COMISIÓN
EUROPEA

Bruselas, 30.9.2015
SWD(2015) 186 final

DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN

RESUMEN DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO

que acompaña al documento

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se establecen normas comunes sobre la titulación y se crea un marco europeo 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) nº 1060/2009 y (UE) nº 648/2012

y

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión

{COM(2015) 472 final}
{SWD(2015) 185 final}

Ficha resumen
Evaluación de impacto sobre la Propuesta de Reglamento sobre titulizaciones
A. Necesidad de actuar
¿Por qué motivo? ¿Cuál es el problema que se afronta?
Antes de la crisis, el mercado de titulizaciones fue un canal en constante aumento de financiación para la economía europea. Este mercado funcionó bien durante la crisis y las pérdidas generadas fueron insignificantes. Sin embargo, su reputación después de la crisis se vio seriamente empañada debido a las prácticas y a las situaciones que tuvieron lugar en otros lugares, sobre todo en EE. UU. Este estigma se refleja en la percepción del carácter arriesgado de la titulización en la UE por parte de los inversores, así como en su tratamiento reglamentario, que se ha modulado principalmente en función de las pérdidas en los mercados de EE. UU. Dado que estas representan varias veces las pérdidas de las titulizaciones en la UE, estas últimas están en desventaja debido al tratamiento reglamentario. Como consecuencia del estigma y el tratamiento reglamentario, el mercado de titulizaciones de la UE se encuentra ahora estancado. De esta forma, se ha perdido un canal de financiación para la economía de la UE. Sin la titulización, la capacidad de los bancos para vender activos se ve limitada. Como consecuencia, la necesidad actual de desapalancamiento a menudo impone que los bancos reduzcan sus balances mediante la reducción de la concesión de créditos. En el contexto europeo, donde el 80 % de la intermediación financiera se lleva a cabo a través de los bancos, las consecuencias para el crecimiento son importantes. Ante la falta de crédito, la recuperación se prolonga, frenando el crecimiento y la creación de empleo.
¿Cuál es el objetivo que esta iniciativa espera alcanzar?
El objetivo general de la iniciativa es reactivar un mercado de titulizaciones seguro que mejore la financiación de la economía de la UE, debilitando el vínculo entre el desapalancamiento de los bancos y la restricción del crédito a corto plazo y creando una estructura de financiación más equilibrada y estable de la economía de la UE a largo plazo. En concreto, esto se ha de lograr diferenciando los productos de titulización simples, transparentes y normalizados (STS), que pueden proporcionar un canal de financiación sostenible para la economía de la UE, de los más opacos y complejos. En segundo lugar, se buscará una normalización de los procesos y las prácticas en los mercados de titulización, y se abordarán las incoherencias normativas. El grado de cumplimiento de estos objetivos se medirá con respecto a la diferencia de precio y las cantidades emitidas de productos STS frente a productos no STS.
¿Cuál es el valor añadido de la actuación a nivel de la UE?
Los productos de titulización forman parte de los mercados financieros de la UE, que están abiertos e integrados. La titulización vincula diferentes entidades financieras de distintos Estados miembros y no miembros: con frecuencia los bancos originan los préstamos que están titulizados, mientras que entidades financieras como las aseguradoras y fondos de inversión invierten en estos productos a través de las fronteras europeas. Además, el marco normativo sobre titulizaciones se basa en gran medida en la legislación de la UE. Por tanto, la diferenciación de los productos STS solo se puede introducir a través de una iniciativa a nivel de la UE.
B. Soluciones
¿Qué opciones legislativas y no legislativas se han estudiado? ¿Existe o no una opción preferida? ¿Por qué motivo?
Se han tenido en cuenta una serie de opciones para introducir los criterios STS: adaptar el marco normativo a fin de reflejar el distinto perfil de riesgo de los productos STS y normalizar los elementos básicos de la legislación sobre titulizaciones (es decir, definiciones, requisitos de información y de

diligencia debida). En cada uno de los ámbitos se ha tenido en cuenta una opción de no actuar, una acción no legislativa y una acción legislativa.
La opción preferida es una acción legislativa que introduzca los criterios STS y un marco normativo diferenciado para los productos STS y normalice los elementos básicos de la legislación sobre titulizaciones (es decir, definiciones, requisitos de información y de diligencia debida). Esta opción debería conseguir una diferenciación y establecer un tratamiento reglamentario más sensible al riesgo que en la actualidad. Además, se deben normalizar las disposiciones actualmente heterogéneas de la legislación de la UE relativas a la definición de la titulización, la divulgación de información y el requisito de diligencia debida. Todo esto, a su vez, debería contribuir a poner fin al estigma y promover la reactivación de un mercado de titulizaciones seguro y sostenible.

¿Quién apoya cada opción?

La gran mayoría de partes interesadas apoyan esta iniciativa. No hay ninguna diferencia en cuanto a la categoría de los participantes, en el sentido de que la gran mayoría de legisladores, bancos centrales, reguladores, supervisores, agentes del mercado y grupos de reflexión apoyan la iniciativa.

C. Impacto de la opción preferida

¿Cuáles son las ventajas de la opción preferida (si existe, o bien de las principales)?

En la medida en que las políticas propuestas creen un nuevo canal de financiación para la economía de la UE que sea menos dependiente de las limitaciones del sector bancario, reducirán el efecto de la crisis financiera sobre la concesión de créditos y, por tanto, sobre el crecimiento y el empleo. El coste social de la crisis será menor. Por otra parte, mediante el fomento de la expansión de las estructuras de titulización cuyos riesgos se pueden analizar, comprender y tarificar, las opciones de actuación promoverán un mercado de titulizaciones que conduzca a una mejor financiación de la economía en un contexto de estabilidad financiera.
Nada parece indicar que la política propuesta tendrá consecuencias directas o indirectas para los aspectos medioambientales.

¿Cuáles son los costes de la opción preferida (si existe, o bien de las principales)?

Más allá de los costes que soportarán los participantes del mercado y las autoridades públicas para adaptarse al nuevo marco normativo, no debería haber ningún coste social y económico importante. Nada parece indicar que la política propuesta tendrá consecuencias directas o indirectas para los aspectos medioambientales.

¿Cómo se verán afectadas las empresas, las pymes y las microempresas?

Las opciones de actuación elegidas deberían tener varios efectos positivos sobre la financiación de las pymes. En primer lugar, la inclusión de titulizaciones a corto plazo, como los pagarés de titulización, en el marco normativo, con la consiguiente mejora de su tratamiento a efectos de capital, debería fomentar el crecimiento de esta importante fuente de financiación de las pymes.

En segundo lugar, la iniciativa debería dotar a los bancos de una herramienta para transferir el riesgo fuera de sus balances. El capital así liberado debe ser cada vez más utilizado por los bancos para ofrecer nuevos créditos a las familias y las empresas, la mayoría de las cuales son pymes en la UE.

Por último, al introducir en la UE un marco de titulización único y coherente y alentar a los participantes del mercado a desarrollar otras medidas de normalización, la iniciativa debería reducir los costes operativos de las titulizaciones. Dado que estos costes son superiores a la media en el caso de la titulización de los préstamos a pymes, esta disminución debería tener un efecto beneficioso sobre el coste del crédito para las pymes.

¿Se producirán efectos significativos sobre los presupuestos nacionales y las administraciones?

No

¿Se producirán otros efectos significativos?
No
D. Seguimiento
¿Cuándo se reexaminará la política?
La futura ley será objeto de una evaluación completa (aproximadamente 4 años después de la fecha límite para su aplicación) con el fin de evaluar, entre otras cosas, su eficacia y eficiencia a la hora de alcanzar los objetivos planteados en el presente informe y decidir si son necesarias nuevas medidas o modificaciones.