



Anteproyecto de Ley de modificación de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, para adaptarla al Reglamento (UE) N° 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo de 12 de diciembre de 2017 por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) N° 1060/2009 y (UE) N° 648/2012.

La presente consulta tiene como objetivo recabar, directamente o a través de organizaciones representativas, la opinión de las personas y entidades potencialmente afectadas por la norma proyectada, en el sentido que seguidamente se señala:

a) Descripción de la propuesta. Antecedentes.

- La titulización es el proceso por el cual un acreedor agrupa una cartera de préstamos y emite unos valores que pueden tener diferentes categorías de riesgo, de manera que los rendimientos de los inversores se generan a partir de los flujos de efectivo de los préstamos subyacentes.
- La titulización tiene un papel fundamental en los mercados financieros, en tanto permite diversificar las fuentes de financiación y distribuir el riesgo de forma más amplia dentro del sistema financiero. Al permitir liberar los balances de las originadoras, estas pueden conceder más préstamos a la economía. De esta manera mejora la eficiencia del sistema financiero y proporciona nuevas oportunidades de inversión.
- El Reglamento (UE) N° 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas



2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) N° 1060/2009 y (UE) N° 648/2012, establece por primera vez una regulación armonizada de las titulizaciones, introduciendo sus rasgos definitorios y un régimen de supervisión. Por otra parte, crea una categoría específica de titulizaciones simples, transparentes y normalizadas (STS, por sus siglas en inglés) para las que se establece un marco prudencial más sensible al riesgo a través del Reglamento 2017/2401, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se modifica el Reglamento (UE) N° 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión.

- En España la regulación de las titulizaciones está contenida fundamentalmente en el título III de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.

b) Problemas que se pretenden solucionar con la nueva norma.

La promulgación del Reglamento (UE) N° 2017/2402 hace necesario adaptar la normativa nacional sobre titulizaciones.

- En primer lugar, el Reglamento impone a los Estados miembros la obligación de designar una o varias autoridades competentes que garanticen el cumplimiento de las obligaciones contenidas en el mismo, así como establecer un régimen de supervisión, inspección y sanción.
- En segundo lugar, procede eliminar duplicidades e incongruencias entre la norma nacional y la de la Unión Europea para garantizar así la seguridad jurídica y, por ende, el adecuado funcionamiento de este sector.
- Asimismo, el ámbito de aplicación de la normativa de la Unión Europea es más estrecho que el de la normativa española, por lo que conviene clarificar el régimen de aquellos fondos de financiación estructurada que no son considerados como titulizaciones por la norma europea.



c) Necesidad y oportunidad de su aprobación.

- La aprobación de la norma queda justificada por la necesidad de dar cumplimiento a las obligaciones que impone el Reglamento a los Estados miembros y de garantizar la seguridad jurídica mediante, de un lado, la eliminación de las duplicidades e incongruencias existentes entre la normativa de la Unión Europea y la española y, del otro, la clarificación del régimen de la financiación estructurada que no puede ser considerada como titulización a efectos del Reglamento.
- El Reglamento será de aplicación el 1 de enero de 2019.

d) Objetivos de la norma.

- Establecer un régimen de supervisión, inspección y sanción de las obligaciones del Reglamento, identificando las autoridades competentes responsables.
- Eliminar aquellos elementos del marco jurídico nacional que no sean coherentes con el contenido del Reglamento de la Unión Europea.
- Clarificar el régimen aplicable a aquellas formas de financiación estructurada que tenían cabida en la Ley 5/2015, de 27 de abril, pero que no son consideradas como titulizaciones a efectos del Reglamento.



e) Posibles soluciones alternativas, regulatorias y no regulatorias.

La norma de la Unión Europea tiene la forma de Reglamento, por lo que su contenido es de aplicación directa en todos los Estados miembros. En consecuencia, cabría no llevar a cabo ningún tipo de reforma normativa. Se ha desechado esta opción al considerar necesario garantizar la seguridad jurídica.

Enmarcados pues, dentro de la opción regulatoria, cabría plantearse tanto una reforma del actual régimen vigente, contenido en el título III de la Ley 5/2015, de 27 de abril, como su derogación y creación de un nuevo marco jurídico independiente. Se considera más adecuado llevar a cabo una reforma de la norma ahora vigente, en tanto la propuesta normativa pretende solo realizar pequeños ajustes en el actual funcionamiento de las titulizaciones.

Las opciones que se plantean desde un punto de vista material son las siguientes:

- Oportunidad de mantener formas de financiación estructurada que tienen cabida en la Ley 5/2015, y que quedan fuera del ámbito de aplicación del Reglamento (UE) N° 2017/2402, así como de, eventualmente, regular otras nuevas.

El ámbito objetivo del Reglamento es más restrictivo que el de la norma española. Así, mientras el Reglamento define la titulización como un proceso que da como resultado un vehículo con un activo conformado exclusivamente por derechos de crédito y que emite bonos con diferente nivel de riesgo (tramos), la normativa española es más flexible. Se plantea la posibilidad de revisar el régimen aplicable a estos fondos de financiación estructurada que quedan fuera del Reglamento a los efectos de flexibilizarlo y aproximarlos al de otros países de nuestro entorno.

- Posibilidad de flexibilizar la forma jurídica de los instrumentos a través de los cuales se lleva a cabo la titulización.

El régimen vigente articula la titulización exclusivamente a través de fondos de titulización, que son patrimonios separados sin personalidad jurídica, representados por una sociedad gestora de fondos de titulización, a diferencia de lo que ocurre en otros países de nuestro entorno, donde tienen cabida en el esquema de titulización vehículos con otras formas jurídicas, como las sociedades de titulización.

- Revisión del régimen de las sociedades gestoras de fondos de titulización.



Estas entidades constituyen una pieza fundamental en el esquema de la titulización en España. Tras la aprobación del Reglamento (UE) N° 2017/2402, es conveniente revisar su régimen jurídico a fin de garantizar su perfecto encaje con el Derecho comunitario y con la normativa interna, a la luz de las responsabilidades que el Reglamento atribuye a diferentes figuras que participan en el proceso, como el patrocinador o el originador.

- Revisión del proceso de constitución de los vehículos de titulización para evitar cargas que encarezcan el proceso.

La existencia de un marco armonizado en la Unión Europea hace el entorno más competitivo, por lo que es aconsejable una revisión del procedimiento de constitución y autorización de los fondos para garantizar su agilidad sin poner en riesgo la estabilidad financiera o la protección del inversor.

Plazo de duración de la consulta pública:

- *Hasta el 12 de julio de 2018*

Dirección de correo donde dirigir las observaciones:

- *audiencia@tesoro.mineco.es*