



La reforma del marco de titulización de la UE: impulso del mercado sin comprometer la solvencia

Noviembre 2025

El 17 de junio de 2025 la Comisión Europea ha presentado un ambicioso paquete de reformas destinado a revitalizar el mercado de titulización en la Unión Europea (UE). Esta iniciativa, que modifica tanto el Reglamento 2017/2402 sobre el marco general de titulización¹, como el Reglamento 575/2013 sobre requisitos prudenciales para entidades de crédito y empresas de servicios de inversión², representa un punto de inflexión en la regulación financiera europea tras años de excesiva prudencia normativa. Las reformas propuestas abordan, de manera integral, tanto aspectos no prudenciales como prudenciales y surgen del reconocimiento de que el marco actual, diseñado en respuesta a la crisis financiera de 2008, ha resultado excesivamente conservador, limitando el potencial de la titulización como instrumento de transferencia de riesgo y financiación.

Por otro lado, la propuesta se enmarca en la estrategia de la Unión de Ahorros e Inversiones y responde a las recomendaciones de los Informes Letta y Draghi: busca eliminar obstáculos indebidos que dificultan tanto la emisión como la inversión en productos de titulización con el fin de impulsar el mercado, al tiempo que se mantiene el equilibrio con la protección a inversores. En todo caso, los objetivos de la iniciativa son claros: reducir costes operativos y ajustar los marcos prudenciales para reflejar mejor los riesgos reales. En definitiva, se busca que, con la eliminación de estos escollos, se facilite que los bancos cuenten con un marco más sensible al riesgo y mejor calibrado que les permita liberar capital para conceder nuevos préstamos a la economía real, especialmente a pymes y particulares.

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](#) (Reglamento de titulización).

² [Reglamento \(UE\) no 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión](#) (Reglamento sobre requisitos prudenciales).

Pregunta

¿Por qué se ha estimado necesaria una reforma del marco de titulización europeo?

Respuesta

La evaluación de la Comisión Europea ha demostrado que el marco normativo de titulización, en vigor desde 2019, solo ha alcanzado parcialmente sus objetivos originales fijados. Si bien ha contribuido a la normalización de procesos y ha reducido la incertidumbre normativa, no ha logrado eliminar completamente el estigma asociado a la titulización ni las desventajas normativas para las titulizaciones simples, transparentes y normalizadas (STS, por sus siglas en inglés). Más preocupante aún, no ha conseguido ampliar

significativamente el mercado de titulización de la UE, ni reducir los elevados costes operativos que se estiman en 780 millones de euros anuales para el conjunto del mercado, lo cual constituye una barrera importante para la participación de entidades financieras.

El diseño excesivamente conservador del marco actual se manifiesta en varios aspectos críticos. Los procedimientos de diligencia debida resultan excesivamente prescriptivos y duplican controles ya existentes en otras normativas, incrementando innecesariamente la carga administrativa. Los requisitos de transparencia, aunque necesarios, han evolucionado hacia plantillas complejas que no siempre aportan valor añadido proporcional a su coste. Con un enfoque más basado en principios, se espera que el sector afronte costes de cumplimiento más bajos y que les permita asignar más recursos a sus actividades principales.

Adicionalmente, los requisitos de capital para bancos y aseguradoras no reflejan adecuadamente los riesgos reales de las operaciones de titulización, especialmente de aquellas que cumplen los criterios STS. Esta situación hace que los niveles de «no neutralidad»³ del capital sean desproporcionadamente elevados para determinadas operaciones de titulización, lo que desincentiva su utilización como instrumento de gestión de riesgos y capital. En este sentido, se ha observado que los requisitos de capital actual no reconocen suficientemente el buen rendimiento crediticio de las titulizaciones de la UE ni las medidas de reducción del riesgo implementadas en los marcos normativos.

³ La «no neutralidad» es uno de los principios del marco prudencial de titulización, según el cual el importe del capital requerido para la operación de titulización debe ser significativamente superior al capital exigido para las exposiciones subyacentes no titulizadas.

Pregunta

¿Cuáles son los principales cambios que introduce la propuesta?

Respuesta

La reforma aborda dos áreas fundamentales⁴ del marco normativo actual mediante modificaciones específicas y calibradas que tendrán impacto en distintas normas⁵.

En primer lugar, los **requisitos operativos** experimentan simplificaciones importantes en la propuesta de modificación del Reglamento de titulización.

Concretamente, en *materia de diligencia debida* para inversores institucionales (artículo 5):

1. Se suprimen los requisitos de verificación por parte de los inversores siempre que la parte vendedora esté establecida y supervisada en la UE, puesto que las autoridades nacionales competentes (ANC) ya supervisan el cumplimiento de las obligaciones por parte de estas entidades.
2. Se adopta un enfoque basado en principios respecto a ciertas obligaciones, por lo que se permite que la evaluación se ajuste al riesgo de la titulización, se evite la duplicidad y se reduzca la carga.
3. Se concede un plazo adicional de quince días para documentar la diligencia debida de las transacciones en el mercado secundario.
4. Se exime de la evaluación de diligencia debida a inversiones de bajo riesgo garantizadas por bancos multilaterales de desarrollo.
5. Para inversiones en titulizaciones de emisores de fuera de la UE, aunque se simplifican ciertos requisitos, los inversores seguirán estando obligados a verificar que una operación determinada cumple las normas de la UE.
6. Se permite la delegación de diligencia debida sin transferir responsabilidad jurídica, en consonancia con otras legislaciones sectoriales.

Respecto a las *obligaciones de transparencia* aplicables a las originadoras, patrocinadoras y vehículos de titulización (artículo 7):

1. Se prevé racionalizar las plantillas de reporte reduciendo en, al menos, un 35% los campos

obligatorios.

2. Se propone diferenciar el tratamiento entre titulizaciones públicas y privadas: la información sobre las últimas debe ser más sencilla y centrarse en las necesidades de los supervisores. Para minimizar los costes de cumplimiento, la plantilla debe ceñirse a las plantillas existentes (en particular, a la guía sobre la notificación de las operaciones de titulización del Mecanismo Único de Supervisión) y, para garantizar una mayor transparencia y facilitar la supervisión y el seguimiento del mercado privado, debe notificarse a los registros de titulizaciones. No obstante, para mantener la confidencialidad de las transacciones privadas, los datos de dichas transacciones no deben hacerse públicos.

Estas medidas buscan mantener la transparencia necesaria, eliminando cargas desproporcionadas.

Otra propuesta de modificación de este Reglamento es *flexibilizar ciertos requisitos STS*, de manera que el requisito de homogeneidad se reduce del 100% al 70% con el fin de facilitar la titulización de préstamos a pymes en titulizaciones STS y el desarrollo de titulizaciones transfronterizas que impliquen exposiciones de varios Estados miembros. En otras palabras, se plantea considerar que una titulización en la que, al menos, el 70% del conjunto de exposiciones subyacente consista en préstamos a pymes cumple dicho requisito. En consecuencia, debería permitirse que la parte restante del conjunto abarque otros tipos de exposiciones, también de diferentes Estados miembros, sin que ello afecte a la condición de titulización STS.

Además, en relación con las titulizaciones sintéticas, para fomentar la participación de las empresas de seguros y reaseguros en el mercado STS de balance, también se amplían criterios de admisibilidad para que puedan aportarse, por parte de aseguradoras, garantías personales como cobertura del riesgo, si cumplen requisitos de solidez y solvencia.

En segundo lugar, en el **ámbito prudencial**, la propuesta de modificación del Reglamento sobre requisitos prudenciales plantea reemplazar los umbrales mínimos en relación con los límites mínimos de ponderación del riesgo para las posiciones preferentes de titulización por otros más proporcionales al nivel de riesgo. Este nuevo enfoque permite que las posiciones preferentes, en titulizaciones de carteras de bajo riesgo, se beneficien de menores requisitos de capital, mientras se mantiene la prudencia necesaria mediante umbrales mínimos.

Asimismo, se permitirá a los inversores *reducir el factor (p)* de sus exposiciones en titulizaciones, que es el que aumenta el importe del capital correspondiente a las posiciones de titulización por encima de lo que sería necesario para las exposiciones subyacentes, siempre que se trate de posiciones preferentes, posiciones de las originadoras/patrocinadoras y titulizaciones STS.

Además, el nuevo concepto de «*posiciones resilientes*» representa otra innovación significativa. Se trata posiciones preferentes que pueden beneficiarse de reducciones adicionales, tanto respecto de los límites mínimos de ponderación del riesgo como del factor (p), siempre que cumplan con una serie de criterios específicos de admisibilidad como son: (i) garantizar un bajo riesgo de agencia y de modelo, así como una sólida capacidad de absorber pérdidas, (ii) mecanismos de amortización conservadores, (iii) límites de concentración del 2% (es decir, que las exposiciones frente a un deudor no superen el 2% del valor agregado de la exposición), (iv) cobertura del riesgo de crédito de alta calidad y (v) requisitos de mejora crediticia mínima.

En el marco de *transferencia significativa del riesgo* (SRT, por sus siglas en inglés), se sustituyen las actuales pruebas mecánicas por una nueva prueba basada en principios (prueba PBA), que exige que las originadoras transfieran, al menos, el 50% de las pérdidas inesperadas de las exposiciones de la cartera subyacente de la operación de titulización a terceros. Este cambio incluye la obligación de presentar autoevaluaciones que demuestren la sostenibilidad de la transferencia de riesgo, incluso en condiciones de estrés.

Asimismo, cabe destacar que la propuesta de modificación del Reglamento de titulización también incluye algunos cambios en el **marco de supervisión** para mejorar la convergencia. Para los supervisores, el paquete establece un marco de coordinación más eficiente mediante la designación de supervisores principales en operaciones transfronterizas y el fortalecimiento del papel de la Autoridad Bancaria Europea (ABE) en la coordinación del subcomité de titulaciones del Comité Mixto de las Autoridades Europeas de Supervisión (AES), promoviendo la convergencia supervisora y las mejores prácticas regulatorias en toda la Unión. Además, en relación con las operaciones transfronterizas, en caso de desacuerdo entre las autoridades competentes de las entidades que participan en la operación, la propuesta prevé que el asunto se remita al subcomité de titulaciones del Comité Mixto.

⁴ Estas son: (i) reducción de costes operativos para emisores e inversores y (ii) abordar el marco prudencial para que los bancos y aseguradoras emitan más e inviertan en titulaciones.

⁵ En concreto, los principales asuntos tratados son los siguientes: (i) aspectos relacionados con la diligencia debida, transparencia o reporte, requisitos STS y supervisión, mediante una propuesta de modificación del Reglamento de titulización; (ii) cuestiones relacionadas, entre otros, con parámetros relativos a la no neutralidad (límite mínimo de ponderación de riesgo de posiciones de titulización preferentes y factor (p)), posiciones resilientes y transferencia significativa del riesgo, mediante una propuesta de modificación del Reglamento sobre requisitos prudenciales; (iii) la revisión de los criterios de admisibilidad de la titulización que debe incluirse en el colchón de liquidez de las entidades de crédito, recogidos en el [Reglamento Delegado \(UE\) 2015/61 de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se completa el Reglamento \(UE\) no 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe al requisito de cobertura de liquidez aplicable a las entidades de crédito](#), para lo que la Comisión Europea ha publicado una consulta pública por un periodo de cuatro semanas y (iv) la revisión de los requisitos de capital de las empresas de seguros y reaseguros cuando estas invierten en titulaciones, recogidos en el [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 \(Solvencia II\)](#), cuya propuesta ha sido publicada por la Comisión Europea el 29 de octubre de 2025.

Pregunta

¿Cómo afectan estas modificaciones a los diferentes participantes del mercado de titulización?

Respuesta

Las reformas introducen un impacto diferencial significativo según el tipo de participante, diseñado para incentivar tanto la originación como la inversión de manera equilibrada.

Para **inversores institucionales**, el marco establece una simplificación operativa sustancial, pero con beneficios prudenciales más limitados. Como ya hemos indicado, se eliminan los requisitos de verificación para operaciones de la UE donde la parte vendedora esté supervisada en territorio comunitario y se permite la delegación de diligencia debida sin transferir responsabilidad jurídica. Sin embargo, los inversores en titulaciones no STS no se benefician del factor (p) reducido, manteniendo así incentivos para invertir en productos STS de mayor calidad.

Respecto a los **vehículos de titulización** experimentarán una reducción en la carga administrativa derivada de los nuevos marcos de presentación de informes simplificados, con plantillas diferenciadas para titulaciones públicas y privadas que reducirán los campos de datos obligatorios. Se prevé que las AES, bajo dirección de la ABE, elaboren las normas técnicas oportunas para la remisión de esta información.

Por último, los **terceros encargados de verificación STS** deberán adaptarse a un régimen de supervisión, siendo no solo autorizados sino también supervisados por las ANC oportunas.

Para **originadoras y patrocinadoras bancarias**, las modificaciones representan el mayor alivio de capital. Bajo el nuevo marco, pueden acceder a límites mínimos de ponderación de riesgo desde el 5% (posiciones resilientes STS) hasta el 12% (no STS no resilientes), comparado con los niveles fijos previos del 10% y 15%. Esta diferenciación permite una liberación de capital sustancial que se espera que se canalice hacia nuevos préstamos. Igualmente, experimentarán una reducción en la carga administrativa.

Por último, las **aseguradoras** experimentan mejoras específicamente calibradas para eliminar desincentivos prudenciales inadecuados. Las reformas propuestas reducen los requisitos de capital para tramos preferentes de titulizaciones no STS, donde anteriormente existían penalizaciones desproporcionadas. Para titulizaciones STS, el tratamiento prudencial de tramos senior se alinea con el de bonos garantizados con la misma calidad crediticia, mientras que los tramos no senior obtienen reducciones proporcionales. Estas medidas buscan incrementar la participación del sector asegurador, que actualmente representa menos del 1% de sus carteras de inversión.

Pregunta

¿Qué impacto se espera en el desarrollo del mercado de titulización?

Respuesta

Las estimaciones de la Comisión Europea sugieren que la reforma podría generar beneficios significativos, tanto en términos cuantitativos como cualitativos. La reducción de costes operativos de 310 millones de euros anuales, combinada con la liberación de capital derivada de menores requisitos prudenciales, debería traducirse en una mayor actividad de emisión y un incremento de la base inversora.

La diferenciación del tratamiento entre originadoras e inversores, así como entre posiciones preferentes y no preferentes, debería resultar en una asignación más eficiente del capital y una mejor valoración del riesgo real. Esto es particularmente relevante para el segmento STS, que podría experimentar un crecimiento significativo al beneficiarse de condiciones más favorables. Concretamente, el impacto estimado para el sector asegurador es particularmente significativo, con el capital liberado derivado de las modificaciones prudenciales aproximándose a 6.000 millones de euros.

El impacto esperado trasciende el mero crecimiento del mercado de titulización. La liberación de capital bancario debería facilitar un incremento en la concesión de préstamos a la economía real, especialmente a pymes, contribuyendo así a los objetivos más amplios de la Unión de Ahorros e Inversiones. La mayor diversificación de fuentes de financiación y la redistribución del riesgo dentro del sistema financiero deberían fortalecer la resiliencia general del sector.

Sin embargo, la Comisión Europea reconoce que el éxito de la reforma dependerá también de factores externos al marco normativo, incluyendo condiciones de mercado, políticas monetarias y la adopción de iniciativas de estandarización por parte de la industria. La propuesta establece mecanismos de seguimiento y evaluación que permitirán ajustar el marco según evolucione el mercado, garantizando que los objetivos de seguridad, eficiencia y desarrollo se mantengan en equilibrio adecuado.

Este artículo es un resumen no oficial de documentación pública redactada por la Comisión Europea y no refleja necesariamente la posición oficial de la CNMV, sus directivos o resto del personal sobre las materias objeto de este documento.

© CNMV. Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se mencione su procedencia.

Enlaces de interés:

[Commission proposes measures to revive the EU securitisation framework – European Commission](#)

[Nota de prensa – Commission proposes measures to revive the EU Securitisation Framework](#)

[Newsletter EC – Revitalising EU securitisation](#)

[Commission seeks feedback on the review of the Solvency II Delegated Regulation – European Commission](#)