

# Securitisation Regulation (“EU SR”)

Diciembre de 2018

## Reglamento (UE) sobre titulización

### Aspectos destacados

- Publicado en el Diario Oficial en diciembre de 2017, el Reglamento sobre titulización (Reglamento (UE) 2017/2402) de 12 de diciembre de 2017, establece un marco regulador uniforme para todas las titulizaciones de la UE incluidas en el ámbito de aplicación.
- Consolida el mosaico normativo preexistente que rige las titulizaciones europeas y crea un marco de titulización «simple, transparente y normalizado» («STN»).
- Las sociedades gestoras de OICVM están sujetas ahora a los requisitos de diligencia debida en materia de titulización.
- El reglamento entrará en vigor el 1 de enero de 2019.

## PERSPECTIVA GENERAL

### ¿Qué es el Reglamento sobre titulización de la UE?

El reglamento sobre titulización de la UE establece un marco de titulización «simple, transparente y normalizado» («STN») e impone obligaciones de diligencia debida para los inversores institucionales. Asimismo, establece un marco regulador uniforme para las titulizaciones incluidas en el ámbito de aplicación de la UE, y consolida así el mosaico normativo existente que rige las titulizaciones de la UE, tal y como se muestra a continuación (Fig. 1).

### ¿Quién debe cumplir dichos requisitos?

El Reglamento sobre titulización de la UE se aplica a las originadoras, las patrocinadoras, los prestamistas originales, los vehículos especializados en titulizaciones y los «inversores institucionales», tal como se definen en dicho reglamento.

### ¿Quién tiene la consideración de «inversor institucional»?

«Inversor institucional» a los efectos del Reglamento sobre titulización de la UE se refiere a una empresa de seguros, una empresa de reaseguros, un fondo de pensiones de empleo (o su gestor de inversiones), un gestor de fondos de inversión alternativos (GFIA), una sociedad gestora de un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), un OICVM gestionado internamente y determinadas entidades de crédito o empresas de inversión.

### Context

FIG. 1 Fecha efectiva 1 de enero de 2019

Inversores institucionales	Reglamento/Directiva anterior	Nuevo reglamento aplicable
Empresas de seguros y reaseguros	Solvencia II	Reglamento sobre titulización
Gestores de fondos de inversión alternativos	Directiva GFIA	
Entidades de crédito y empresas de seguros	Reglamento sobre requisitos de capital	
Fondos de pensiones de empleo (NOVEDAD)		
Sociedad gestora de OICVM (NOVEDAD)		
Determinados OICVM gestionados internamente (NOVEDAD)		

### ¿Qué se considera una titulización en el Reglamento sobre titulización de la UE?

Por «titulización» se entiende una operación o un mecanismo mediante el cual el riesgo de crédito asociado a una exposición o conjunto de exposiciones se divide en tramos, y que presenta todas las características siguientes:

- los pagos de la operación o del mecanismo dependen del comportamiento de la exposición o del conjunto de exposiciones;
- la subordinación de los tramos determina la distribución de pérdidas durante el periodo de vigencia de la operación o del mecanismo;
- la operación o mecanismo no crea exposiciones que posean todas las características enumeradas en el artículo 147, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

## ¿Cómo se aplica el Reglamento sobre titulización de la UE a los inversores institucionales?

El Reglamento sobre titulización de la UE impone requisitos cuantitativos y cualitativos de diligencia debida a los inversores institucionales. Dichos requisitos de diligencia debida deben cumplirse antes de adquirir titulizaciones incluidas en el ámbito de aplicación.

## ¿Cómo se aplica el Reglamento en lo que respecta a la tenencia en OICVM de titulizaciones incluidas en el ámbito de aplicación?

- El Reglamento sobre titulización de la UE incluye disposiciones transitorias que limitan el ámbito de aplicación del reglamento.
- Basándonos en la información que hemos recibido de fuentes externas, entendemos en este momento que los requisitos de diligencia debida solo se aplicarán a los OICVM en relación con las inversiones en titulizaciones cuyos valores se emitan a partir del 1 de enero de 2019 o con operaciones de titulización cuyos valores se emitan antes del 1 de enero de 2019 cuando se emitan nuevos valores el 1 de enero de 2019 o con posterioridad.
- Cómo se aplican las normas relativas a cuándo se emite, modifica y compra una titulización, tal como se indica a continuación (Fig. 2).

FIG. 2

ESCENARIOS		1 de enero de 2019		REQUISITOS	REQUISITOS	
Sociedad gestora de OICVM	1	▲	▲	Sin sujeción a los requisitos de diligencia debida	Ninguna medida es necesaria	
	2	▲	▲			
	3	▲	◆			▲
	4	▲	◆			▲
	5	▲	◆	Con sujeción a los requisitos de diligencia debida	En el mejor interés de los inversores del OICVM correspondiente, actuar y adoptar medidas rectificatorias, si procede.	
	6	▲	▲			
	7	▲	◆			▲

### CALENDARIO

▲ Fecha de emisión    ▲ Fecha de adquisición    ◆ Fecha de modificación    ▲ La titulización ha dejado de cumplir las normas del Reglamento sobre titulización de la UE

Nota - el esquema anterior es un esquema simplificado y está sujeto a cambios.

## ¿Qué se considera una titulización en el Reglamento sobre titulización de la UE?

¿Es necesario adaptar el enfoque de inversión de los fondos OICVM de J.P. Morgan Asset Management para satisfacer el Reglamento sobre titulización de la UE?

Basándonos en nuestra interpretación de las disposiciones transitorias del Reglamento sobre titulización de la UE (véase la Fig. 2 de la página 2), consideramos que nuestros fondos OICVM pueden seguir invirtiendo en titulizaciones a partir del 1 de enero de 2019 sin necesidad de aplicar los requisitos obligatorios de diligencia debida, a condición de que dichos activos hayan sido emitidos a más tardar el 31 de diciembre de 2018 (y no con posterioridad a dicha fecha).

En el caso de las titulizaciones que entran en el ámbito de aplicación del Reglamento sobre titulización de la UE, pero que no están contempladas en las disposiciones transitorias, J.P. Morgan Asset Management deberá cumplir los requisitos de diligencia debida de dicho reglamento.

## ¿Cuál es el impacto del Reglamento sobre titulización de la UE en los fondos OICVM de J.P. Morgan Asset Management?

Dada la diferencia actual en las normas que se aplican a las originadoras/emisores de activos titulizados en EE. UU. y otros países no pertenecientes a la UE con respecto a la UE (en particular en lo que respecta a los requisitos de retención de riesgo), es poco probable que una sociedad gestora de OICVM pueda cumplir las normas de diligencia debida del Reglamento sobre titulización de la UE con respecto a las titulizaciones no pertenecientes a la UE.

En consecuencia, en el caso de las titulizaciones incluidas en el ámbito de aplicación emitidas a partir del 1 de enero de 2019, y hasta que los mercados de titulización no pertenecientes a la UE, en particular los de EE. UU., se adapten para cumplir los requisitos de diligencia debida de la UE, J.P. Morgan Asset Management no adquirirá titulizaciones no pertenecientes a la UE para sus fondos OICVM.

### AVISO LEGAL

La información proporcionada no deberá ser considerada como un consejo, una opinión o un asesoramiento legal y no podrá ser utilizada con fines de inversión. El destinatario deberá obtener asesoramiento independiente sobre cualquier cuestión de carácter comercial, jurídico, crediticio, fiscal, normativo y contable, y determinar junto con sus propios asesores profesionales cualquier implicación sobre la idoneidad o adecuación de los activos o fondos a los que se hace referencia en el presente documento en el contexto de sus circunstancias particulares. Queda a discreción del lector basarse en esta información. Los análisis recogidos en el presente informe han sido obtenidos por J.P. Morgan Asset Management para uso propio, y podrán ser modificados por esta sociedad. Los resultados de estos análisis se utilizan como información adicional y no reflejan necesariamente las opiniones de J.P. Morgan Asset Management. Las opiniones, declaraciones de interpretación u opiniones sobre el impacto normativo son propiedad de J.P. Morgan Asset Management en la fecha del presente, salvo que se declare otra cosa. Se consideran un fiel reflejo de la realidad en la fecha de redacción, si bien pueden carecer de integridad y no se garantiza su exactitud. Además, podrán estar sujetas a modificación sin notificación o consulta previa del lector. La información facilitada se dirige específicamente a su destinatario y no deberá distribuirse a ninguna otra persona o institución, ni reproducirse de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de J.P. Morgan Asset Management. J.P. Morgan Asset Management es el nombre de marca de la división de gestión de activos de JPMorgan Chase & Co y sus entidades afiliadas en todo el mundo. En la medida en que lo permita la ley aplicable, podremos grabar llamadas telefónicas y hacer un seguimiento de las comunicaciones electrónicas con el fin de cumplir con nuestras obligaciones legales y regulatorias, así como con nuestras políticas internas. Los datos de carácter personal serán recopilados, almacenados y procesados por J.P. Morgan Asset Management de conformidad con nuestra política de privacidad EMEA disponible en [www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy](http://www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy). La presente comunicación ha sido publicada en Europa (excepto Reino Unido) por JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Gran Ducado de Luxemburgo, inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el n.º B27900, y con capital social de 10.000.000 EUR. La presente comunicación ha sido publicada en el Reino Unido por JPMorgan Asset Management (UK) Limited, que está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Inscrita en Inglaterra con el n.º 01161446. Domicilio social: 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP, Reino Unido.