



Consulta de la Comisión Europea sobre el funcionamiento del marco de titulización de la Unión Europea

Febrero 2025

La Dirección General de Estabilidad Financiera, Servicios Financieros y Unión de los Mercados de Capitales (DG FISMA) de la Comisión Europea (CE) publicó una consulta, en octubre de 2024, solicitando la opinión de las partes interesadas sobre la idoneidad del marco de titulizaciones, actualmente en vigor, en la Unión Europea (UE).

El mencionado marco se estableció en 2019 con el objetivo principal de crear y desarrollar un mercado de titulización que dotase de financiación a la economía sin perjudicar la estabilidad financiera. Actualmente, la titulización se considera un medio para reforzar la Unión de Mercados de Capitales (UMC) y mejorar la competitividad de la UE.

La consulta específica de 2024 de la CE sobre el funcionamiento del marco de titulización de la UE se centró, entre otros aspectos, en los siguientes: (a) su eficacia, (b) el ámbito de aplicación del Reglamento de titulización¹ (SECR, por sus siglas en inglés), (c) los requisitos de diligencia debida, (d) los requisitos de transparencia y la definición de titulización pública, (e) la supervisión de la titulización, (f) los criterios para una titulización simple, transparente y normalizada (STS, por sus siglas en inglés), (g) la plataforma de titulización, (h) el tratamiento prudencial y de liquidez de la titulización para los bancos, (i) el tratamiento prudencial de la titulización para las empresas de seguros y (j) el marco prudencial para la supervisión de los fondos de pensiones de empleo (IORPs, por sus siglas en inglés) así como de otros fondos de pensiones. Las respuestas de las partes interesadas serán tenidas en cuenta por la CE en la revisión del marco de la titulización de la UE que llevará a cabo en el periodo 2024-2029.

¹ Reglamento (UE) 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.o 1060/2009 y (UE) n.o 648/2012.

Pregunta

¿Cuál es el ámbito de aplicación del marco de titulización de la UE?

Respuesta

El marco de la UE para el mercado de titulización se encuentra en vigor desde 2019. Este incluye el SECR², el cual establece los requisitos para la gestión del riesgo, la diligencia debida y la transparencia para todas las titulizaciones de la UE, entre otros aspectos. Puesto que la crisis financiera mundial de 2008-2009 reveló que determinados elementos del proceso de titulización eran especialmente vulnerables, el marco de 2019 introdujo las titulizaciones STS (es decir, simples, transparentes y normalizadas). La etiqueta STS ofrece a las partes interesadas la posibilidad de diferenciar estas de aquellas que, por su naturaleza, tienen una menor

transparencia y un grado de complejidad mayor.

² [Regulation – 2017/2402 – EN – securitisation regulation – EUR-Lex](#)

Pregunta

¿Por qué la CE ha emitido una consulta sobre el funcionamiento del marco de titulización de la UE?

Respuesta

Al efectuar un análisis del volumen del mercado de titulización en Europa tras la crisis financiera mundial, se observa un descenso de 2 billones de euros en 2008-2009 a 1,2 billones de euros en 2023. Sin embargo, al otro lado del Atlántico encontramos un panorama diferente: en EE.UU. el volumen creció de 11,3 billones de USD en 2008 a 13,7 billones de USD en 2021, registrando así picos superiores al periodo precrisis. Con el marco de titulización europeo de 2019, el legislador de la UE pretendía impulsar el mercado de titulización de forma segura y estimular la financiación de la economía del bloque.

En 2022, la CE analizó el desarrollo del mercado europeo de titulización y publicó un informe sobre el funcionamiento del SECR³. La respuesta de las partes interesadas reveló que la titulización no había sabido aprovechar todo el potencial de la economía europea. En marzo de 2024, el Eurogrupo emitió una declaración sobre el futuro de la UMC⁴, en la que pedía a la CE que llevara a cabo una evaluación, tanto por el lado de la oferta como el de la demanda, de los factores que pudieran lastrar la reactivación del mercado europeo de titulización, a la vez que incitaba a la reflexión sobre posibles propuestas de mejora. Ese mismo mes, el Consejo de Gobierno del BCE publicó una declaración sobre la UMC⁵, reiterando el mensaje del Eurogrupo. En el contexto del fortalecimiento de la UMC, el Consejo Europeo solicitó también, en abril de 2024, una reactivación del mercado de titulización en Europa⁶. En la misma línea, el Informe Draghi sobre el futuro de la competitividad europea⁷, publicado en septiembre de 2024, hacía referencia a la reactivación de la titulización.

³ Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo sobre el funcionamiento del Reglamento de titulización [CELEX:52022DC0517:EN:TXT.pdf](#)

⁴ [Statement of the Eurogroup in inclusive format on the future of Capital Markets Union – Consilium \(europa.eu\)](#)

⁵ [Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union \(europa.eu\)](#)

⁶ [Euco-conclusions-20240417-18-en.pdf \(europa.eu\)](#)

⁷ [EU competitiveness: Looking ahead – European Commission \(europa.eu\)](#)

Pregunta

¿Qué cuestiones abordó la Comisión Europea en su consulta específica sobre titulización?

Respuesta

En la *Sección Primera* de la consulta se pregunta a las partes interesadas hasta qué punto consideran que el marco ha logrado impulsar el mercado de titulización de la UE y fortalecer la UMC.

En la *Sección Segunda* se analizan las consecuencias de la titulización para las pequeñas y medianas empresas así como la disponibilidad de financiación para las mismas.

La *Sección Tercera* se centra en la claridad e idoneidad del ámbito jurisdiccional del marco. En particular, se cuestiona la idoneidad de las definiciones de «titulización» y si es correcto considerar como «patrocinadores» a los gestores de empresas de inversión alternativa (alternative investment firm managers) residentes en la UE.

La *Sección Cuarta* se centra en los requisitos de diligencia debida. Los procesos exhaustivos de diligencia debida se consideran esenciales para las partes interesadas, puesto que sirven para informarles sobre los productos financieros que deseen adquirir así como los riesgos asociados a los mismos. Las partes interesadas ya habían cuestionado la proporcionalidad de los requisitos de diligencia debida del marco de 2019. En la consulta de la CE, se les pide que indiquen si estos requisitos deben estar «más basados en principios, ser más

proporcionados y menos complejos» o, por el contrario, ser «más granulares y prescriptivos». Adicionalmente, la CE pretende averiguar si dichos requisitos deben vincularse a características particulares de las titulizaciones. Además, la CE planteó la cuestión de si la obligación de los inversores de verificar si el originador, el patrocinador o el prestamista en una transacción de titulización cumple con los requisitos de retención de riesgo, concesión de crédito, divulgación y STS, puede eliminarse en situaciones donde el inversor es de la UE e invierte en operaciones de titulización en las que el originador, el patrocinador o el prestamista original también radican en la UE. La razón detrás de esta propuesta se debe a que la supervisión del cumplimiento de los requisitos de diligencia debida ya se habría realizado por los supervisores.

La *Sección Quinta* se tiene su foco en el régimen de transparencia, el cual pretende garantizar que las partes interesadas tengan acceso a la información pertinente para analizar si se ha cumplido con los requisitos de diligencia debida así como que las autoridades nacionales competentes (ANC) dispongan de la información pertinente para supervisar adecuadamente a las entidades que participan en el mercado de titulización. La consulta analiza la definición de titulizaciones «públicas» frente a «privadas», ya que la primera actualmente sólo recoge un subconjunto de lo que el mercado consideraría titulizaciones públicas desde una perspectiva económica y la segunda debería centrarse únicamente en las operaciones a medida. Además, la CE instó a las partes interesadas a compartir su opinión sobre la granularidad de las plantillas (prescribed disclosure templates) para las titulizaciones públicas y privadas. En este contexto, la CE sugirió las dos opciones siguientes: (a) actualizar la plantilla para la titulización pública, en aras de la eficiencia, y establecer una plantilla simplificada para la titulización privada, así como exigir que las titulizaciones privadas informen a los registros de titulización (cabe destacar que dicha información no se haría pública) o (ii) eliminar la definición de titulizaciones «públicas» frente a «privadas», estableciendo unas obligaciones de información basadas en principios, pero sin una plantilla obligatoria, así como una plantilla simplificada con un número reducido de campos dirigida a las ANC, la cual sustituiría a la plantilla actual.

La *Sección Sexta* hace hincapié en la supervisión de la titulización. Una sugerencia de la CE para mejorar la estructura de supervisión de la titulización es el establecimiento de un centro de supervisión (supervisory hub) que se asemeje al modelo ya existente en el Mecanismo Único de Supervisión (SSM securitisation hub). En caso de que una titulización abarque múltiples jurisdicciones, la CE propone, como alternativa, designar a una ANC como coordinador principal bajo la supervisión conjunta de las Autoridades Europeas de Supervisión.

La *Sección Séptima* analiza la eficacia y el alcance de la etiqueta STS.

La *Sección Octava* explora la necesidad, el funcionamiento y los objetivos de una posible plataforma de titulización a escala europea como forma de volver más atractiva la titulización y de, a su vez, estimular el mercado de titulización de la UE.

La *Sección Novena* se centra en las disposiciones para los bancos relativas al entorno prudencial y de liquidez del proceso de titulización.

En las *Secciones Décima y Undécima*, la CE pretende adquirir un conocimiento más exhaustivo del enfoque adoptado por las aseguradoras, y por las IORPS y otros fondos de pensiones, en relación con las inversiones en titulizaciones.

En la *última Sección* de la consulta, ofreció a las partes interesadas la oportunidad de compartir opiniones (estratégicas) sobre los retos y el potencial del mercado de titulización de la UE así como medidas reguladoras y la posible contribución a los objetivos de la UMC.

Enlaces de interés:

[Commission consults on EU securitisation rules - European Commission \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/2024_100)

[Targeted consultation on the functioning of the EU securitisation framework 2024 - European Commission](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/2024_100)

(europa.eu)

[Securitisation - European Commission \(europa.eu\)](#)