



Bruselas, 12.3.2018
COM(2018) 93 final

2018/0042 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 en lo que respecta a las exposiciones en forma de bonos garantizados

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SWD(2018) 50 final} - {SWD(2018) 51 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

• Razones y objetivos de la propuesta

La Comisión ha adoptado hoy un paquete de medidas dirigido a profundizar en la Unión de los Mercados de Capitales, junto con la Comunicación «Es el momento de dar un impulso definitivo a la plena realización de la Unión de los Mercados de Capitales en 2019». El paquete de medidas incluye la presente propuesta, así como una propuesta de marco propicio para los bonos garantizados a escala de la UE, una propuesta para facilitar la distribución transfronteriza de los fondos de inversión, una propuesta de marco propicio para los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, una propuesta sobre la legislación aplicable a la oponibilidad frente a terceros de la cesión de créditos y una Comunicación sobre la legislación aplicable respecto de los efectos en materia de derechos de propiedad de las operaciones con valores.

Los bonos garantizados son títulos de deuda emitidos por entidades de crédito y respaldados por un conjunto de activos acotados a los que los titulares de los bonos pueden recurrir directamente en su calidad de acreedores preferentes. Al mismo tiempo, los titulares de los bonos conservan, en calidad de acreedores ordinarios, un crédito frente a la entidad emisora. Este doble crédito sobre el conjunto de cobertura y el emisor se conoce como «mecanismo de doble recurso».

Los bonos garantizados son emitidos por entidades de crédito y, como tales, constituyen una fuente de financiación importante y eficiente para los bancos europeos. Facilitan la financiación de los préstamos hipotecarios y los préstamos al sector público, apoyando así en términos más generales la actividad crediticia. Una ventaja significativa de los bonos garantizados frente a otros tipos de fuentes de financiación bancaria, tales como los bonos de titulización de activos, es que los bancos conservan el riesgo en sus balances y los inversores tienen directamente un crédito sobre el banco. Por tanto, los bonos garantizados permiten a los bancos no solo conceder más préstamos, sino también hacerlo de manera más segura. Ese es uno de los principales motivos por los que los bonos garantizados prosperaron bastante durante la crisis financiera en comparación con otros instrumentos de financiación. Demostraron ser una fuente fiable y estable de financiación para los bancos europeos en un momento en que otros canales de financiación comenzaban a agotarse.

Un marco propicio para los bonos garantizados a escala de la UE reforzaría su utilización como fuente de financiación estable y rentable para las entidades de crédito, especialmente cuando los mercados estén menos desarrollados, lo que contribuiría a financiar la economía real en consonancia con los objetivos de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC). Asimismo, ofrecería a los inversores una gama más amplia y más segura de oportunidades de inversión y contribuiría a preservar la estabilidad financiera. Los Estados miembros tendrán que incorporar estas normas a su ordenamiento jurídico, velando por que los marcos nacionales aplicables a los bonos garantizados se ajusten a los requisitos basados en principios generales contenidos en la presente propuesta. Todos los bonos garantizados en el conjunto de la Unión Europea deberán, por tanto, atenerse a los requisitos mínimos de armonización establecidos en la presente propuesta.

El establecimiento de un marco propicio para los bonos garantizados se halla recogido en el programa de trabajo de la Comisión para 2018¹. En la carta de intenciones remitida como seguimiento de su último discurso sobre el estado de la Unión, el presidente de la Comisión Europea confirmaba la conveniencia de establecer o completar un marco propicio para los bonos garantizados para finales de 2018, a fin de garantizar un mercado interior más justo y profundo². La Comisión reafirmó esta intención en la revisión intermedia del plan de acción para la UMC de junio de 2017³.

El desarrollo de los bonos garantizados en el conjunto del mercado único es desigual: en algunos Estados miembros son muy importantes; en otros, menos. Por otra parte, solo se abordan parcialmente en el Derecho de la Unión. Si bien gozan de un régimen regulador y prudencial preferente en diversos aspectos a la luz de los riesgos más reducidos que entrañan (por ejemplo, los bancos que invierten en ellos no han de reservar tanto capital reglamentario como cuando invierten en otros activos), el Derecho de la Unión no regula de forma exhaustiva qué es en realidad un bono garantizado. En lugar de ello, se conceden regímenes preferentes a los bonos u obligaciones garantizados tal como se definen en la Directiva 2009/65/CE⁴. Sin embargo, esa definición se elaboró con un propósito concreto –limitar los activos en los que los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) pueden invertir– y no es adecuada a efectos de los objetivos estratégicos más amplios de la UMC.

Cabe esperar que un marco legislativo de la Unión sobre los bonos garantizados amplíe la capacidad de las entidades de crédito para aportar financiación a la economía real y contribuya al desarrollo de los bonos garantizados en toda la Unión, especialmente en los Estados miembros en los que no existe en la actualidad un mercado de tales bonos.

Dicho marco también intensificaría los flujos transfronterizos de capital e inversión, contribuyendo así a la UMC y, en particular, a potenciar la capacidad de las entidades de crédito para respaldar la economía en general. Concretamente, garantizaría que los bancos tuvieran a su disposición una amplia gama de herramientas de financiación seguras y eficientes.

El marco consta de una Directiva y un Reglamento; ambos instrumentos deben considerarse un único paquete de medidas.

La presente propuesta de Reglamento modificará principalmente el artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 (Reglamento sobre los requisitos de capital [RRC]). Las modificaciones se basan en el actual régimen prudencial, pero añaden ciertos requisitos en materia de sobregarantías mínimas y activos de sustitución. Reforzarían así las condiciones que deben satisfacerse para que los bonos garantizados gocen de un régimen preferente de capital.

La Directiva propuesta especificará los elementos esenciales de los bonos garantizados y proporcionará una definición común que pretende servir de punto de referencia coherente y suficientemente detallado a efectos de la regulación prudencial en todos los sectores

¹ COM(2017) 650.

² Comisión Europea (2017). «Estado de la Unión 2017: Carta de intenciones dirigida al Presidente Antonio Tajani y al Primer Ministro Jüri Ratas».

³ COM(2017) 292.

⁴ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

financieros. Establecerá las características estructurales del instrumento, un régimen de supervisión pública específico para los bonos garantizados, los requisitos para poder utilizar la denominación «Bono Garantizado Europeo» y las obligaciones de publicación de las autoridades competentes en este ámbito.

- **Coherencia con las disposiciones existentes en la misma política sectorial**

La propuesta forma parte de los trabajos en curso destinados a asegurar que los bonos garantizados tengan una calidad suficiente para justificar el mantenimiento de su trato preferente.

Se basa en los trabajos que está realizando la Autoridad Bancaria Europea (ABE) con objeto de determinar las mejores prácticas en relación con la emisión de bonos garantizados⁵, trabajos que responden a la recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) de que se definan las mejores prácticas y se haga un seguimiento de las mismas a fin de garantizar la solidez y coherencia de los marcos aplicables a los bonos garantizados en toda la Unión⁶.

La propuesta modifica la legislación vigente, según lo recomendado por la ABE, y la hace plenamente coherente con las disposiciones sobre los requisitos prudenciales aplicables a las entidades que invierten en bonos garantizados.

- **Coherencia con otras políticas de la Unión**

Uno de los objetivos más importantes de la Comisión es estimular la inversión y crear empleo. La Comisión ha puesto en marcha una serie de iniciativas para garantizar que el sistema financiero contribuya plenamente a ese proceso. La más destacada entre todas ellas es la UMC, que consta de una serie de medidas para desbloquear la financiación en pro del crecimiento en Europa. Los bonos garantizados deben considerarse en el contexto de la UMC, dado que la financiación bancaria es actualmente, con diferencia, la primera fuente de financiación en Europa, y una de las medidas para la UMC consiste en potenciar más la capacidad bancaria en apoyo de la economía en su conjunto. Los bonos garantizados constituyen una herramienta eficiente y estable de financiación para los bancos europeos. Todo marco legislativo tendente a la armonización de los bonos garantizados debe considerarse en este contexto estratégico más amplio.

Otro importante objetivo de la Comisión en el ámbito de los mercados financieros es garantizar que los requisitos de capital impuestos a los bancos reflejen los riesgos inherentes a los activos que figuran en sus balances. Así, los requisitos del RRC aseguran que los bonos garantizados a los que se concede el trato más ventajoso llevan aparejado un nivel uniformemente elevado de protección del inversor. Sin embargo, dado que el Derecho de la Unión no regula de forma exhaustiva qué se entiende realmente por bono garantizado (véase más arriba), es necesaria una armonización para velar por que los bonos garantizados tengan características estructurales similares en toda la Unión, de tal forma que resulten coherentes con los requisitos prudenciales pertinentes. La armonización de los bonos garantizados está, por tanto, en consonancia con el objetivo de estabilidad financiera que la Comisión persigue a través de su regulación de los mercados financieros.

⁵ *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment*, ABE (2014);
EBA Report on covered bonds - recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU, ABE (2016), EBA-Op-2016-23.

⁶ Recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 20 de diciembre de 2012, sobre la financiación de las entidades de crédito (JERS/2012/2) (2013/C 119/01).

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

• Base jurídica

La modificación propuesta se basa en el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, es decir, la misma base jurídica que el acto que se modifica.

• Subsidiariedad (en el caso de competencia no exclusiva)

Puesto que la legislación de la Unión otorga un régimen de capital preferente a los bonos garantizados, los pertinentes requisitos deben modificarse a escala de la Unión. Además, se considera necesario que los requisitos relativos al régimen de capital preferente se gestionen desde la Unión a fin de garantizar un nivel de protección del inversor uniforme y condiciones de competencia equitativas para todas las entidades de crédito europeas.

• Proporcionalidad

La propuesta consigue un equilibrio entre garantizar un marco suficientemente sólido para los bonos garantizados que gozan de un trato preferente y evitar un aumento desproporcionado de los costes de emisión. En la búsqueda de un equilibrio adecuado, la Comisión sopesó todos los costes conexos y las beneficios potenciales (véase la evaluación de impacto adjunta). La propuesta se basa en las recomendaciones del informe de 2016 de la ABE, con algunas pequeñas salvedades (concretamente, algunas disposiciones son menos detalladas de lo previsto en dicho informe). Se trata de dejar más margen de cara a proteger los sistemas nacionales actuales que funcionan correctamente, tal y como propusieron insistentemente los interesados durante las consultas realizadas, y reforzar la proporcionalidad de la propuesta. Las salvedades no afectan a las características estructurales fundamentales de los bonos garantizados ni a su supervisión.

La propuesta incluye disposiciones de anterioridad aplicables a los bonos garantizados ya existentes a fin de reducir los costes para sus emisores y para los mercados. Como pone de manifiesto la evaluación de impacto, los costes previstos pueden considerarse proporcionados en relación con los beneficios esperados.

• Elección del instrumento

Se considera que un reglamento es el instrumento adecuado, ya que las disposiciones sustituyen a las del Reglamento (UE) n.º 575/2013 relativas a los bonos garantizados que pueden beneficiarse de un régimen de capital preferente. Se consigue así el mismo efecto legal directo que con el actual Reglamento, garantizando que los objetivos de la propuesta se alcancen uniformemente en toda la Unión y contribuyendo a una mayor seguridad y a la creación de condiciones equitativas para los emisores y los inversores.

3. RESULTADOS DE LAS EVALUACIONES EX POST, DE LAS CONSULTAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y DE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

• Evaluaciones ex post / control de calidad de la legislación existente

La presente iniciativa sobre los bonos garantizados se refiere a un ámbito que, en gran medida, no se aborda en la legislación de la Unión actualmente.

- **Consultas con las partes interesadas**

La Comisión ha consultado a las partes interesadas en diversos momentos de la elaboración de esta propuesta, en particular a través de:

- i) una consulta pública abierta sobre los bonos garantizados (septiembre de 2015 a 6 de enero de 2016);
- ii) la publicación de una evaluación de impacto inicial (9 de junio de 2017);
- iii) dos reuniones del Grupo de Expertos en Banca, Pagos y Seguros y una reunión del Comité de Servicios Financieros.

En el marco del plan de acción de la UMC, la finalidad de la consulta pública era evaluar las deficiencias y los puntos vulnerables de los mercados nacionales de bonos garantizados y valorar las ventajas de un marco europeo. Aunque los encuestados expresaron el temor de que una armonización basada en un planteamiento uniforme pudiera resultar perjudicial para los mercados que funcionan correctamente y reducir la flexibilidad y la gama de productos ofrecidos, también manifestaron un apoyo prudente en favor de una intervención selectiva de la UE, siempre que la armonización esté basada en principios generales, parta de los marcos ya existentes y tenga en cuenta las especificidades de los mercados nacionales. Los resultados de la consulta se debatieron en una audiencia pública celebrada el 1 de febrero de 2016⁷.

La Comisión recibió cuatro respuestas a la evaluación de impacto inicial, todas a favor de la iniciativa legislativa de la UE. Los encuestados abordaron aspectos específicos de los marcos nacionales (por ejemplo, la liquidez) y confirmaron la opinión general favorable a la armonización, en la medida en que no se pusieran en peligro los sistemas nacionales que funcionen adecuadamente.

En la primera reunión del Grupo de Expertos en Banca, Pagos y Seguros (9 de junio de 2017), la mayoría de los Estados miembros se mostraron partidarios de un marco de la Unión aplicable a los bonos garantizados fundamentado en el dictamen de 2016 de la ABE, siempre que en todo momento siguiera un planteamiento basado en principios generales. En la segunda reunión (28 de septiembre de 2017), el debate se centró más en los detalles, pero, globalmente, los Estados miembros siguieron respaldando un planteamiento basado en principios generales. Los Estados miembros expresaron opiniones similares en la reunión del Comité de Servicios Financieros celebrada en julio de 2017.

La propuesta tiene también en cuenta lo manifestado en otras reuniones con las partes interesadas y las instituciones de la UE. En general (si bien tendían a focalizarse en el aspecto más relevante para su propia situación), las partes interesadas se centraron en el equilibrio preciso entre la necesidad de modificar el marco existente para subsanar cuestiones prudenciales y la voluntad de no perturbar los sistemas nacionales que funcionan adecuadamente. Los argumentos centrados en cuestiones prudenciales relacionadas con el trato preferente de los bonos garantizados procedían principalmente de la JERS, de la ABE y del Banco Central Europeo y, en cierta medida, de las autoridades competentes de los Estados miembros que cuentan con mercados muy desarrollados de bonos garantizados y de las agencias de calificación crediticia, en tanto que el interés por preservar los mercados nacionales que funcionan correctamente provenía sobre todo de los Estados miembros que cuentan con mercados muy desarrollados de bonos garantizados, de los emisores y de los inversores.

⁷ Los resultados de la consulta pública pueden consultarse en la siguiente dirección: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_en.htm

El Parlamento Europeo se ha declarado también favorable a que se tomen medidas, abogando por un marco legislativo europeo para los bonos garantizados⁸.

- **Obtención y uso de asesoramiento especializado**

El 1 de julio de 2014, la ABE presentó un informe en el que se definían buenas prácticas con vistas a establecer marcos sólidos y coherentes para los bonos garantizados en toda la Unión⁹. El informe respondía a la Recomendación de la JERS de diciembre de 2012 sobre la financiación de las entidades de crédito¹⁰. Además, contenía el dictamen de la ABE sobre la adecuación del actual régimen prudencial de los bonos garantizados, respondiendo a la solicitud de asesoramiento presentada en diciembre de 2013 por la Comisión sobre la base del artículo 503 del RRC¹¹.

A modo de seguimiento, la JERS recomendó que la ABE supervisara el funcionamiento del mercado de bonos garantizados por referencia a las buenas prácticas que había identificado y pidió a dicha Autoridad que propusiera nuevas medidas en caso necesario.

En respuesta a esa solicitud, en diciembre de 2016 la ABE publicó el informe *Report on covered bonds — recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU* [informe sobre los bonos garantizados: recomendaciones sobre la armonización de los marcos de los bonos garantizados en la UE]. En él se incluye un análisis completo de la evolución de los marcos reguladores de dichos bonos en los distintos Estados miembros, poniendo especial énfasis en el nivel de adaptación a las buenas prácticas determinadas en el informe anterior. A la luz de los resultados del análisis, la ABE aboga por la adopción de medidas legislativas para armonizar los bonos garantizados a escala de la Unión.

La presente propuesta se basa en los análisis y el asesoramiento de la ABE, apartándose de ellos únicamente en aspectos de menor trascendencia, por ejemplo, en lo que respecta al nivel de detalle en relación con los derivados pertenecientes al conjunto de cobertura; a la falta de obligatoriedad del órgano de control del conjunto de cobertura; y al nivel de sobregarantía.

En agosto de 2016, la Comisión había encargado a ICF la realización de un estudio con vistas a evaluar el funcionamiento de los actuales mercados de bonos garantizados y los costes y beneficios de una posible actuación de la UE¹². El estudio, que se publicó en mayo de 2017, examinaba los beneficios y costes potenciales de las recomendaciones de la ABE. Globalmente, llegaba a la conclusión de que los beneficios potenciales de una iniciativa legislativa superaban con creces los posibles costes, por lo que se justificaba la adopción de legislación.

En diciembre de 2017, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB) finalizó las reformas posteriores a la crisis aún pendientes del marco internacional de regulación bancaria Basilea III¹³. En el contexto de las reformas, el CSBB revisó el método estándar para el riesgo de crédito incluyendo, entre otras cosas, nuevas normas relativas a las exposiciones a bonos

⁸ Resolución del Parlamento Europeo, de 4 de julio de 2017, sobre el tema «Hacia un marco paneuropeo para los bonos garantizados» [2017/2005(INI)].

⁹ *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment*, ABE (2014).

¹⁰ Recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 20 de diciembre de 2012, sobre la financiación de las entidades de crédito (JERS/2012/2) (2013/C 119/01).

¹¹ Solicitud de asesoramiento sobre los requisitos de capital de los bonos garantizados presentada a la ABE, ref. Ares (2013) 3780921 (20.12.2013).

¹² *Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours*, ICF (2017).

¹³ *Basel III: finalising post-crisis reforms*, Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (7.12.2017).

garantizados. Por primera vez, las nuevas normas reproducen en gran medida a escala internacional el planteamiento seguido por la UE en el RRC, que permite aplicar a las exposiciones a bonos garantizados ponderaciones de riesgo más bajas siempre que se cumplan determinadas condiciones. Se reconoce así que el régimen aplicado por la UE a los bonos garantizados es viable desde un punto de vista prudencial y está justificado por las características subyacentes del instrumento.

- **Evaluación de impacto**

La presente propuesta va acompañada de una evaluación de impacto que se presentó al Comité de Control Reglamentario (CCR) el 6 de octubre de 2017 y se aprobó el 17 de noviembre de 2017¹⁴.

El Comité de Control Reglamentario elogió el carácter completo y bien estructurado de la evaluación de impacto y reconoció que en ella se aplica el razonamiento de intervención sistemáticamente y se ofrece una profusión de datos numéricos para fundamentar las conclusiones. El Comité recomendó mejorar el informe en algunos aspectos limitados:

- a) los motivos para no considerar oportuna la creación de un «29.º régimen»; y
- b) la clarificación de los principales elementos del planteamiento de «armonización mínima», y el hecho de que se aparten o no (y de qué manera) del asesoramiento de la ABE (el anexo 6 se ha añadido para este fin).

La evaluación de impacto se ha modificado en este sentido y refleja además otras sugerencias del Comité de Control Reglamentario:

- i) una explicación más detallada sobre los pagarés garantizados europeos (*European secured notes*);
- ii) una argumentación más pormenorizada de las ventajas de emitir bonos garantizados;
- iii) un análisis más minucioso del impacto de la armonización de la normativa sobre el comercio transfronterizo de bonos garantizados (emisión, inversión);
- iv) una opción descartada que se limita a ajustar el régimen prudencial de los bonos garantizados;
- v) una explicación más completa del efecto de transmisión (*pass-through effect*) estudiado en la literatura económica; y
- vi) un cuadro que muestra los vínculos entre la actividad de seguimiento y las ventajas del análisis comparativo.

La Comisión consideró una serie de opciones de actuación con vistas a desarrollar los mercados de bonos garantizados y resolver los problemas prudenciales. Estas difieren en cuanto al grado de armonización, puesto que van desde una opción no normativa a opciones que implican una armonización completa, como sigue:

- opción de referencia: no intervenir;
- opción 1: opción no normativa;
- opción 2: armonización mínima basada en los regímenes nacionales;
- opción 3: armonización completa que sustituye a los regímenes nacionales; y

¹⁴ SWD(2018) 51 y SWD(2018) 50

- opción 4: «29.º régimen» que se aplica paralelamente a los regímenes nacionales.

La opción 1 (no normativa) no se consideró eficaz para alcanzar los objetivos, al no haber ninguna garantía de que los Estados miembros se atengan a las buenas prácticas. La opción 3 (armonización completa) permitiría probablemente alcanzar los objetivos, pero podría perturbar mercados ya existentes que funcionan correctamente. La opción 4 («29.º régimen», consistente en un régimen plenamente integrado al que los emisores podrían acogerse con carácter voluntario como alternativa a las disposiciones legales nacionales sobre bonos garantizados, y que no obliga a modificar las normativas nacionales vigentes) depende de su aceptación por el sector para ser eficaz. Las consultas llevan a pensar que esa aceptación es improbable, lo que socavaría las posibilidades de lograr los objetivos fijados. Asimismo, un régimen paralelo contribuiría a una mayor fragmentación y a una duplicación de los costes.

La opción elegida es la opción 2 (armonización mínima basada en los regímenes nacionales). La opción elegida permite alcanzar la mayoría de los objetivos de la iniciativa a un coste razonable. Establece asimismo un equilibrio entre la flexibilidad necesaria para dar cabida a las especificidades de los Estados miembros y la uniformidad que requiere la coherencia a escala de la Unión. Será con toda probabilidad la más eficaz para la consecución de los objetivos, y al mismo tiempo será eficiente y reducirá al mínimo las perturbaciones y los costes de transición. Es también una de las opciones más ambiciosas en términos de regulación y la que cuenta con el mayor apoyo entre las partes interesadas.

La aplicación de esta opción estimularía el desarrollo de los mercados de bonos garantizados en los países en que no existan o no estén suficientemente desarrollados. También reduciría los costes de financiación de los emisores, contribuiría a diversificar la base de inversores, facilitaría las inversiones transfronterizas y atraería a inversores de fuera de la UE. De forma general, reduciría los costes de endeudamiento.

La opción subsanaría los problemas prudenciales, en relación también con la innovación del mercado, e implicaría, desde la óptica prudencial, la ventaja de armonizar las características estructurales de los productos con un régimen prudencial preferente a escala de la Unión. Reforzaría la protección de los inversores y sus propiedades de mejora crediticia reducirían los costes de diligencia debida que soportan.

Cabe prever que, con la opción elegida, los costes administrativos directos de los emisores, puntuales y recurrentes, aumenten en los países en los que los costes son bajos (véase la evaluación de impacto). Los costes también se incrementarían para los supervisores. Al mismo tiempo, los emisores se beneficiarían de costes más bajos de financiación y, a su vez, los ciudadanos disfrutarían de menores costes de endeudamiento. Los costes para los inversores no serían más elevados, puesto que los derivados de la diligencia debida disminuirían.

- **Adecuación regulatoria y simplificación**

El paquete sobre los bonos garantizados, en particular la Directiva que acompaña a la presente propuesta, persigue armonizar un ámbito que en la actualidad está regulado principalmente a escala nacional. La armonización mínima a través de la Directiva supondrá una simplificación al igualar los elementos básicos de los regímenes nacionales.

- **Derechos fundamentales**

La UE se ha comprometido a un alto nivel de protección de los derechos fundamentales. En este contexto, se estima que la propuesta no tendrá un impacto directo en esos derechos, recogidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

La propuesta no tendrá ninguna incidencia en el presupuesto de la Unión.

5. OTROS ELEMENTOS

- **Planes de ejecución y modalidades de seguimiento, evaluación e información**

La propuesta adjunta de nueva Directiva aplicable a los bonos garantizados incluye un plan general de seguimiento de la evolución de los mercados de bonos garantizados, que exige que la Comisión lleve a cabo una evaluación de la Directiva en estrecha colaboración con la ABE y al menos cinco años después del plazo de transposición, e informe al Parlamento Europeo, al Consejo y al Comité Económico y Social Europeo sobre sus conclusiones principales.

La evaluación debe llevarse a cabo de forma acorde con las directrices para la mejora de la legislación. El informe debe abarcar también la emisión de bonos garantizados de conformidad con el artículo 129 del RRC, la evolución de los activos que garanticen las emisiones y el nivel de sobregarantía.

No hay planes de aplicación específicos o modalidades de seguimiento, evaluación e información previstos para esta propuesta.

- **Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta**

Modificación del artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013

Se modifica el artículo 129, a fin de introducir nuevos requisitos en materia de sobregarantías mínimas y activos de sustitución. Las disposiciones anteriores en materia de transparencia se trasladan a la parte de la nueva Directiva que define las características estructurales de los bonos garantizados.

El artículo 129, apartado 1, letra d), inciso ii), y letra f), inciso ii), permite que los bonos garantizados puedan serlo mediante participaciones no subordinadas emitidas por los «Fonds Communs de Titrisation» franceses o entidades equivalentes regidas por la legislación de un Estado miembro que titulicen exposiciones relacionadas con bienes inmuebles residenciales o comerciales en determinadas condiciones, entre otras que tales participaciones no excedan del 10 % del importe nominal de la emisión pendiente. Esta posibilidad se deroga, ya que solo un reducido número de marcos nacionales aplicables a los bonos garantizados permite la inclusión de bonos de titulación hipotecaria sobre bienes inmuebles residenciales o comerciales. La utilización de estructuras de este tipo está disminuyendo y se considera que añade una complejidad innecesaria al programa de bonos garantizados.

Las demás disposiciones del artículo 129 se mantienen.

Sobregarantía

Las modificaciones propuestas introducen un nuevo requisito sobre un nivel mínimo de sobregarantía (un nivel de garantía real que excede de los requisitos de cobertura). Este nivel

se fija en un 2 % y un 5 %, dependiendo de los activos del conjunto de cobertura, basándose en un método de cálculo nominal. Este nivel está en consonancia con el dictamen de la ABE y con los resultados del estudio de ICF. Aunque inferior a las nuevas normas de Basilea, dotaría de mayor seguridad al producto y elevaría el nivel en la mayoría de los Estados miembros, en los que el nivel mínimo exigido es actualmente inferior.

Derogación del artículo 496 del Reglamento (UE) n.º 575/2013

El artículo 496 autoriza a las autoridades competentes a no aplicar el límite del 10 % contemplado en el artículo 129, apartado 1, letra d), inciso ii), y letra f), inciso ii), en el caso de determinados bonos garantizados.

Dado que el artículo 129, apartado 1, letra d), inciso ii), y letra f), inciso ii), se deroga, la posibilidad de no aplicar dicho límite es innecesaria. Se deroga, por tanto, el artículo 496.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 en lo que respecta a las exposiciones en forma de bonos garantizados

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Previa transmisión del proyecto de acto legislativo a los parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²,

Visto el dictamen del Comité de las Regiones³,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) El artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴ otorga, en determinadas condiciones, un trato preferente a los bonos garantizados. La Directiva (UE) 20xx/xx [OP: *insértese la referencia a la Directiva (UE) 20xx/xx del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*] especifica los elementos fundamentales de los bonos garantizados y establece una definición común de estos.
- (2) El 20 de diciembre de 2013, la Comisión presentó una solicitud de asesoramiento a la Autoridad Bancaria Europea (ABE) sobre la adecuación de las ponderaciones de riesgo establecidas en el artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013. De acuerdo con el dictamen de la ABE⁵, el régimen preferente de ponderación de riesgo que establece el artículo 129 de ese Reglamento es, en principio un régimen prudencial adecuado. Sin embargo, la ABE recomendó que se siguiera estudiando la posibilidad de complementar los requisitos de admisibilidad establecidos en el artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 para englobar, como mínimo, la reducción del riesgo

¹ DO C de , p. .

² DO C de , p. .

³ DO C de , p. .

⁴ 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).

⁵ *Opinion of the European Banking Authority on the preferential capital treatment of covered bonds*, EBA/Op/2014/04.

de liquidez, la sobregarantía, la función de la autoridad competente y el ulterior desarrollo de los requisitos ya existentes en materia de información a los inversores⁶.

- (3) A la luz del dictamen de la ABE, procede modificar el Reglamento (UE) n.º 575/2013 añadiendo requisitos adicionales respecto de los bonos garantizados, reforzando así la calidad de los bonos garantizados a los que puede aplicarse un régimen de capital favorable con arreglo al artículo 129 de dicho Reglamento.
- (4) Conforme al artículo 129, apartado 1, párrafo tercero, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, las autoridades competentes pueden no aplicar en parte el requisito de que las exposiciones estén admitidas en el nivel 1 de calidad crediticia, establecido en el artículo 129, apartado 1, párrafo primero, letra c), y autorizar exposiciones que estén admitidas en el nivel 2 de calidad crediticia hasta un máximo del 10 % de la exposición total del importe nominal de los bonos garantizados pendientes de la entidad emisora. No obstante, esa exención parcial solo es aplicable previa consulta a la ABE y a condición de que pueda demostrarse que la aplicación del requisito de nivel 1 de calidad crediticia supone importantes problemas potenciales de concentración en los Estados miembros afectados. En la mayoría de Estados miembros, tanto dentro como fuera de la zona del euro, los requisitos de que las exposiciones se consideren de nivel 1 de calidad crediticia, según lo asignado por agencias externas de calificación crediticia, son cada vez más difíciles de cumplir, por lo que los Estados miembros que albergan los principales mercados de bonos garantizados consideran necesario aplicar esa exención. A fin de simplificar el uso de las exposiciones frente a entidades de crédito como garantía en los bonos garantizados y superar esa dificultad, es necesario modificar el artículo 129, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013. En lugar de la posibilidad de que las autoridades competentes no apliquen los requisitos, procede establecer una norma que acepte las exposiciones frente a entidades de crédito que estén admitidas en el nivel 2 de calidad crediticia hasta un máximo del 10 % de la exposición total del importe nominal de los bonos garantizados pendientes de la entidad emisora, sin necesidad de consultar a la ABE.
- (5) De conformidad con el artículo 129, apartado 1, párrafo primero, letra d), inciso ii), y letra f), inciso ii), del Reglamento (UE) n.º 575/2013, los préstamos garantizados por participaciones no subordinadas emitidas por los «Fonds Communs de Titrisation» franceses o entidades de titulización equivalentes que titulicen exposiciones relacionadas con bienes inmuebles residenciales o comerciales son activos admisibles que se pueden utilizar como garantía de bonos hasta como máximo el 10 % del importe vivo nominal de la emisión de bonos garantizados de bonos garantizados (límite del 10 %). No obstante, el artículo 496 de dicho Reglamento permite a las autoridades competentes no aplicar el límite del 10 %. Por último, el artículo 503, apartado 4, de ese mismo Reglamento dispone que la Comisión debe revisar si la excepción que permite a las autoridades competentes no aplicar el límite del 10 % es apropiada. El 22 de diciembre de 2013, la Comisión solicitó a la ABE que emitiera un dictamen al respecto. El 1 de julio de 2014, la ABE declaró que la utilización de participaciones no subordinadas emitidas por los «Fonds Communs de Titrisation» franceses o entidades de titulización equivalentes que titulicen exposiciones relacionadas con bienes inmuebles residenciales o comerciales suscitaría inquietud desde la óptica prudencial por la estructura de doble nivel de un programa de bonos garantizados respaldado por participaciones en titulizaciones y, por tanto, daría lugar a

⁶ Recomendaciones EU COM 1-A a 1-D recogidas en el dictamen EBA/Op/2014/04.

una falta de transparencia respecto de la calidad crediticia del conjunto de cobertura. En consecuencia, la ABE recomendó que la excepción al límite del 10 % aplicable a las participaciones preferentes en titulizaciones que actualmente establece el artículo 496 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 se suprima después del 31 de diciembre de 2017⁷.

- (6) Solo un reducido número de marcos nacionales aplicables a los bonos garantizados permite la inclusión de bonos de titulización hipotecaria sobre bienes inmuebles residenciales o comerciales. El uso de estructuras de este tipo está disminuyendo y se considera que añade una complejidad innecesaria al programa de bonos garantizados. Resulta adecuado, por tanto, eliminar totalmente el uso de tales estructuras como activos admisibles. En consecuencia, procede suprimir el artículo 129, apartado 1, párrafo primero, letra d), inciso ii), y letra f), inciso ii), del Reglamento (UE) n.º 575/2013, así como el artículo 496 de ese mismo Reglamento.
- (7) Asimismo, se han utilizado como garantías reales admisibles estructuras intragrupo de bonos garantizados agrupados que se atienen al Reglamento (UE) n.º 575/2013, de conformidad con el artículo 129, apartado 1, párrafo primero, letra d), inciso ii), y letra f), inciso ii), de ese mismo Reglamento. Las estructuras intragrupo de bonos garantizados agrupados no plantean riesgos adicionales desde la óptica prudencial pues no conllevan los mismos problemas de complejidad que el uso de préstamos garantizados por participaciones no subordinadas emitidas por los «Fonds Communs de Titrisation» franceses o entidades de titulización equivalentes que titulicen exposiciones relacionadas con bienes inmuebles residenciales o comerciales. Según la ABE, la cobertura de los bonos garantizados con garantías reales mediante estructuras de bonos garantizados agrupados debe permitirse sin límites en función del importe de los bonos garantizados pendientes de la entidad de crédito emisora⁸. Por consiguiente, debe modificarse el artículo 129, apartado 1, párrafo primero, letra c), a fin de suprimir el requisito de aplicar el límite del 15 % o el 10 % en relación con las exposiciones frente a entidades de crédito en las estructuras intragrupo de bonos garantizados agrupados. Dichas estructuras están reguladas por el artículo 9 de la Directiva (UE) 20.../.... [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*].
- (8) El artículo 129, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 dispone que los principios de valoración de los bienes inmuebles que cubran bonos garantizados, previstos en el artículo 229, apartado 1, de ese Reglamento, deben aplicarse a dichos bonos a fin de que estos cumplan los requisitos para un trato preferente. Los requisitos sobre la admisibilidad de los activos que cubran bonos garantizados se refieren a las características generales de calidad que aseguren la solidez del conjunto de cobertura y deben, por tanto, ajustarse a la Directiva (UE) 20.../... [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*]. En consecuencia, las disposiciones relativas al método de valoración deben ajustarse también a dicha Directiva. Las normas técnicas de regulación previstas en el artículo 124, apartado 4, letra a), del Reglamento (UE) n.º 575/2013 no deben aplicarse, por tanto, respecto de los criterios de admisibilidad para los bonos garantizados establecidos en el artículo 129 de ese mismo Reglamento. Así pues, es necesario modificar el artículo 129, apartado 3, de dicho Reglamento a tal efecto.

⁷ Recomendación EU COM 2 recogida en el dictamen EBA/Op/2014/04.

⁸ *Ibidem*.

- (9) Los límites a la relación préstamo/valor son necesarios a fin de garantizar la calidad crediticia de los bonos garantizados. El artículo 129, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 establece los límites de la relación préstamo/valor en lo que atañe a los activos hipotecarios y los buques pero no especifica cómo deben aplicarse esos límites, lo que puede generar inseguridad. Los límites de la relación préstamo/valor deben aplicarse según unos límites de cobertura flexibles, lo que quiere decir que aunque el volumen del préstamo subyacente no está sujeto a límites, ese préstamo solo puede servir de garantía dentro de los límites de la relación préstamo/valor a que se sujetan los activos. Los límites a la relación préstamo/valor determinan el porcentaje del préstamo que contribuye al requisito de cobertura de los pasivos. Procede, por tanto, precisar que los límites a dicha relación se aplican a la parte del préstamo que contribuye a la cobertura del bono garantizado.
- (10) Para mayor claridad, procede asimismo precisar que los límites a la relación préstamo/valor se aplican durante todo el plazo de vencimiento del préstamo. La relación préstamo/valor actual no debe modificarse sino mantenerse en el límite del 80 % del valor del bien en los préstamos sobre bienes inmuebles residenciales, y en el límite del 60 % del valor del bien en los préstamos sobre bienes inmuebles comerciales y sobre buques.
- (11) A fin de aumentar la calidad de los bonos garantizados que se benefician de un régimen de capital preferente conforme al artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, dicho régimen preferente debe estar sujeto a un nivel mínimo de sobregarantía, es decir, un nivel de garantía superior a los requisitos de cobertura contemplados en el artículo 15 de la Directiva (UE) 20.../... [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*]. Tal exigencia responde a la finalidad de mitigar los principales riesgos que se planteen en caso de insolvencia o resolución del emisor.
- (12) Uno de los requisitos establecidos en el artículo 129, apartado 7, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 es el de que la entidad de crédito que invierta en bonos garantizados reciba determinada información sobre dichos bonos al menos con periodicidad semestral. Los requisitos de transparencia constituyen una parte indispensable de los bonos garantizados, pues aseguran un nivel uniforme de información, permiten a los inversores realizar la necesaria evaluación del riesgo y potencian la comparabilidad, la transparencia y la estabilidad del mercado. Por lo tanto, procede velar por que los requisitos de transparencia se apliquen a todos los bonos garantizados, lo que puede lograrse estableciendo esos requisitos en la Directiva (UE) 20.../... [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*], como característica estructural común de los bonos garantizados. En consecuencia, debe suprimirse el artículo 129, apartado 7, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.
- (13) Los bonos garantizados son instrumentos de financiación a largo plazo y, por tanto, se emiten con un vencimiento previsto de varios años. Así pues, es necesario asegurar que los bonos garantizados emitidos antes del 31 de diciembre de 2007 o antes del [OP: *insértese la fecha de aplicación del presente Reglamento*] no sufran perturbaciones. Para alcanzar dicho objetivo, los bonos garantizados emitidos antes del 31 de diciembre de 2007 deben seguir estando exentos de los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 respecto de los activos admisibles, la sobregarantía y los activos de sustitución. Además, otros bonos garantizados que

cumplan lo dispuesto en el artículo 129 del Reglamento (UE) n.º 575/2013 y hayan sido emitidos antes del [OP: *insértese la fecha de aplicación del presente Reglamento*] deben quedar exentos de los requisitos en materia de sobregarantía y activos de sustitución y seguir siendo admisibles para la aplicación del trato preferente establecido en dicho Reglamento hasta su vencimiento.

- (14) El presente Reglamento debe aplicarse en conjunción con la [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*]. A fin de garantizar la aplicación coherente del nuevo marco que establece las características estructurales de la emisión de bonos garantizados y los requisitos modificados en materia de trato preferente, la aplicación del presente Reglamento debe aplazarse para que coincida con la fecha a partir de la cual los Estados miembros deben aplicar las disposiciones de transposición de dicha Directiva.
- (15) Procede, por tanto, modificar el Reglamento (UE) n.º 575/2013 en consecuencia.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1
Modificaciones del Reglamento (UE) n.º 575/2013

El Reglamento (UE) n.º 575/2013 queda modificado como sigue:

1. El artículo 129 se modifica como sigue:

a) El apartado 1 se modifica como sigue:

i) El párrafo primero se modifica como sigue:

— La frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«Para poder acogerse al trato preferente establecido en los apartados 4 y 5, los bonos garantizados a que se refiere el artículo 2 de la Directiva (UE) 20xx/xxxx del Parlamento Europeo y del Consejo * [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*] deberán cumplir los requisitos establecidos en los apartados 3, 3 bis y 3 ter del presente artículo y estar garantizados por cualquiera de los siguientes activos admisibles:

* [OP: *insértese la referencia a la Directiva (UE) 20xx/xx del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE (DO C [...] de [...], p. [...])*].».

— La letra c) se sustituye por el texto siguiente:

«c) exposiciones frente a entidades de crédito admitidas en el nivel 1 o el nivel 2 de calidad crediticia según lo dispuesto en el presente capítulo;».

— En la letra d) se suprime el inciso ii).

— En la letra f) se suprime el inciso ii).

ii) El párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«A efectos del párrafo primero, letra c), las exposiciones originadas por la transmisión y gestión de pagos de deudores, o ingresos por liquidación, de préstamos garantizados por bienes inmuebles relacionados con participaciones preferentes o títulos de deuda no se incluirán en el cálculo de los límites a que se refiere dicha letra.».

iii) Se suprime el párrafo tercero.

b) Se añaden los apartados 1 *bis*, 1 *ter* y 1 *quater* siguientes:

«1 *bis*. A efectos del apartado 1, párrafo primero, letra c), será de aplicación lo siguiente:

a) en relación con las exposiciones frente a entidades de crédito admitidas en el nivel 1 de calidad crediticia, la exposición no superará el 15 % del importe nominal de los bonos garantizados pendientes de la entidad de crédito emisora;

b) en relación con las exposiciones frente a entidades de crédito admitidas en el nivel 2 de calidad crediticia, la exposición no superará el 10 % de la exposición total del importe nominal de los bonos garantizados pendientes de la entidad de crédito emisora;

c) la exposición total frente a entidades de crédito admitidas en el nivel 1 o el nivel 2 de calidad crediticia no superará el 15 % de la exposición total del importe nominal de los bonos garantizados pendientes de la entidad de crédito emisora.

El presente apartado no se aplicará al uso de bonos garantizados como garantías reales admisibles según lo permitido en virtud del artículo 9 de la Directiva (UE) 20xx/xxxx [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*].

1 *ter*. A efectos del apartado 1, párrafo primero, letra d), inciso i), el límite del 80 % se referirá a la parte del préstamo que contribuya a la cobertura de los pasivos asociados al bono garantizado y será aplicable durante todo el plazo de vencimiento del préstamo.

1 *quater*. A efectos del apartado 1, párrafo primero, letra f), inciso i), y letra g), el límite del 60 % se referirá a la parte del préstamo que contribuya a la cobertura de los pasivos asociados al bono garantizado y será aplicable durante todo el plazo de vencimiento del préstamo.».

c) El apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. Los bienes inmuebles que garanticen bonos garantizados conformes al presente Reglamento deberán cumplir los requisitos establecidos en el artículo 208.».

d) Se añaden los apartados 3 *bis* y 3 *ter* siguientes:

«3 *bis*. Además de estar garantizados por los activos admisibles que se enumeran en el apartado 1, los bonos garantizados estarán sujetos a un nivel mínimo de sobregarantía del 5 %, tal como se define en el artículo 3, punto 12, de la Directiva (UE) 20xx/xxx [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*].

A efectos del párrafo primero, el importe nominal total de todos los activos del conjunto de cobertura será como mínimo de un valor igual al importe nominal total de los bonos garantizados pendientes («principio nominal») y se compondrá de activos admisibles según lo establecido en el apartado 1.

Los activos que contribuyan a un nivel mínimo de sobregarantía no estarán sujetos a los límites sobre el tamaño de la exposición establecidos en el apartado 1, párrafo primero, letras b) y c), y no se computarán a efectos de estos límites.

Las autoridades competentes designadas con arreglo al artículo 18, apartado 2, de la Directiva (UE) 20xx/xxx [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*] podrán decidir aplicar a los bonos garantizados un nivel mínimo de sobregarantía inferior siempre que se reúnan las siguientes condiciones:

a) que el cálculo de la sobregarantía se base en un modelo que tenga en cuenta las ponderaciones de riesgo de los activos asignadas o un modelo en el que la valoración de los activos dependa del valor hipotecario definido en el artículo 4, apartado 1, punto 74;

b) que el nivel mínimo de sobregarantía no pueda ser inferior al 2 % partiendo del principio nominal.

3 *ter*. Los activos admisibles contemplados en el apartado 1 podrán incluirse en el conjunto de cobertura como activos de sustitución, según se definen en el artículo 3, punto 11, de la Directiva (UE) 20xx/xxx [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*], de los activos primarios, según se definen en el artículo 3, punto 10, de esa Directiva, con sujeción a los límites sobre la calidad crediticia y el tamaño de la exposición establecidos en el apartado 1 del presente artículo.»

e) Los apartados 6 y 7 se sustituyen por el texto siguiente:

«6. Los bonos garantizados que se hayan emitido antes del 31 de diciembre de 2007 no estarán sujetos a los requisitos de los apartados 1, 3, 3 *bis* y 3 *ter*. Podrán gozar del trato preferente a que se refieren los apartados 4 y 5 hasta su vencimiento.

7. Los bonos garantizados que se hayan emitido antes del [OP: *insértese la fecha de aplicación del presente Reglamento modificativo*] no estarán sujetos a los requisitos de los apartados 3 *bis* y 3 *ter*. Podrán gozar del trato preferente a que se refieren los apartados 4 y 5 hasta su vencimiento.»

2) En el artículo 416, apartado 2, letra a), el inciso ii) se sustituye por el texto siguiente:

«ii) que sean bonos de los mencionados en el artículo 2 de la Directiva (UE) 20xx/xxxx [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*], distintos de los contemplados en el inciso i) de la presente letra;»

3) En el artículo 425, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las entidades deberán comunicar sus entradas de liquidez. Las entradas máximas de liquidez serán las entradas de liquidez limitadas al 75 % de las salidas de liquidez. Las entidades podrán eximir de este límite las entradas de liquidez de depósitos mantenidos en otras entidades y a los que sean aplicables los tratamientos establecidos en el artículo 113, apartados 6 o 7. Las entidades podrán eximir de este límite las entradas de liquidez de pagos pendientes de prestatarios e inversores en bonos relativos a préstamos hipotecarios financiados con bonos que puedan acogerse al tratamiento establecido en el artículo 129, apartados 4, 5 o 6, o con los bonos garantizados a que se refiere el artículo 2 de la Directiva (UE) 20xx/xxxx [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*]. Las entidades podrán eximir las entradas de préstamos promocionales que hayan transferido. Previa aprobación por la autoridad competente responsable de la supervisión en base individual, la entidad podrá eximir plena o parcialmente las entradas en que el proveedor sea una entidad matriz o filial de la entidad u

otra filial de la misma entidad matriz o esté vinculado a la entidad mediante una relación en el sentido del artículo 12, apartado 1, de la Directiva 83/349/CEE.».

4) En el artículo 427, apartado 1, letra b), el inciso x) se sustituye por el texto siguiente:

«x) pasivos resultantes de valores emitidos que puedan acogerse al tratamiento establecido en el artículo 129, apartados 4 o 5, o que se contemplen en el artículo 2 de la Directiva (UE) 20xx/xxxx [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*];».

5) En el artículo 428, apartado 1, letra h), el inciso iii) se sustituye por el texto siguiente:

«iii) son objeto de financiación casada (*pass-through*) mediante bonos que pueden acogerse al trato establecido en el artículo 129, apartados 4 o 5, o bonos de los mencionados en el artículo 2 de la Directiva (UE) 20xx/xxxx [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*];».

6) Se suprime el artículo 496.

7) En el anexo III, punto 6, la letra c) se sustituye por el texto siguiente:

«ii) que sean bonos garantizados de los mencionados en el artículo 2 de la Directiva (UE) 20xx/xxxx [OP: *insértese la referencia a la Directiva sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE*] distintos de los contemplados en la letra b) del presente punto.».

Artículo 2

Entrada en vigor y aplicación

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 [fecha a partir de la cual los Estados miembros deben aplicar las disposiciones de transposición de la Directiva (UE) .../... sobre la emisión de bonos garantizados y la supervisión pública de los bonos garantizados, y por la que se modifican la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2014/59/UE].

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

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente