para los inversores y las autoridades competentes.

2. *La originadora, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulizaciones podrán recurrir a los servicios de un tercero autorizado en virtud del artículo 28 para comprobar si una titulización cumple lo dispuesto en los artículos 19 a 22 o en los artículos 23 a 26. No obstante, el uso de tal servicio no afectará en circunstancia alguna a la responsabilidad de la originadora, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulizaciones por cuanto respecta a sus obligaciones legales en virtud del presente Reglamento. El uso de dicho servicio no afectará a las obligaciones impuestas a los inversores institucionales conforme a lo dispuesto en el artículo 5.*

Cuando la originadora, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulizaciones hagan uso de los servicios de un tercero autorizado en virtud del artículo 28 para evaluar si una titulización cumple lo dispuesto en los artículos 19 a 22 o en los artículos de 23 a 26, la notificación STS incluirá una declaración de que dicho 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.

3. 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, **establecidas en la Unión**, la notificación a que se refiere el apartado 1 **del presente artículo** 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 17 del presente Reglamento**;

- b) una declaración *de la originadora o del prestamista original sobre si la actividad de concesión de créditos a que se refiere la letra a) está* sujeta a supervisión.
4. Cuando una titulización deje de cumplir los requisitos previstos en los artículos 19 a 22 o en los artículos 23 a 26 █, la originadora y la patrocinadora lo notificarán de inmediato a la AEVM *e informarán* a su autoridad competente.
5. La AEVM mantendrá *en su sitio web oficial* una lista de todas las titulizaciones con respecto a las cuales las originadoras y las patrocinadoras █ *le* hayan notificado *que cumplen* los requisitos previstos en los artículos 19 a 22 o en los artículos 23 a 26. *Cada titulización sobre la que se haya emitido tal notificación se añadirá de inmediato a dicha lista de la AEVM.* La AEVM actualizará la lista cuando las titulizaciones dejen de considerarse STS a raíz de una decisión de las autoridades competentes o de una notificación de la originadora o la patrocinadora █. En caso de que la autoridad competente haya impuesto sanciones administrativas █ de conformidad con el artículo 32, 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.
6. La AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, elaborará proyectos de normas técnicas de regulación *en las que se especifique* █ la información que la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones *habrán de proporcionar para* cumplir sus obligaciones de conformidad con el apartado 1.

La AEVM presentará esos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión en el plazo de... [seis meses a contar desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].

La Comisión estará facultada para complementar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación previstas en el presente apartado de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

7. ***Con el fin de garantizar unas condiciones uniformes de aplicación del presente Reglamento, la AEVM, en estrecha colaboración con la ABE y la AESPJ, elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución destinados a crear las plantillas que se usarán para presentar la información a que se refiere el apartado 6.***

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

Se ***otorgan a*** 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 28

Tercero que verifique el cumplimiento STS

1. ***El tercero mencionado en el artículo 27, apartado 2, será autorizado por la autoridad competente para evaluar el cumplimiento, por las titulaciones, de los criterios STS expuestos en los artículos 19 a 22 o en los artículos 23 a 26. La autoridad competente concederá esta autorización cuando se cumplan las condiciones siguientes:***
- a) ***el tercero solo cobrará a las originadoras, patrocinadoras o vehículos especializados 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 en relación con ellos;***

- 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;*
- c) el tercero no proporcionará ningún tipo de servicio asesor, auditor o equivalente a la originadora, patrocinadora o vehículo especializado en titulizaciones participante en las titulizaciones que el tercero evalúe;*
- d) los miembros del órgano de dirección del tercero tendrán las cualificaciones, conocimiento y experiencia profesionales adecuados para el desempeño del cometido del tercero y gozarán de integridad y buena reputación;*
- e) el órgano de dirección del tercero está formado al menos por un tercio de directores independientes, que no serán menos de dos;*

- f) 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 real o potencial 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 reales o potenciales 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*
- g) 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.

2. *Un tercero autorizado de conformidad con el apartado 1 notificará a su 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.*
3. *La autoridad competente podrá cobrar al tercero a que se refiere 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.*
4. *La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación en las que se especifique la información que habrá de proporcionarse a las autoridades competentes en la 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].

La Comisión estará facultada 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.

Capítulo 5
Supervisión

Artículo 29

Designación de las autoridades competentes

1. El cumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 5 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 responsable designada con arreglo al artículo 44 de la Directiva 2011/61/UE;
 - c) en lo que respecta a los OICVM y las sociedades de gestión de OICVM, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 97 de la Directiva 2009/65/CE;
 - d) en lo que respecta a los fondos de pensiones de empleo, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 6, **letra g)**, de la Directiva 2003/41/CE;
 - e) en lo que respecta a las entidades de crédito o empresas de inversión, la autoridad competente designada con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2013/36/UE, entre ellas el BCE **por lo que atañe a las funciones específicas que le confiere** el Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo.
2. Las autoridades competentes responsables de la supervisión de las patrocinadoras con arreglo al artículo 4 de la Directiva 2013/36/UE, entre ellas el BCE **por lo que atañe a las funciones específicas que le confiere** el Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, **supervisarán el cumplimiento, por** las patrocinadoras, de las obligaciones establecidas en los artículos 6, 7 y 17 del presente Reglamento.

3. Cuando las originadoras, los prestamistas originales y los vehículos especializados en titulaciones sean entidades supervisadas con arreglo a la Directiva 2013/36/UE, el Reglamento (UE) n.º 1024/2013, la Directiva 2009/138/CE, la Directiva 2003/41/CE, la Directiva 2011/61/UE o la Directiva 2009/65/CE, las autoridades competentes designadas conforme a dichos actos, entre ellas el BCE **■ por lo que atañe a las funciones específicas que le confiere el Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, supervisarán** el cumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 6, 7 y 17 del presente Reglamento.
4. En relación con las *originadoras, los prestamistas originales y los vehículos especializados en titulaciones 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 6, 7 y 17 del presente Reglamento. *A más tardar el 1 de enero de 2019*, los Estados miembros informarán a la Comisión *y a la AEVM* de la designación de las autoridades competentes con arreglo al presente apartado. *Esa obligación no se aplicará respecto a las entidades que se limiten a vender exposiciones en el marco de un programa ABCP o de otra operación o mecanismo de titulación y que no originen exposiciones activamente con el objetivo primordial de titularlas de manera periódica.*
5. *Los Estados miembros designarán una o varias autoridades competentes para supervisar el cumplimiento de los artículos 18 a 27 por las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones, y el cumplimiento del artículo 28 por terceros. A más tardar [un año después de la fecha de 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.*

6. *El apartado 5 del presente artículo no se aplicará respecto a las entidades que se limiten a vender exposiciones en el marco de un programa ABCP o de otra operación o mecanismo de titulización y que no originen exposiciones activamente con el objetivo primordial de titularlas de manera periódica. En ese caso, la originadora o la patrocinadora verificará que esas entidades cumplen las obligaciones correspondientes establecidas en los artículos 18 a 27.*
7. *La AEVM garantizará la aplicación y ejecución coherentes de las obligaciones establecidas en los artículos 18 a 27 del presente Reglamento con arreglo a las funciones y competencias previstas en el Reglamento (UE) 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo. La AEVM realizará un seguimiento del mercado de titulización de la UE conforme a lo dispuesto en el artículo 39 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo y aplicará, cuando proceda, sus poderes de intervención temporal de conformidad con su artículo 40.*
8. La AEVM publicará y mantendrá actualizada en su sitio web una lista de las autoridades competentes a que se refiere el presente artículo.

Artículo 30

Facultades de las autoridades competentes

1. Cada Estado miembro velará por que la autoridad competente, designada de conformidad con el artículo 29, **apartados 1 a 5**, tenga las facultades de supervisión, investigación y sanción necesarias para desempeñar su cometido con arreglo al presente Reglamento.
2. La autoridad competente revisará periódicamente los sistemas, procesos y mecanismos implantados por las originadoras, las patrocinadoras, los vehículos especializados en titulaciones y los prestamistas originales a fin de dar cumplimiento al presente Reglamento.

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 7 y los criterios de concesión de créditos conforme al artículo 17.

Además, la revisión a que se refiere el párrafo primero incluirá, en particular:

- a) para las titulaciones STS que no sean titulaciones en el marco de un programa ABCP, los procesos y mecanismos destinados a garantizar el cumplimiento del artículo 20, apartados 7 a 12, del artículo 21, apartado 7, y del artículo 22;*
- b) para las titulaciones STS que sean titulaciones en el marco de un programa ABCP, los procesos y mecanismos destinados a garantizar, respecto de las operaciones ABCP, el cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 24 y, respecto de los programas ABCP, los requisitos conforme al artículo 26, apartados 7 y 8.*

3. Las autoridades competentes ***exigirán*** que los riesgos derivados de operaciones de titulización, incluidos los de reputación, se evalúen y gestionen con políticas y procedimientos adecuados de las originadoras, las patrocinadoras, los vehículos especializados en titulaciones y los prestamistas originales.
4. ***La autoridad competente realizará un seguimiento, según proceda, de los efectos concretos que tiene la participación en el mercado de titulización sobre la estabilidad de la entidad financiera que opera como prestamista original, originadora, patrocinadora o inversora en el marco de su supervisión prudencial en el ámbito de la titulización, teniendo en cuenta, sin perjuicio de una regulación sectorial más estricta:***
- a) ***el volumen de las reservas de capital;***
 - b) ***el volumen de las reservas de liquidez;***
 - c) ***el riesgo de liquidez para los inversores debido al desfase en los plazos de vencimiento de su financiación y sus inversiones.***

En aquellos casos en los que la autoridad competente detecte un riesgo significativo para la estabilidad financiera de una entidad financiera o para el sistema financiero en su conjunto, independientemente de sus obligaciones con arreglo al artículo 36, tomará medidas para mitigar dichos riesgos, comunicará sus constataciones a la autoridad competente designada para los instrumentos macroprudenciales en virtud del Reglamento (UE) n.º 575/2013 y a la Junta Europea de Riesgo Sistémico.

5. *La autoridad competente vigilará toda posible elusión de las obligaciones establecidas en el artículo 4, apartado 1 bis, y velará por que se impongan multas por los abusos de conformidad con los artículos 32 y 33.*

Artículo 31

Supervisión macroprudencial del mercado de titulización

1. *En el marco de su mandato, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) asumirá la supervisión microprudencial del mercado de titulización de la Unión.*
2. *Con el fin de contribuir a la prevención o reducción de los riesgos sistémicos que para la estabilidad financiera de la Unión se deriven de la evolución del sistema financiero y teniendo en cuenta la evolución macroeconómica, para evitar periodos de dificultades financieras generalizadas, la JERS realizará un seguimiento continuo de la evolución de los mercados de titulización. Cuando lo estime necesario o al menos cada tres años, la JERS publicará, en colaboración con la ABE, un informe sobre las repercusiones del mercado de titulización en la estabilidad financiera con el fin de poner de relieve los riesgos que se ciernen sobre ella. En caso de que se observen riesgos significativos, la JERS alertará de ello y, si procede, formulará recomendaciones, dirigidas a la Comisión, las Autoridades Europeas de Supervisión (AES) y los Estados miembros, sobre medidas correctivas para hacer frente a estos riesgos de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 1092/2010, entre otros aspectos sobre la conveniencia de modificar los niveles de retención de riesgo o de adoptar otras medidas macroprudenciales. De conformidad con el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 1092/2010, la Comisión, las AES y los Estados miembros comunicarán a la JERS, al Parlamento y al Consejo las acciones emprendidas para dar respuesta a la recomendación y justificaran adecuadamente toda falta de actuación en el plazo de tres meses a partir de la fecha de transmisión de la recomendación a los destinatarios.*

Artículo 32

Sanciones administrativas y medidas correctivas

1. Sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a prever e imponer sanciones penales en virtud del artículo 34 ■, los Estados miembros establecerán normas que prevean sanciones administrativas apropiadas, **en caso de negligencia o infracción intencionada**, y medidas correctivas, aplicables, **al menos**, a situaciones en las que:
 - a) una originadora, una patrocinadora o un prestamista original haya incumplido los requisitos del artículo 6;
 - b) una originadora, una patrocinadora o un vehículo especializado en titulizaciones **haya incumplido** los requisitos del artículo 7;
 - c) **una originadora, una patrocinadora o un vehículo especializado en titulizaciones haya incumplido los requisitos del artículo 18;**
 - d) **una originadora, una patrocinadora o un prestamista original haya incumplido los requisitos del artículo 17;**
 - e) **una titulación se denomine STS y una originadora, una patrocinadora o un vehículo especializado de dicha titulación haya incumplido** los requisitos de los artículos 19 a 22 o de los artículos 23 a 26 ■ ;
 - f) **una originadora o patrocinadora realice una notificación engañosa de acuerdo con el artículo 27, apartado 1.**
 - g) **una originadora, una patrocinadora o un vehículo especializado en titulizaciones haya incumplido los requisitos del artículo 27, apartado 4;**
 - h) **un tercero autorizado de conformidad con el artículo 28 no haya notificado modificaciones significativas de la información facilitada con arreglo al artículo 28, 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 se cometan las infracciones contempladas en el 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 37;
- b) un requerimiento dirigido a la persona física o jurídica para que ponga fin a su conducta y se abstenga de repetirla;
- c) la imposición a cualquiera de los miembros del órgano de dirección de la originadora, la patrocinadora o el vehículo especializado en titulizaciones, 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 que se cometa la infracción contemplada en el apartado 1, **letras e) o f), del ■** presente artículo, la imposición a la originadora, la patrocinadora y al vehículo especializado en titulizaciones de una prohibición temporal de **notificar conforme al artículo 27, apartado 1**, que una titulización cumple los requisitos establecidos en los artículos 19 a 22 o en los artículos 23 a 26 **■**;
- 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 que se cometa la infracción contemplada en el apartado 1, letra f), del presente artículo, la retirada temporal de la autorización mencionada en el artículo 28 para que un tercero compruebe que una titulación cumple los artículos 19 a 22 o los artículos 23 a 26.*

3. Cuando las disposiciones a que se refiere el apartado 1 se apliquen a personas jurídicas, los Estados miembros **otorgarán a** las autoridades competentes **la facultad para** aplicar las sanciones administrativas y las medidas correctivas establecidas en el apartado 2, **a reserva de las condiciones que establezca el Derecho 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 las sanciones administrativas o medidas correctivas establecidas en el apartado 2 esté debidamente motivada y pueda ser objeto de recurso ■ .

Artículo 33

Ejercicio de la facultad de imponer sanciones administrativas y medidas correctivas

1. Las autoridades competentes ejercerán las facultades de imponer las sanciones administrativas y las medidas correctivas a que se refiere el artículo 32 ■ de conformidad con sus ordenamientos jurídicos nacionales:
 - a) directamente;
 - b) en colaboración con otras autoridades;
 - c) ***bajo su responsabilidad, mediante delegación en otras autoridades;***
 - d) 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 32 del presente Reglamento, las autoridades competentes tendrán en cuenta ***en qué medida la infracción es intencionada o es consecuencia de una negligencia y cualesquiera otras*** circunstancias pertinentes, inclusive, 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 ■ ;
 - 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 34

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 Derecho nacional.
2. Los Estados miembros que, con arreglo al apartado 1 *del presente artículo*, opten por establecer sanciones penales para la infracción *contemplada en* el artículo 32, 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, las encargadas de perseguir la delincuencia o las de 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 32, 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 35

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 *a partir de la fecha de* 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 36

Cooperación entre las autoridades competentes y las Autoridades Europeas de Supervisión

1. Las autoridades competentes a que se refiere el artículo 29 **■** 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 30 a 34 **■**.
2. *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, fomentar la coherencia en la interpretación y proporcionar evaluaciones interjurisdiccionales en caso de desacuerdo.*
-
3. *Se establecerá un comité específico de titulizaciones en el marco del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión, en el cual las autoridades competentes cooperarán estrechamente, con el fin de desempeñar sus funciones de conformidad con los artículos 30 a 34 del presente Reglamento.*
4. Cuando una autoridad competente *constate o tenga motivos para pensar que se han incumplido uno o varios de los requisitos establecidos en los artículos 6 a 27 del presente Reglamento ■*, informará **■** de sus constataciones, de forma suficientemente detallada, *a la autoridad competente de la entidad o entidades sospechosas de la infracción*. Las autoridades competentes interesadas coordinarán estrechamente su supervisión *para velar* por que se adopten decisiones coherentes.

5. Si la infracción a que se refiere el apartado 4 **del presente artículo** consiste, en particular, en una notificación incorrecta o engañosa a tenor del artículo 27, apartado 1, ■ la autoridad competente que detecte dicha infracción informará ***sin demora de sus constataciones a la autoridad competente de la entidad designada como primer punto de contacto con arreglo al artículo 27, apartado 1. La autoridad competente de la entidad designada como primer punto de contacto con arreglo al artículo 27, apartado 1, informará a su vez a la AEVM, la ABE y la AESPJ y aplicará el procedimiento dispuesto en el apartado 6.***
6. Al recibir la información a que se refiere el apartado 4, la autoridad competente ***de la entidad sospechosa de la comisión de la infracción*** adoptará, ***en un plazo de 15 días hábiles***, las medidas necesarias para remediar la infracción detectada y notificar al resto de las autoridades competentes ***interesadas***, en particular las de la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones, y las autoridades competentes del titular de la posición de titulización, cuando este se conozca. ***Cuando una autoridad competente disienta de otra autoridad competente en relación con el procedimiento o el contenido de su acción u omisión, notificará su desacuerdo sin demora indebida a todas las demás autoridades competentes interesadas. Si dicho desacuerdo no se resuelve en el plazo de tres meses a partir de la fecha en que se haya notificado a todas las autoridades interesadas, el asunto se remitirá a la AEVM en virtud del artículo 19 y, en su caso, el artículo 20 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010. El período de conciliación contemplado en el artículo 19, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 será de un mes.***

Cuando las autoridades competentes interesadas no consigan llegar a un acuerdo dentro de la fase de conciliación mencionada en el párrafo primero, la AEVM adoptará la decisión contemplada en el artículo 19, apartado 3, del Reglamento n.º 1095/2010 en el plazo de un mes. En el curso del procedimiento que se establece en el presente [artículo/apartado], las titulizaciones que figuren en la lista que mantiene la AEVM de conformidad con el artículo 27 seguirán siendo consideradas STS de conformidad con el capítulo 4 y se mantendrán en dicha lista.

En caso de que las autoridades competentes interesadas estén de acuerdo en que la infracción está relacionada con el incumplimiento no doloso del artículo 18, podrán decidir conceder a la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones un plazo de hasta tres meses para remediar la infracción detectada, plazo que empezará a contar a partir del día en que la originadora, la patrocinadora y el vehículo especializado en titulizaciones hayan sido informados de la infracción por la autoridad competente. Durante este periodo, las titulizaciones que figuren en la lista que mantiene la AEVM de conformidad con el artículo 27 seguirán siendo consideradas STS de conformidad con el capítulo 4 del presente Reglamento y se mantendrán en dicha lista.

Si una o varias de las autoridades competentes interesadas considera que no se ha puesto el debido remedio a la infracción en el plazo indicado en el párrafo tercero, se aplicará el párrafo primero.

- 7. Tres años después de la plena aplicación del presente Reglamento, la AEVM realizará una evaluación inter pares de conformidad con el artículo 30 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 sobre la aplicación de los criterios establecidos en los artículos 19 a 26 del presente Reglamento.*

8. 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 4 y 5.

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].

La Comisión estará facultada para complementar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación previstas en el párrafo primero en virtud de los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 37

Publicación de las sanciones administrativas

1. Los Estados miembros garantizarán que las autoridades competentes publiquen sin demora injustificada en sus sitios web oficiales, **como mínimo**, cualquier decisión de imponer una sanción administrativa **contra la cual no quepa recurso y que se haya impuesto** por infracción de los artículos 6, 7, 17 o del artículo 27, apartado 1, 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 interesada, 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; o
 - b) publiquen la decisión de imponer la sanción administrativa ***de forma anónima, de conformidad con el Derecho nacional***; o
 - 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*** que imponga una sanción administrativa ***contra la que quepa*** recurso ante las autoridades judiciales pertinentes, las autoridades competentes añadirán también de forma inmediata en su sitio web oficial dicha información y cualquier información posterior sobre el resultado del recurso. Cualquier resolución judicial que anule una decisión que imponga 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 web oficial durante al menos cinco años tras su publicación. Los datos personales que figuren en la publicación solo se mantendrán en el sitio web oficial de la autoridad competente durante el tiempo que resulte necesario de conformidad con las normas aplicables en materia de protección de datos.
6. Las autoridades competentes informarán a la AEVM █ 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 con 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.

TÍTULO III
MODIFICACIONES

Artículo 38

Modificación de la Directiva 2009/65/CE

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

«Cuando las sociedades de gestión de OICVM o los OICVM gestionados internamente estén expuestos a una titulización que ya no cumpla los requisitos establecidos en el Reglamento de titulizaciones, actuarán y tomarán medidas correctoras, si procede, en el mejor interés de los inversores en los OICVM correspondientes.»

Artículo 39

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 establezcan las especificaciones que completen la presente Directiva especificando** las circunstancias en las cuales podrá imponerse una exigencia de capital adicional proporcional cuando se incumplan los requisitos previstos en los artículos 5 o 6 del Reglamento [el Reglamento de titulizaciones], sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 101, apartado 3.

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

La Comisión estará facultada para complementar la presente Directiva mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1094/2010.»

- 2) ***Se suprime el*** artículo 308 *ter*, apartado 11.

Artículo 40

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

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:

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

5) *Se suprime 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.*

Artículo 41

Modificación de la Directiva 2011/61/UE

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

«Cuando los GFIA estén expuestos a una titulización que ya no cumpla los requisitos establecidos en el Reglamento de titulizaciones, actuarán y tomarán medidas correctoras, si procede, en el mejor interés de los inversores en los FIA correspondientes.»

Artículo 42
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 celebrados por entidades de bonos garantizados en relación con un bono garantizado o por ***un vehículo especializado en titulizaciones*** en relación con una titulización, tal como se define en el Reglamento [el Reglamento de titulizaciones] siempre que:
 - a) en el caso de vehículos especializados en titulizaciones, el vehículo emita exclusivamente titulizaciones que cumplan los requisitos de los artículos 19 a 22 o de los artículos 23 a 26 y del artículo 18 del Reglamento [el Reglamento de titulizaciones];
 - b) el contrato de derivados extrabursátiles se utilice solo para cubrir los desfases de tipos de interés o de divisas en el marco del bono garantizado o la titulización; y

- c) los mecanismos establecidos en el marco del bono garantizado o la titulización reduzcan adecuadamente el riesgo de crédito de contraparte con respecto a los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por la entidad de bonos garantizados o el vehículo especializado en titulizaciones en relación con el bono garantizado o la titulización.
6. Al objeto de garantizar la coherencia en la aplicación del presente artículo, y teniendo en cuenta la necesidad de evitar el arbitraje regulador, las AES elaborarán proyectos de normas técnicas de regulación en las que se 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. Al objeto de garantizar la coherencia en la aplicación 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 jurídico para la rápida transferencia de fondos propios y el reembolso de pasivos entre las contrapartes.

El nivel y el tipo de garantía necesarios en lo que respecta a los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por entidades de bonos garantizados en relación con un bono garantizado, o por un *vehículo especializado en titulizaciones* en relación con una titulización a efectos de lo dispuesto en [el presente Reglamento], que cumplan las condiciones del *artículo 4, apartado 5*, del presente Reglamento y los requisitos de los artículos 19 a 22 o los artículos 23 a 26 y el artículo 18 del Reglamento [el Reglamento de titulizaciones] se determinarán teniendo en cuenta los posibles impedimentos para el intercambio de garantías en relación con los acuerdos de garantía vigentes en el marco del bono garantizado o la titulización.

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

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

Artículo 43

Disposiciones transitorias

1. El presente Reglamento se aplicará a las titulaciones cuyos valores se emitan el [fecha de **aplicación** del presente Reglamento] o con posterioridad a dicha fecha, sin perjuicio de los apartados 7 y 8.
2. En lo que respecta a las **titulaciones cuyos valores se hayan emitido antes del** [fecha de **aplicación** del presente Reglamento], las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones solo podrán utilizar la designación «STS», o **«simple, transparente y normalizada»**, o una designación que remita directa o indirectamente a esos términos cuando se cumplan los requisitos establecidos en el artículo 18 y **las condiciones establecidas en el apartado 3 del presente artículo**.
3. **Las titulaciones cuyos valores se hayan emitido antes del [fecha de aplicación del presente Reglamento], distintas de las posiciones de titulación relativas a una operación ABCP o a un programa ABCP, se considerarán «STS» siempre que:**
 - a) **en el momento de la emisión cumplan los requisitos establecidos en el artículo 20, apartados 1 a 5, 7 a 9 y 11 a 13, y en el artículo 21, apartados 1 y 3;**
 - b) **a partir de las notificaciones con arreglo al artículo 27, apartado 1, cumplan los requisitos previstos en el artículo 20, apartados 6 y 10, el artículo 21, apartados 2 y 4 a 10, y el artículo 22, apartados 1 a 5.**
4. **A efectos del apartado 3, letra b), se aplicará lo siguiente:**
 - a) **en el artículo 22, apartado 2, «antes de la emisión» deberá entenderse como «antes de la notificación conforme al artículo 27, apartado 1»;**

- b) *en el artículo 22, apartado 3, «antes de fijar el precio de la titulización» deberá entenderse como «antes de la notificación conforme al artículo 27, apartado 1»;*
- c) *En el artículo 22, apartado 4:*
 - i) *en la segunda frase, «antes de la fijación del precio» deberá entenderse como «antes de la notificación conforme al artículo 27, apartado 1»;*
 - ii) *«antes de la fijación del precio, al menos, en versión proyecto o preliminar» deberá entenderse como «antes de la notificación conforme al artículo 27, apartado 1»;*
 - iii) *no se aplicará el requisito establecido en la cuarta frase;*
 - iv) *las referencias al cumplimiento del artículo 7 se entenderán hechas como si el artículo 7 se aplicara a aquellas titulizaciones no obstante lo dispuesto en el artículo 43, apartado 1.*

5. 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 del [fecha de entrada en vigor del presente Reglamento]* y a las titulizaciones *cuyos valores se hayan emitido antes del 1 de enero de 2011* 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 conforme a lo dispuesto en 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.*

6. En lo que respecta a las *titulizaciones cuyos valores se hayan emitido antes del* [fecha de *aplicación* 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 *aplicación* del presente Reglamento].
7. Hasta ■ que sean de aplicación las normas técnicas de regulación que la Comisión deberá adoptar de conformidad con el artículo 6, apartado 7, del presente Reglamento, las originadoras, las patrocinadoras o el prestamista original deberán, a efectos de las obligaciones establecidas en el artículo 6 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 *aplicación* del presente Reglamento] o con posterioridad a dicha fecha.

8. Hasta [] que sean de aplicación las normas técnicas de regulación que la Comisión deberá adoptar de conformidad con el artículo 7, apartado 3, del presente Reglamento, las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulizaciones deberán, a efectos de las obligaciones establecidas en el artículo 7, 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 *con arreglo al* artículo 7, apartado 2.
9. *A efectos del presente artículo, en el caso de titulizaciones que no impliquen la emisión de valores, toda referencia a las «titulizaciones cuyos valores se hayan emitido» se entenderá como «titulizaciones cuyas posiciones de titulación iniciales hayan sido creadas», siempre que el presente Reglamento se aplique a las titulizaciones que creen nuevas posiciones de titulación en la fecha de aplicación del presente Reglamento o con posterioridad a dicha fecha.*

Artículo 44

Informes

A más tardar ... [a los dos años *de la fecha de aplicación* del presente Reglamento] y posteriormente cada tres años, *el Comité Mixto de las AES* publicará un informe sobre:

- a) la aplicación de los requisitos de simplicidad, transparencia y normalización establecidos en los artículos 18 a 27 [] ;
- b) una evaluación de las medidas que las autoridades competentes hayan adoptado, de los riesgos significativos y las nuevas vulnerabilidades que puedan haberse materializado y de las actuaciones de los participantes en el mercado para normalizar en mayor medida la documentación de las titulizaciones;

- c) *el funcionamiento de los requisitos de diligencia debida del artículo 5 y los requisitos de transparencia del artículo 7 y el nivel de transparencia del mercado de la titulización de la Unión, en particular sobre si con los requisitos en materia de transparencia del artículo 7 las autoridades competentes pueden tener una visión general suficiente del mercado para cumplir sus respectivos mandatos;*
- d) *los requisitos del artículo 6, incluido su cumplimiento por los participantes en el mercado y las modalidades de retención de riesgo con arreglo al artículo 6, apartado 3.*

Artículo 45

Titulizaciones sintéticas

1. *A más tardar el ... [seis meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento], la ABE, en estrecha cooperación con la AEVM y la AESPJ, publicará un informe sobre la viabilidad de un marco específico para la titulización sintética simple, transparente y normalizada que se limitará a la titulización sintética inscrita en el balance.*
2. *A más tardar el ... [a los doce meses de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento], la Comisión, sobre la base del informe de la ABE a que se refiere el apartado 1, presentará al Parlamento Europeo y al Consejo un informe sobre el establecimiento de un marco específico de propuestas de titulización sintética simple, transparente y normalizada que se limitará a la titulización sintética inscrita en el balance, acompañado, si procede, de una propuesta legislativa.*

Artículo 46

Reexamen

A más tardar [*a los tres años de la fecha de aplicación* del presente Reglamento], la Comisión presentará al Parlamento Europeo y al Consejo un informe sobre el funcionamiento del presente Reglamento, acompañado, *si procede*, de una propuesta legislativa.

El informe examinará, en particular, los resultados de los informes a que se refiere el artículo 44.

Dicho informe evaluará:

- a) *los efectos del presente Reglamento, incluida la introducción de la etiqueta de titulación STS, en el funcionamiento del mercado de titulaciones de la Unión, la contribución de la titulación a la economía real, en particular en relación con el acceso de las pymes y las inversiones al crédito, y la interconexión entre las entidades financieras y la estabilidad del sector financiero;*
- b) *las diferencias de utilización de las modalidades contempladas en el artículo 6, apartado 3, sobre la base de los datos aportados con arreglo al artículo 7, apartado 1, letra e), inciso iii). Si los resultados muestran un incremento de los riesgos prudenciales generados por el uso de las modalidades contempladas en el artículo 6, apartado 3, letras a), b), c) y e), entonces debería estudiarse un resarcimiento adecuado;*
- c) *si ha habido un aumento desproporcionado del número de operaciones contempladas en el artículo 7, apartado 2, párrafo tercero, desde la aplicación del presente Reglamento y si los participantes en el mercado han estructurado las operaciones para eludir la obligación en virtud del artículo 7 de facilitar información mediante registros de titulaciones;*

- d) *si hay necesidad de ampliar los requisitos de divulgación en virtud del artículo 7 para incluir las operaciones contempladas en el artículo 7, apartado 2, párrafo tercero, y las posiciones de los inversores;*
- e) *si en el ámbito de las titulaciones STS podría introducirse un régimen de equivalencia para las originadoras, las patrocinadoras y los vehículos especializados en titulaciones de terceros países, habida cuenta de la evolución internacional en el ámbito de la titulación, en particular las iniciativas en materia de titulaciones simples, transparentes y comparables;*
- f) *la aplicación de los requisitos del artículo 22, apartado 4, y si tienen que ampliarse a la titulación cuando las exposiciones subyacentes no sean préstamos sobre inmuebles residenciales o préstamos para la compra de automóviles o arrendamientos de automóviles, con el fin de integrar la divulgación de información ambiental, social y de gobernanza;*
- g) *la idoneidad del régimen de verificación por un tercero, conforme a lo establecido en los artículos 27 y 28, y si el régimen de autorización para terceros mencionado en el artículo 28 fomenta de manera suficiente la competencia entre terceros y tiene en cuenta si es necesario introducir cambios en el marco de supervisión para garantizar la estabilidad financiera;*
- h) *la necesidad de complementar el marco sobre titulaciones que se establece en el presente Reglamento creando un sistema de bancos con licencia limitada, ejerciendo las funciones de los vehículos especializados en titulaciones y detentando el derecho exclusivo a comprar exposiciones de las originadoras y vender a los inversores derechos respaldados por las exposiciones compradas.*

Artículo 47

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 14, apartado 2 se otorgarán a la Comisión por un período de tiempo indefinido a partir de [... la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].*
- 3. La delegación de poderes a que se refiere el artículo 14, apartado 2, podrá ser revocada en todo 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. Surtirá efecto el día siguiente a la publicación de la decisión en el Diario Oficial de la Unión Europea o como muy tarde en la fecha indicada en la misma. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.*
- 4. Tan pronto como la Comisión adopte un acto delegado lo notificará simultáneamente al Parlamento Europeo y al Consejo.*
- 5. Los actos delegados adoptados en virtud del artículo 14, apartado 2, entrarán en vigor únicamente si, en un plazo de dos meses desde su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ni el Parlamento Europeo ni el Consejo formulan objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, tanto el uno como el otro informan a la Comisión de que no las formularán. El plazo se prorrogará dos meses a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.*

Artículo 48
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 se aplicará a partir del 1 de enero de 2019.

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

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo

Por el Consejo

El Presidente

El Presidente
