

Spread the love



El Comité Conjunto de las Autoridades Supervisoras Europeas (ESA - Autoridad Bancaria Europea, Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y Autoridad Europea de Valores y Mercados) publicó su análisis sobre el [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 (SECR). En [este documento](#) (JC 2021-31)(17.05.2021) se abordan, entre otras cuestiones, ciertas recomendaciones para hacer frente a los desafíos iniciales derivados del SECR y también para mejorar su coherencia en una próxima reforma del SECR, ya en ciernes. (Ver [Propuesta de Reforma de la Comisión, COM \(282\)2020 final](#))

Antes de la crisis financiera de 2008, algunas actividades de titulización seguían un modelo tradicional de reparto de riesgos simple, conforme al cual sucedía en ocasiones que , mediante activos de calidad inferior titulizados, se transferían a los inversores riesgos superiores a los que hubieran tenido intención de asumir. Por el contrario, *la titulización sintética en el marco europeo, conforme al SECR , se basa en un acuerdo de cobertura del riesgo de crédito en el que la originadora compra protección crediticia al inversor.* Implica transferir el riesgo de crédito de un conjunto de préstamos, normalmente préstamos a grandes empresas o préstamos a pequeñas y medianas empresas (pymes), mediante un acuerdo de cobertura del riesgo de crédito. La originadora adquiere protección crediticia para el inversor, utilizando garantías financieras o derivados de crédito (la propiedad de los activos sigue siendo de la originadora y no se transfiere a un vehículo especializado en

titulizaciones, como ocurre en las titulizaciones tradicionales).



En Vigo

- La originadora, como comprador de la cobertura, se compromete a pagar una prima de cobertura del riesgo de crédito
- El inversor, como vendedor de la cobertura, se compromete a abonar un pago de cobertura del riesgo de crédito pactado si se produce un evento crediticio pactado.

Conforme al Dictamen de la Autoridad Bancaria Europea a la Comisión sobre el tratamiento reglamentario de las titulizaciones de exposiciones dudosas (EBA-OP-2019-13), publicado el 23 de octubre de 2019, los riesgos asociados con los activos que garantizan las titulizaciones de exposiciones dudosas son específicos y por ello deben ser titulizadas con alguna forma de descuento sobre su valor nominal, reflejando la evaluación del mercado sobre la probabilidad de que la renegociación de la deuda genere suficientes flujos de efectivo y recuperación de activos. En este sentido, las titulizaciones sintéticas del marco europeo suponen un avance positivo, pero, la complejidad de los mecanismos de titulación y los riesgos asociados no deben ofrecer incentivos impropios a las originadoras.

En efecto, y conforme a la Propuesta de Reforma de la Comisión, el marco actual no alcanza su pleno potencial en dos aspectos que son muy importantes para incentivar la recuperación económica y, entre otros, no contempla la titulación sintética dentro de balance ni es totalmente adecuado para la titulación de exposiciones dudosas, aspectos en los que se proyecta el conjunto de la reforma y el documento del que se da noticia.

Algunos requisitos para las titulizaciones tradicionales que no son adecuados para las titulizaciones sintéticas de balance debido a las diferencias inherentes entre ambos tipos de titulación, en particular, debido al hecho de que, en las titulizaciones sintéticas, la transferencia del riesgo se logra a través de un acuerdo de cobertura del riesgo de crédito, en lugar de una venta de los activos subyacentes. Por consiguiente, los criterios para éstas deben adaptarse con requisitos como los necesarios para dar cabida al riesgo de crédito de contraparte tanto para la originadora como para el inversor. Y en esta línea se deberá avanzar en futuras reformas

También aborda este texto, la eficiencia del marco de titulación europeo de cara a la recuperación posterior a la pandemia de Covid-19. En este sentido, corresponde tener en consideración la comunicación de la Comisión europea de 27.05.2020, titulada [«El momento de Europa: reparar los daños y preparar el futuro para la próxima generación»](#), en el que la Comisión adelantaba como retos fundamentales del futuro económico a medio plazo los de liquidez y acceso a la financiación , especialmente a raíz de la pandemia.

