

II

(Actos no legislativos)

REGLAMENTOS

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2018/990 DE LA COMISIÓN

de 10 de abril de 2018

por el que se modifica y complementa el Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las titulaciones y los pagarés de titulación simples, transparentes y normalizados, los requisitos aplicables a los activos recibidos en el marco de pactos de recompra inversa y los métodos de evaluación de la calidad crediticia

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) 2017/1131 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre fondos del mercado monetario ⁽¹⁾, y en particular sus artículos 11, apartado 4, 15, apartado 7, y 22,

Considerando lo siguiente:

- (1) El artículo 11, apartado 1, del Reglamento (UE) 2017/1131 permite a los FMM invertir en titulaciones o pagarés de titulación. Existe un incentivo específico para invertir en titulaciones o pagarés de titulación simples, transparentes y normalizados. Habida cuenta de que el Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ ya establece requisitos relativos a las titulaciones y los pagarés de titulación simples, transparentes y normalizados, el Reglamento (UE) 2017/1131 debe modificarse para incluir una referencia a las disposiciones del Reglamento (UE) 2017/2402 que incluyen dichos requisitos.
- (2) Los pactos de recompra inversa permiten a los FMM llevar a cabo su estrategia y objetivos de inversión con arreglo a lo establecido en el Reglamento (UE) 2017/1131. Dicho Reglamento exige que la contraparte de un pacto de recompra inversa sea solvente y que los activos recibidos en calidad de garantía real tengan la suficiente calidad y liquidez para que los FMM puedan alcanzar sus objetivos y cumplir sus obligaciones en caso de que dichos activos deban ser liquidados. Los acuerdos tipo utilizados para los pactos de recompra inversa pueden contribuir al objetivo de gestión del riesgo de contraparte. Sin embargo, algunas de las cláusulas pueden hacer que los activos subyacentes de los pactos de recompra inversa no estén disponibles para los gestores de FMM y, por tanto, carezcan de liquidez. Por lo tanto, es necesario garantizar que los activos estén a disposición de los gestores de FMM en caso de incumplimiento o en caso de rescisión anticipada de los pactos de recompra inversa, y que la contraparte no limite la venta de los activos exigiendo notificación o aprobación previas.
- (3) Los gestores de FMM no deben estar obligados a aplicar un ajuste específico al valor de un activo (recorte de valoración) si la contraparte de un pacto de recompra inversa está sujeta a normas prudenciales en virtud del Derecho de la Unión. Con el fin de garantizar que la garantía real facilitada en el marco de los pactos de recompra inversa sea de elevada calidad, los gestores de FMM aplicarán requisitos adicionales cuando la

⁽¹⁾ DO L 169 de 30.6.2017, p. 8.

⁽²⁾ 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 titulación y se crea un marco específico para la titulación 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 (DO L 347 de 28.12.2017, p. 35).

contraparte de un acuerdo no esté regulada por el Derecho de la Unión o no esté reconocida como equivalente. Para garantizar la coherencia de toda la legislación de la Unión, los requisitos mínimos para los recortes de valoración deben ser idénticos a los requisitos correspondientes establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

- (4) Los gestores de FMM deben poder aplicar un recorte de valoración superior al mínimo previsto en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 cuando lo consideren necesario para garantizar que las garantías reales recibidas en el marco de los pactos de recompra inversa gocen de liquidez suficiente, si las condiciones del mercado así lo requieren. Asimismo, deben supervisar y revisar el importe del recorte de valoración solicitado a fin de garantizar un nivel adecuado de liquidez, en particular cuando se revise el importe del recorte establecido en el artículo 224, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, o hayan cambiado el plazo de vencimiento residual de los activos u otros factores relacionados con la viabilidad de la contraparte.
- (5) Los métodos de evaluación de la calidad crediticia contemplados en el artículo 19, apartado 3, deben ser lo suficientemente prudentes como para garantizar que todos los criterios cualitativos y cuantitativos que se aplican en las evaluaciones de calidad crediticia sean fiables y adecuados para evaluar correctamente la calidad crediticia de los instrumentos aptos para inversión. Además, debe garantizarse que los factores macroeconómicos y microeconómicos que los gestores de FMM tienen en cuenta a la hora de evaluar la calidad crediticia sean pertinentes para determinar la calidad crediticia de un emisor o de un instrumento apto para inversión.
- (6) A fin de garantizar que los instrumentos en los que los gestores de FMM tengan la intención de invertir tengan la calidad suficiente, estos deben llevar a cabo una evaluación de la calidad crediticia cada vez que tengan la intención de realizar una inversión. Con objeto de evitar el incumplimiento del requisito establecido en el Reglamento (UE) 2017/1131 de que los gestores de FMM solo inviertan en instrumentos que hayan obtenido una evaluación favorable de la calidad crediticia, los gestores de FMM deben establecer claramente, en el marco de los métodos de evaluación de la calidad crediticia, los criterios para la evaluación favorable de los instrumentos aptos para la inversión de los FMM, antes de llevar a cabo la evaluación propiamente dicha de la calidad crediticia.
- (7) Los métodos y criterios utilizados para las evaluaciones de la calidad crediticia deben ser coherentes, salvo en caso de que exista una razón objetiva para apartarse de ellos. Los criterios y métodos deben definirse de tal modo que puedan ser usados de forma recurrente, no solo para un asunto específico en un momento determinado. El uso coherente de los criterios y métodos debe facilitar el seguimiento de la evaluación de la calidad crediticia.
- (8) A fin de garantizar la correcta cuantificación del riesgo de crédito del emisor y el riesgo relativo de impago del emisor y del instrumento, según lo establecido en el artículo 20, apartado 2, letra a), del Reglamento (UE) 2017/1131, los gestores de FMM deben utilizar los criterios cuantitativos pertinentes que estén disponibles en el mercado. Sin embargo, no se les debe impedir utilizar factores adicionales, si procede.
- (9) La evaluación de la calidad crediticia del emisor es una de las de mayor importancia que se han de realizar, ya que proporciona un primer filtro de garantía de la calidad de los activos. En la medida de lo posible, los gestores de FMM deben, por tanto, tener en cuenta todos los factores que sean pertinentes para evaluar los criterios cualitativos y cuantitativos del riesgo de crédito de un emisor de un instrumento.
- (10) En circunstancias excepcionales, en particular, en situaciones de tensión en el mercado, los gestores de FMM deben poder tomar decisiones de inversión que prevalezcan sobre el resultado de la evaluación de la calidad crediticia si tales decisiones se adoptan en interés de los inversores, a condición de que estén justificadas y debidamente documentadas.
- (11) Dado que la calidad de los instrumentos puede variar a lo largo del tiempo, la evaluación de la calidad crediticia no debe realizarse con carácter puntual, sino que debe llevarse a cabo de forma continuada. Además, debe revisarse, en particular, cuando se verifique un cambio significativo, tal como se contempla en el artículo 19, apartado 4, letra d), del Reglamento (UE) 2017/1131, en el entorno microeconómico o macroeconómico que pudiera tener repercusiones en la evaluación existente de la calidad crediticia del instrumento.
- (12) Los gestores de FMM no deben recurrir de forma mecánica y excesiva a calificaciones crediticias externas. Por tanto, solo debe considerarse que la rebaja de la calificación o perspectiva de calificación crediticia otorgada por una agencia de calificación crediticia a un emisor o un instrumento constituye un cambio significativo si se ha evaluado y ponderado con otros criterios. Por este motivo, los gestores deben seguir estando obligados a llevar a cabo su propia evaluación, aun cuando se lleve a efecto dicha rebaja.
- (13) La garantía real aportada en el marco de los pactos de recompra inversa debe ser de gran calidad y no presentar una correlación elevada con el rendimiento de la contraparte. Su evaluación de la calidad crediticia debe ser, por lo tanto, favorable. Dado que no hay ninguna razón para distinguir entre las evaluaciones que los gestores de FMM llevan a cabo al invertir directamente en activos aptos y la evaluación que realizan cuando reciben un activo como garantía real, la evaluación de la calidad crediticia debe basarse en los mismos criterios en ambos casos.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

- (14) El Reglamento (UE) 2017/1131 incluye tres habilitaciones de la Comisión para especificar y modificar determinadas disposiciones establecidas en dicho Reglamento. Dichas habilitaciones aspiran al mismo objetivo de garantizar que las inversiones de los FMM se realicen en activos aptos adecuados. A fin de garantizar la coherencia y homogeneidad de dichos requisitos y ofrecer a las personas sujetas a ellos una visión general y un punto único de acceso a los mismos, dichos requisitos deben incluirse en un único reglamento.
- (15) La fecha de aplicación del presente Reglamento Delegado debe coincidir con la fecha de aplicación del Reglamento (UE) 2017/1131 para garantizar que todas las normas y requisitos sean aplicables a los FMM a partir de la misma fecha. La fecha de aplicación de la disposición modificativa que hace referencia a los criterios para las titulaciones y los pagarés de titulación simples, transparentes y normalizados debe ser la misma que la fecha de aplicación del Reglamento (UE) 2017/2402.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO 1

CRITERIOS PARA LA DETERMINACIÓN DE TITULIZACIONES O PAGARÉS DE TITULIZACIÓN SIMPLES, TRANSPARENTES Y NORMALIZADOS

[Artículo 15, apartado 7, del Reglamento (UE) 2017/1131]

Artículo 1

Modificaciones del Reglamento (UE) 2017/1131

En el artículo 11, apartado 1, del Reglamento (UE) 2017/1131, el texto de la letra c) se sustituye por el texto siguiente:

- «c) una titulación simple, transparente y normalizada, determinada de conformidad con los criterios y condiciones establecidos en los artículos 20, 21 y 22 del Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo (*), o un pagaré de titulación simple, transparente y normalizado, determinado de conformidad con los criterios y condiciones establecidos en los artículos 24, 25 y 26 de dicho Reglamento.

(*) 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 titulación y se crea un marco específico para la titulación 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 (DO L 347 de 28.12.2017, p. 35)».

CAPÍTULO 2

REQUISITOS CUANTITATIVOS Y CUALITATIVOS DE CALIDAD CREDITICIA APLICABLES A LOS ACTIVOS RECIBIDOS EN EL MARCO DE PACTOS DE RECOMPRA INVERSA

[Artículo 15, apartado 7, del Reglamento (UE) 2017/1131]

Artículo 2

Requisitos cuantitativos y cualitativos de liquidez aplicables a los activos a que se refiere el artículo 15, apartado 6, del Reglamento (UE) 2017/1131

1. Los pactos de recompra inversa a que se refiere el artículo 15, apartado 6, del Reglamento (UE) 2017/1131 deberán cumplir las normas de mercado establecidas y sus condiciones deberán permitir que los gestores de FMM hagan valer plenamente sus derechos en caso de impago de la contraparte de tales acuerdos, o de su resolución anticipada, y ofrecer a dichos gestores de FMM el derecho ilimitado de vender los activos recibidos como garantía.
2. Los activos a que se refiere el artículo 15, apartado 6, del Reglamento (UE) 2017/1131 estarán sujetos a un recorte de valoración, que será igual a las cifras de ajuste de volatilidad indicadas en los cuadros 1 y 2 del artículo 224, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 para un determinado vencimiento residual, respecto de un período de liquidación de 5 días y la evaluación más elevada en términos de nivel de calidad crediticia.
3. Cuando sea necesario, los gestores de FMM aplicarán un recorte de valoración adicional al que se establece en el apartado 2. Con objeto de determinar si es necesario tal recorte de valoración, tendrán en cuenta todos los factores siguientes:
 - a) la evaluación de la calidad crediticia de la contraparte del pacto de recompra inversa;
 - b) el período de riesgo del margen, según se define en el artículo 272, apartado 9, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;

- c) la evaluación de la calidad crediticia del emisor o del activo utilizado como garantía real;
- d) el vencimiento residual de los activos utilizados como garantía real;
- e) la volatilidad del precio de los activos utilizados como garantía real.
4. A efectos de lo dispuesto en el apartado 3, los gestores de FMM establecerán una política clara de recortes de valoración adaptada a cada uno de los activos contemplados en el artículo 15, apartado 6, del Reglamento (UE) 2017/1131 recibidos como garantía real. Dicha política deberá documentarse y deberá justificar cada decisión de aplicar un recorte de valoración específico al valor de un activo.
5. Los gestores de FMM deberán revisar periódicamente el recorte de valoración mencionado en el apartado 2, teniendo en cuenta los cambios en los vencimientos residuales de los activos utilizados como garantía real. Asimismo, deberán revisar el recorte de valoración adicional a que se refiere el apartado 3 cuando cambien los factores contemplados en dicho apartado.
6. Los apartados 1 a 5 no se aplicarán si la contraparte del pacto de recompra inversa fuera cualquiera de las siguientes:
- a) una entidad de crédito supervisada con arreglo a la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, o una entidad de crédito autorizada en un tercer país, a condición de que los requisitos prudenciales de supervisión y regulación sean equivalentes a los aplicados en la Unión;
- b) una empresa de servicios de inversión supervisada con arreglo a la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, o una empresa de servicios de inversión de un tercer país, a condición de que los requisitos prudenciales de supervisión y regulación sean equivalentes a los aplicados en la Unión;
- c) una empresa de seguros supervisada con arreglo a la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾, o una empresa de seguros de un tercer país, a condición de que los requisitos prudenciales de supervisión y regulación sean equivalentes a los aplicados en la Unión;
- d) una entidad de contrapartida central autorizada con arreglo al Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾;
- e) el Banco Central Europeo;
- f) un banco central nacional;
- g) un banco central de un tercer país, a condición de que los requisitos prudenciales de supervisión y regulación aplicados en dicho país hayan sido reconocidos como equivalentes a los aplicados en la Unión de conformidad con el artículo 114, apartado 7, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

CAPÍTULO 3

CRITERIOS DE EVALUACIÓN DE LA CALIDAD CREDITICIA

[Artículo 22 del Reglamento (UE) 2017/1131]

Artículo 3

Criterios aplicados para validar los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia contemplados en el artículo 19, apartado 3, del Reglamento (UE) 2017/1131

1. Los gestores de FMM deberán validar los métodos de evaluación de la calidad crediticia contemplados en el artículo 19, apartado 3, del Reglamento (UE) 2017/1131, siempre que cumplan todos los criterios siguientes:
- a) que los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia se apliquen de manera sistemática con respecto a diferentes emisores e instrumentos;
- b) que los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia se sustenten en un número suficiente de criterios cualitativos y cuantitativos pertinentes;

⁽¹⁾ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

⁽²⁾ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁽³⁾ Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

⁽⁴⁾ Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

- c) que los elementos cualitativos y cuantitativos en que se basen los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia sean fiables, al utilizar muestras de datos de un tamaño adecuado;
- d) que las evaluaciones anteriores de la calidad crediticia realizadas siguiendo los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia hayan sido revisadas adecuadamente por los gestores de FMM en cuestión para determinar si los métodos de evaluación de la calidad crediticia constituyen un indicador adecuado de la calidad crediticia;
- e) que los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia incluyan, a los fines de su elaboración y aprobación, controles y procesos que permitan una verificación adecuada;
- f) que los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia incluyan factores que los gestores de FMM consideren pertinentes para determinar la calidad crediticia de un emisor o un instrumento;
- g) que los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia apliquen sistemáticamente las hipótesis principales de calidad crediticia y los criterios subyacentes esenciales para llevar a cabo todas las evaluaciones de la calidad crediticia, a menos que exista una razón objetiva para apartarse de este requisito;
- h) que los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia incluyan procedimientos para garantizar que los criterios previstos en las letras b), c) y g) en que se sustenten los factores pertinentes en los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia presenten una calidad fiable y pertinente para el emisor o el instrumento objeto de evaluación.

2. En el contexto del proceso de validación de los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia, los gestores de FMM deberán evaluar la sensibilidad de los métodos a los cambios en cualquiera de sus hipótesis y criterios subyacentes de calidad crediticia.

3. Los gestores de FMM deberán disponer de procesos que garanticen que se detecte y subsane debidamente toda anomalía o deficiencia señalada por las pruebas retrospectivas a que se refiere el artículo 19, apartado 3, del Reglamento (UE) 2017/1131.

4. Los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia contemplados en el artículo 19, apartado 3, del Reglamento (UE) 2017/1131 deberán:

- a) seguir utilizándose, a menos que existan razones objetivas para concluir que los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia han de modificarse o ha de suspenderse su aplicación;
- b) ser capaces de incorporar rápidamente cualquier conclusión del seguimiento permanente o de una revisión, en particular cuando la evolución de las condiciones estructurales macroeconómicas o de las condiciones de los mercados financieros pudiera afectar a una evaluación crediticia realizada utilizando dichos métodos de evaluación interna de la calidad crediticia;
- c) hacer posible la comparación de las anteriores evaluaciones internas de la calidad crediticia.

5. Los métodos de evaluación interna de la calidad crediticia a que se refiere el artículo 19, apartado 3, del Reglamento (UE) 2017/1131 deberán ser mejorados con carácter inmediato si cualquier revisión, incluida toda validación, demostrase que no son aptos para garantizar la evaluación sistemática de la calidad crediticia.

6. El procedimiento de evaluación interna de la calidad crediticia especificará con antelación las situaciones en que se considere favorable la evaluación interna de la calidad crediticia.

Artículo 4

Criterios para la cuantificación del riesgo de crédito y el riesgo relativo de impago del emisor y del instrumento a que se refiere el artículo 20, apartado 2, letra a), del Reglamento (UE) 2017/1131

1. Los criterios para la cuantificación del riesgo de crédito de un emisor y el riesgo relativo de impago del emisor y del instrumento a que se refiere el artículo 20, apartado 2, letra a), del Reglamento (UE) 2017/1131 serán los siguientes:

- a) la información sobre los precios de los bonos, incluidos los diferenciales de crédito y los precios de instrumentos de renta fija comparables y los valores correspondientes;
- b) los precios de instrumentos del mercado monetario relativos al emisor, al instrumento o al sector de actividad;
- c) la información relativa a la cotización de las permutas de cobertura por impago (CDS), incluidos sus diferenciales en relación con instrumentos comparables;
- d) las estadísticas de impagos relativas al emisor, al instrumento o al sector de actividad;

- e) los índices financieros relativos al emplazamiento geográfico, al sector de actividad o a la categoría de activos del emisor o instrumento;
 - f) la información financiera relativa al emisor, incluidos los ratios de rentabilidad, el ratio de cobertura de intereses, los indicadores de apalancamiento y los precios de nuevas emisiones, incluida la existencia de valores más subordinados.
2. Cuando sea necesario y pertinente, los gestores de FMM aplicarán criterios adicionales a los establecidos en el apartado 1.

Artículo 5

Criterios para establecer los indicadores cualitativos sobre el emisor del instrumento a que se refiere el artículo 20, apartado 2, letra b), del Reglamento (UE) 2017/1131

1. Los criterios para establecer los indicadores cualitativos sobre el emisor del instrumento a que se refiere el artículo 20, apartado 2, letra b), del Reglamento (UE) 2017/1131, serán los siguientes:
- a) un análisis de los activos subyacentes, que, en el caso de la exposición a titulizaciones, incluirá el riesgo de crédito del emisor y el riesgo de crédito de los activos subyacentes;
 - b) un análisis de los aspectos estructurales de los instrumentos pertinentes emitidos por un emisor, que, en el caso de los instrumentos de financiación estructurada, incluirá un análisis del riesgo operativo y de contraparte inherente del instrumento de financiación estructurada;
 - c) un análisis del(de los) mercado(s) pertinente(s), incluido el volumen y la liquidez de dichos mercados;
 - d) un análisis soberano, incluida la magnitud de los pasivos explícitos y contingentes y el tamaño de las reservas de divisas en comparación con las obligaciones en moneda extranjera;
 - e) un análisis de riesgo de gobernanza relacionado con el emisor, incluidos fraudes, multas por mala conducta, litigios, correcciones financieras, elementos excepcionales, rotación de directivos, concentración de deudores y calidad de la auditoría;
 - f) la investigación sobre los valores relativos al emisor o al sector del mercado;
 - g) cuando proceda, un análisis de las calificaciones crediticias o de las perspectivas de calificación otorgadas al emisor de un instrumento por una agencia de calificación crediticia registrada en la AEVM y seleccionada por el gestor de un FMM si se adapta a la cartera de inversión específica del FMM.
2. Cuando sea necesario y pertinente, los gestores de FMM aplicarán criterios adicionales a los establecidos en el apartado 1.

Artículo 6

Criterios para establecer los indicadores cualitativos de riesgo de crédito sobre el emisor del instrumento a que se refiere el artículo 20, apartado 2, letra b), del Reglamento (UE) 2017/1131

En la medida de lo posible, los gestores de FMM valorarán los siguientes criterios cualitativos de riesgo de crédito del emisor de un instrumento:

- a) la situación financiera del emisor o, en su caso, del garante;
- b) las fuentes de liquidez del emisor o, en su caso, del garante;
- c) la capacidad del emisor para reaccionar frente a futuros acontecimientos de todo el mercado o específicos del emisor, incluida la capacidad para reembolsar deuda en una situación sumamente desfavorable;
- d) la fortaleza del sector del emisor en el contexto de la economía en relación con las tendencias económicas y la posición competitiva del emisor en su sector.

Artículo 7

Supuestos en los que los gestores podrán apartarse del resultado

1. Los gestores de FMM solo podrán apartarse del resultado de un método de evaluación interna de la calidad crediticia en circunstancias excepcionales, en particular en condiciones de tensión en el mercado, y cuando haya un motivo objetivo para ello. Los gestores de FMM que se aparten del resultado de un método de evaluación interna de la calidad crediticia deberán documentar dicha decisión.
2. En el contexto del proceso de documentación a que se refiere el apartado 1, los gestores de FMM especificarán la persona que asume la responsabilidad de la decisión, así como la razón objetiva que ha conducido a su adopción.

*Artículo 8***Cambio significativo a que se refiere el artículo 19, apartado 4, letra d), del Reglamento (UE) 2017/1131**

1. Habrá un cambio significativo de los contemplados en el artículo 19, apartado 4, siempre que:
 - a) se produzca un cambio significativo en lo que se refiere a cualquiera de los elementos siguientes:
 - i) la información sobre los precios de los bonos, incluidos los diferenciales de crédito y los precios de instrumentos de renta fija comparables y los valores correspondientes,
 - ii) la información relativa a la cotización de las permutas de cobertura por impago (CDS), incluidos sus diferenciales en relación con instrumentos comparables,
 - iii) las estadísticas de impagos relativas al emisor o al instrumento,
 - iv) los índices financieros relativos al emplazamiento geográfico, al sector de actividad o a la categoría de activos del emisor o instrumento,
 - v) los análisis de los activos subyacentes, en particular en el caso de los instrumentos estructurados,
 - vi) los análisis del (de los) mercado(s) pertinente(s), incluido su volumen y liquidez,
 - vii) los análisis de los aspectos estructurales de los instrumentos pertinentes,
 - viii) la investigación relacionada con los valores,
 - ix) la situación financiera del emisor,
 - x) las fuentes de liquidez del emisor,
 - xi) la capacidad del emisor para reaccionar frente a futuros acontecimientos de todo el mercado o específicos del emisor, incluida la capacidad para reembolsar deuda en una situación sumamente desfavorable,
 - xii) la fortaleza del sector del emisor en el contexto de la economía en relación con las tendencias económicas y la posición competitiva del emisor en su sector,
 - xiii) los análisis de las calificaciones crediticias o de las perspectivas de calificación otorgadas al emisor o instrumento por una agencia o agencias de calificación crediticia seleccionada(s) por el gestor del FMM por adaptarse a la cartera de inversión específica del FMM;
 - b) se haya rebajado la calificación crediticia de un instrumento del mercado monetario, una titulización o un pagaré de titulización por debajo de las dos calificaciones crediticias a corto plazo más elevadas atribuidas por cualquier agencia de calificación crediticia regulada y certificada de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.
2. Los gestores de FMM evaluarán el cambio significativo de los criterios a que se refiere el apartado 1, letra a), teniendo en cuenta los factores de riesgo y los resultados de los escenarios utilizados para las pruebas de resistencia a que se refiere el artículo 28 del Reglamento (UE) 2017/1131.
3. A efectos del apartado 1, letra b), los gestores de FMM deberán establecer un procedimiento interno para seleccionar las agencias de calificación crediticia que se adapten a la cartera de inversión específica del FMM de que se trate y para determinar la frecuencia con la que el FMM debe controlar las calificaciones de dichas agencias.
4. Los gestores de FMM deberán tener en cuenta la rebaja a que se refiere el apartado 1, letra b), y a continuación realizar su propia evaluación con arreglo a su método de evaluación interna de la calidad crediticia.
5. La revisión del método de evaluación interna de la calidad crediticia constituirá un cambio significativo de los contemplados en el artículo 19, apartado 4, letra d), del Reglamento (UE) 2017/1131, excepto si los gestores de FMM pueden demostrar que el cambio no es significativo.

*Artículo 9***Requisitos cuantitativos y cualitativos de calidad crediticia aplicables a los activos a que se hace referencia en el artículo 15, apartado 6, letra a), del Reglamento (UE) 2017/1131**

Los gestores de FMM aplicarán los artículos 3 a 8 del presente Reglamento a la hora de evaluar la calidad crediticia de los valores mobiliarios líquidos o instrumentos del mercado monetario contemplados en el artículo 15, apartado 6, letra a), del Reglamento (UE) 2017/1131.

⁽¹⁾ Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia (DO L 302 de 17.11.2009, p. 1).

Artículo 10

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 21 de julio de 2018, a excepción del artículo 1, que será aplicable a partir del 1 de enero de 2019.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 10 de abril de 2018.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER
