



Informe del Joint Forum sobre incentivos para la titulización de activos. Julio 2011.

El Joint Forum acaba de hacer público un Informe sobre Incentivos en la Titulización de Activos en línea con las prioridades del FSB y del G20 para la re establecer la titulización en unas bases más seguras y reforzar al mismo tiempo la regulación internacional del sistema financiero,

El Informe incluye una extensa revisión de la literatura académica sobre la materia y recoge las entrevistas con los participantes de los mercados en las jurisdicciones más relevante, facilitando una perspectiva de las fuerzas que rigen el funcionamiento de los mercados de titulización. En el informe, igualmente, se compilan las iniciativas regulatorias internacionales para proveer un marco seguro y responsable a los mercados de titulización.

El Informe analiza los incentivos existentes para la titulización antes de la crisis financiera y las distorsiones creadas por desajustes, conflictos de interés e incentivos después del estallido de la crisis. Se examinan también algunas de las razones por las que es necesario una significativa recuperación de la actividad de titulización. Finalmente el Informe esboza tres recomendaciones dirigidas a las autoridades reguladoras sobre las herramientas y enfoques que pueden emplearse para el desarrollo de un marco de titulización sostenido y responsable.

Las **conclusiones** del Informe son:

- a) La diversificación en las fuentes de financiación, la transferencia del riesgo, la generación de ingresos y los beneficios del capital regulatorio fueron los motivos o incentivos principales de los originadores y emisores de activos titulizados antes de la crisis.
- b) Los principales incentivos que determinaron la participación en los mercados de titulización continúan siendo válidos hoy en día. Los originadores continúan viendo la titulización como una fuente de financiación, mientras que los inversores mantienen su interés en invertir en unos activos y a unos precios adecuados.
- c) El retorno del “apetito del inversor” es importante para una recuperación significativa de la actividad. Sin embargo, de acuerdo con los participantes de mercado, aquél ha sido obstaculizado por las condiciones macroeconómicas, dudas sobre la calidad crediticia de las exposiciones titulizadas e incertidumbres sobre los cambios regulatorios.
- d) En cualquier caso, los participantes de los mercados entrevistados en el Informe generalmente esperan que los mercados de titulización se recuperen a unos niveles significativamente menores que los existentes antes de la crisis. Esto es debido principalmente a una reducción considerable de la demanda por la desaparición del mercado de vehículos de arbitraje como "ABCP conduits" o Vehículos de Propósito Especial -SIVS-.

El Informe reconoce el importante papel que pueden jugar los reguladores en el establecimiento de un marco para la titulización que asegure que ésta es llevada de una manera prudente, continúe siendo una fuente alternativa para la financiación y contribuya a facilitar el crédito a la economía real. En este sentido, el Informe

incita a las autoridades, reguladores y supervisores a trabajar en un marco de supervisión que sea consistente internacional e intersectorialmente.

Las **recomendaciones**, arriba mencionadas, a las autoridades con las que concluye el informe son:

- a) Las autoridades deberían emplear un amplio número de herramientas para hacer frente a los desajustes en los incentivos que, entre otras, pueden incluir una mejora en los estándares de los préstamos concedidos.
- b) Las autoridades deberían incitar a los mercados para que mejoren la transparencia y que, por tanto, faciliten que los inversores, otros participantes y los supervisores tengan acceso a una información relevante y de confianza.
- c) Las autoridades deberían favorecer una mayor estandarización de los productos así como una menor complejidad de los mismo que permitan reducir las asimetrías de información y estimular la liquidez en los mercados secundarios.

El Informe del Joint Forum ha sido publicado en la página web de IOSCO en:
<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD355.pdf>