



STATEMENT ON THE CRITERIA FOR INTERPRETATION PROVIDED BY THE GENERAL SECRETARIAT OF THE TREASURY AND INTERNATIONAL FINANCING ON THE FIRST ADDITIONAL PROVISION OF ROYAL DECREE-LAW 24/2021, OF 2 NOVEMBER, REGARDING THE ASSET VALUATION CRITERIA THAT BACKS THE ISSUE OF MORTGAGE PARTICIPATIONS AND MORTGAGE TRANSFER CERTIFICATES

28 Septiembre 2022

Reproduced below are the criteria for interpretation provided by the General Secretariat of the Treasury and International Financing on the First Additional Provision of Royal Decree-Law 24/2021, of 2 November, transposing, among others, the European Union Directive on covered bonds, regarding the asset valuation criteria that backs the issue of mortgage participations and mortgage transfer certificates.



LEC0496
2022-09-27

Criterio interpretativo sobre la Disposición adicional primera del Real Decreto-Ley 24/2021, de 2 de noviembre, de transposición de directivas de la Unión Europea en las materias de bonos garantizados, distribución transfronteriza de organismos de inversión colectiva, datos abiertos y reutilización de la información del sector público, ejercicio de derechos de autor y derechos afines aplicables a determinadas transmisiones en línea y a las retransmisiones de programas de radio y televisión, exenciones temporales a determinadas importaciones y suministros, de personas consumidoras y para la promoción de vehículos de transporte por carretera limpios y energéticamente eficientes. en relación con los criterios de valoración de los activos que respaldan la emisión de participaciones hipotecarias

Con fecha 16 de septiembre de 2022, se ha recibido consulta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV) dirigida a esta Dirección General del Tesoro y Política Financiera solicitando criterio interpretativo sobre (1) *si a las participaciones hipotecarias se les aplica, además del citado artículo 23, el Capítulo 4º de su Título II, del LIBRO PRIMERO, "Valoración de los activos incluidos en el conjunto de cobertura" y, en caso de que no se considerara aplicable el mismo, qué normas se deben aplicar para la valoración de los inmuebles en garantía de los préstamos hipotecarios de las participaciones hipotecarias. Además, se solicita (2) confirmación de que la interpretación que se haga para la PH se aplicaría también a los certificados de transmisión hipotecarios, dado que la disposición adicional segunda hace referencia en los relativo a estos certificados de transmisión hipotecarios que: 2. A estos certificados les serán de aplicación las normas que para las participaciones hipotecarias se establecen en la disposición adicional segunda (Entendiendo que es un error y debería de referirse a la primera).*

Las cuestiones se formulan dentro del proceso de autorización de varios fondos de titulización hipotecaria presentados a la solicitante desde la entrada en vigor del Real Decreto-ley 24/2021, de 2 de noviembre (en adelante RDL), para cuya tramitación, según se indica en la consulta *"es imprescindible despejar la duda planteada a la mayor brevedad posible"*.

Sobre la cuestión (1), el RDL regula en su disposición adicional primera, los aspectos relacionados con la incorporación de las participaciones hipotecarias en el régimen común a los bonos garantizados. **En concreto, la Disposición adicional primera del RDL dispone lo siguiente:**

"1. Las entidades de crédito y los establecimientos financieros de crédito podrán hacer participar a terceros en todo o en parte de un préstamo hipotecario de su cartera que cumpla las condiciones para ser activo de cobertura de cédulas hipotecarias conforme a lo previsto en el artículo 23, mediante la emisión de títulos valores denominados participaciones hipotecarias.

Sobre un mismo préstamo hipotecario se podrán emitir varias participaciones.

(...)"

La Disposición adicional primera establece que los activos respecto de los que se podrán emitir participaciones hipotecarias deberán cumplir los requisitos para ser activos de cobertura de las cédulas hipotecarias establecidos en el RDL. Así, para poder ser considerados como activos de cobertura, deberá cumplirse lo establecido en el artículo 23 de RDL sobre *Activos de cobertura admisibles para las cédulas hipotecarias y régimen de emisión.*

El artículo 23, en lo relativo a los activos de cobertura admisibles, regula a tipología de activos que podrán considerarse, a saber: los establecidos en el artículo 129, apartado 1, letras d) y f) del Reglamento 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 por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (en adelante el Reglamento 575/2013). **En concreto, el artículo 129, apartado 1, letras d) y f) disponen lo siguiente:**

"(...)



LEC0496
2022-09-27

d) préstamos garantizados por bienes inmuebles residenciales hasta el importe inferior de entre el principal de las hipotecas, combinadas con cualesquiera hipotecas anteriores, y el 80 % del valor de los bienes pignorados;

(...)

f) bienes inmuebles comerciales hasta el importe inferior de entre el principal de las hipotecas, combinadas con cualesquiera hipotecas anteriores, y el 60 % del valor de los bienes pignorados. Los préstamos garantizados por bienes inmuebles comerciales serán admisibles cuando la relación préstamo/valor sea superior al 60 % hasta un máximo del 70 %, si el valor total de los activos pignorados para cubrir los bonos garantizados supera como mínimo en un 10 % el importe nominal pendiente del bono garantizado y el crédito del titular de los bonos reúne las condiciones de certeza legal establecidas en el capítulo 4. El crédito del titular de los bonos tendrá prioridad frente a todos los demás créditos sobre la garantía;

(...)"

Por otro lado, el artículo 23, apartado 1, segundo párrafo requiere que los activos de cobertura admisibles para cédulas hipotecarias cumplan con las condiciones establecidas en el capítulo 4 del Reglamento 575/2013. Si bien el literal del artículo 23 no indica el título en el que se encuadra el capítulo 4 referido, a la luz del contenido de ese Reglamento, es razonable entender que se trata del capítulo 4 *Reducción del riesgo de crédito* de la parte tercera, título II del Reglamento 575/2013. Este capítulo desarrolla los elementos relevantes a efectos del reconocimiento de las técnicas empleadas por una entidad para reducir el riesgo de crédito asociado a una o varias exposiciones que la entidad mantiene en cartera. Además de los principios generales reconocimiento, de las técnicas de reducción o de los métodos de cálculo de la eficacia de la mitigación del riesgo, entre otros, el capítulo 4 fija los criterios de admisibilidad de garantías personales y de garantías reales de distinta naturaleza (financiera, física o inmobiliaria).

Entre estos criterios, por acotar el artículo 23 la tipología de activos de cobertura admisibles a los de naturaleza inmobiliaria según la remisión a las letras d) y f) del artículo 129, apartado 1 del Reglamento 575/2013, se entiende que serán de aplicación los recogidos en el artículo 208 sobre *Requisitos aplicables a las garantías reales sobre bienes inmuebles*, que dispone lo siguiente:

"1. Los bienes inmuebles solo se considerarán garantías reales admisibles cuando se cumplan todos los requisitos establecidos en los apartados 2 a 5.

2. En lo que respecta a la certeza jurídica, habrán de cumplirse las siguientes condiciones:

a) la hipoteca o carga serán jurídicamente válidas y eficaces en todos los territorios pertinentes en el momento de la conclusión del convenio de crédito y habrán de registrarse en su correspondiente tiempo y forma;

b) deberán haberse cumplido todos los requisitos legales para el establecimiento de la garantía;

c) el acuerdo de cobertura y el procedimiento jurídico en que se sustenta permitirán a la entidad liquidar el valor de la cobertura en un plazo razonable.

3. En relación con el seguimiento del valor de los bienes inmuebles, habrán de cumplirse las siguientes condiciones:

a) las entidades verificarán el valor del bien con frecuencia y, como mínimo, una vez al año, cuando se trate de bienes inmuebles comerciales, y una vez cada tres años en el caso de bienes inmuebles residenciales. Se efectuará una verificación más frecuente cuando las condiciones del mercado puedan experimentar variaciones significativas;



LEC0496
2022-09-27

b) la valoración del bien se revisará cuando la información disponible indique que su valor puede haber disminuido de forma significativa con respecto a los precios generales del mercado y será realizada por un tasador que posea las cualificaciones, capacidades y experiencia necesarias para efectuar una tasación y que sea independiente del procedimiento de decisión crediticia. Para los préstamos que superen 3 000 000 EUR o el 5 % de los fondos propios de la entidad, la valoración del bien será revisada por un tasador independiente al menos una vez cada tres años.

Las entidades podrán utilizar métodos estadísticos para la verificación del valor del bien inmueble y la determinación de los bienes inmuebles que precisen una nueva valoración.

4. Las entidades documentarán con claridad los tipos de bienes inmuebles residenciales y bienes inmuebles comerciales que acepten y sus políticas de préstamo al respecto.

5. Las entidades dispondrán de procedimientos a fin de verificar que el bien inmueble tomado como cobertura del riesgo de crédito esté adecuadamente asegurado contra el riesgo de daños."

El apartado 2 del artículo 208 establece una serie de requisitos generales relativos al seguimiento del valor de los bienes susceptibles de ser considerados como activos de cobertura admisibles a efectos del artículo 23, y por tanto a efectos del reconocimiento según lo dispuesto en la Disposición adicional primera, a saber: frecuencia de revisión mínima de un año para inmuebles comerciales y de tres años en el caso de inmuebles residenciales, necesidad de revisión ante indicios de disminución significativa del valor, posibilidad de utilizar modelos estadísticos y exigencia de valoración por tasador independiente en determinados casos.

Por último, el artículo 23 establece otra serie de condiciones de carácter jurídico que deberán también cumplirse, no obstante, no revisten especial relevancia en el contexto de la consulta.

La CNMV en su consulta pregunta de forma concreta si, además del artículo 23 del RDL ya expuesto, aplica al régimen de participaciones hipotecarias el *Capítulo 4º de su Título II, del LIBRO PRIMERO, "Valoración de los activos incluidos en el conjunto de cobertura"* del mismo RDL 24/2021. A este respecto cabe mencionar que el RDL 24/2021 tiene como objetivo, entre otros, transponer la Directiva (UE) 2019/2162 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la emisión y la supervisión pública de bonos garantizados y por la que se modifican las Directivas 2009/65/CE y 2014/59/UE (en adelante Directiva 2019/2162). Así, las provisiones del RDL 24/2021 relativas a la valoración de los activos de cobertura contenidas en el capítulo 4º de su Título II, deben leerse en conjunto con las condiciones generales previstas en la remisión del artículo 23 al capítulo 4 del Reglamento 575/2013 en caso concreto de los bonos garantizados. Sin embargo, por no ser la pretensión del legislador la de regular en este RDL 24/2021 el régimen aplicable a participaciones hipotecarias, en aquellos elementos en los que se haya previsto una vinculación normativa explícita, como es el caso de la mención al artículo 23 en la Disposición adicional primera, esta remisión debe entenderse restringida a la pretensión concreta dispuesta en el precepto.

En relación con lo expuesto, se considera relevante recordar que el ámbito de aplicación del Libro Primero del RDL 24/2021, según lo establecido en el artículo 1, apartado 2, serán *"la emisiones de bonos garantizados realizadas en España por parte de entidades de crédito establecidas en España, incluido el Instituto de Crédito Oficial, o a las emisiones de bonos garantizados fuera de España por entidades de crédito españolas cuando dichas emisiones se realicen con sujeción a este real decreto-ley"*. No está previsto en la norma, sin embargo, que los establecimientos financieros de crédito puedan hacer uso de estos instrumentos de financiación. Diferente es el régimen de las participaciones hipotecarias que sí será de aplicación tanto a entidades de crédito como a establecimientos financieros de crédito, tal y como prevé la Disposición adicional primera del RDL 24/2021.

Esta restricción del ámbito de aplicación del RDL 24/2021 dificulta también la pretensión de extrapolar la sujeción del capítulo 4º del RDL 24/2021 a las participaciones hipotecarias dado que, en lo relativo a la valoración de los activos en



LEC0496
2022-09-27

garantía que se regula en el artículo 16, mencionado en la consulta por la CNMV, si bien se especifica que la valoración deberá realizarse conforme a las reglas establecidas en la Circular 4/2017, la referencia resulta insuficiente a efectos de su aplicación a las participaciones hipotecarias emitidas por establecimientos financieros de crédito por no ser la Circular 4/2017, sino la Circular 4/2019 la norma que determina los criterios de valoración de esos últimos.

Además, en cuanto al valor del activo o *valor del bien* como refiere el artículo 208 del Reglamento 575/2013, la propia remisión a dicho artículo por el artículo 23 del RDL (por la referencia al capítulo 4 del Reglamento 575/2013) lleva a que no se considere necesario hacer ninguna aclaración al respecto por entenderse que, en cualquier caso, deberá atenderse a lo prescrito en dicho artículo 208, y a los criterios generales establecidos en el marco contable, que son consistentes con el citado artículo 208, esto es, la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros (en adelante la Circular 4/2017) y la Circular 4/2019, de 26 de noviembre, del Banco de España, a establecimientos financieros de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros (en adelante la Circular 4/2019).

Sobre la cuestión (2) sobre la que el consultante solicita confirmación, la Disposición adicional segunda del RDL dispone lo siguiente:

(...)

2. A estos certificados les serán de aplicación las normas que para las participaciones hipotecarias se establecen en la disposición adicional segunda.

Por un lado, la CNMV indica que entiende que la referencia hecha en este precepto a la Disposición adicional segunda es un error y que debe entenderse realizada a la Disposición adicional primera del RDL. Por el otro, se solicita confirmación sobre si a *“los certificados les serán de aplicación las normas que para las participaciones hipotecarias se establecen en la disposición adicional primera”*.

En cuanto al error aparente en la redacción de la norma, no puede entenderse de otra manera el hecho de que la remisión a la disposición adicional segunda en la propia disposición adicional segunda no es otra cosa que una errata que deberá ser corregida según corresponda, y cuya redacción, tal y como propone la CNMV, debe ser realizada en relación con la disposición adicional primera. Resuelto este aspecto, no parece que la redacción del apartado 2 de la Disposición adicional segunda de cabida a una interpretación distinta de la que se deriva de su literal.

En base a las consideraciones realizadas y la solicitud de criterio interpretativo, esta Dirección General del Tesoro y Política Financiera realiza las siguientes observaciones sobre la cuestión:

Primera. El RDL 24/2021 establece en su Disposición adicional primera que las entidades de crédito y los establecimientos financieros de crédito podrán hacer participar a terceros en todo o en parte de un préstamo hipotecario de su cartera que cumpla las condiciones para ser activo de cobertura de cédulas hipotecarias conforme a lo previsto en el artículo 23 del mismo RDL 24/2021.

Segunda. El artículo 23 del RDL 24/2021, en el segundo párrafo de su apartado 1, dispone que los activos de cobertura deberán cumplir, entre otras, las condiciones previstas en el capítulo 4 del Reglamento 575/2013 sobre medidas de reducción del riesgo de crédito. El capítulo 4 establece los criterios de seguimiento del valor de los muebles inmuebles que respaldan los préstamos hipotecarios susceptibles de ser objeto de emisión de participaciones hipotecarias.

Tercera. El *Capítulo 4º del Título II, del LIBRO PRIMERO del RDL 24/2021* contiene criterios específicos de valoración aplicables exclusivamente a los bonos garantizados como resultado de la transposición de la Directiva 2019/2162 que emiten las entidades de crédito.



LEC0496
2022-09-27

Cuarta. En virtud de lo anterior, se interpreta que no será de aplicación a las participaciones hipotecarias el *Capítulo 4º del Título II, del LIBRO PRIMERO del RDL 24/2021*. Se aplicará a las participaciones hipotecarias el régimen previsto en el capítulo 4 del Reglamento 575/2015 según lo dispuesto en el artículo 23 del RDL 24/2021 al que remite la Disposición adicional primera del citado RDL. Del mismo modo, serán de aplicación los regímenes contenidos en la Circular 4/2017 y Circular 4/2019, ambas sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros dirigida a las entidades de crédito la primera y a los establecimientos financieros de crédito respectivamente la segunda.

Quinta. Deberá tenerse como errónea la remisión a la Disposición adicional segunda contenida en la propia Disposición adicional segunda del RDL 24/2013, la cual se entiende referida a la Disposición adicional primera. Según lo dispuesto en la Disposición adicional segunda del RDL 24/2021, y aclarado su alcance, se confirma que a los certificados de transmisión hipotecaria les será de aplicación las normas previstas para las participaciones hipotecarias en la Disposición adicional primera, con las particularidades de la observación cuarta contenida en este documento.



LECO496
2022-09-27

Cuarta. En virtud de lo anterior, se interpreta que no será de aplicación a las participaciones hipotecarias el *Capítulo 4º del Título II, del LIBRO PRIMERO del RDL 24/2021*. Se aplicará a las participaciones hipotecarias el régimen previsto en el capítulo 4 del Reglamento 575/2015 según lo dispuesto en el artículo 23 del RDL 24/2021 al que remite la Disposición adicional primera del citado RDL. Del mismo modo, serán de aplicación los regímenes contenidos en la Circular 4/2017 y Circular 4/2019, ambas sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros dirigida a las entidades de crédito la primera y a los establecimientos financieros de crédito respectivamente la segunda.

Quinta. Deberá tenerse como errónea la remisión a la Disposición adicional segunda contenida en la propia Disposición adicional segunda del RDL 24/2013, la cual se entiende referida a la Disposición adicional primera. Según lo dispuesto en la Disposición adicional segunda del RDL 24/2021, y aclarado su alcance, se confirma que a los certificados de transmisión hipotecaria les será de aplicación las normas previstas para las participaciones hipotecarias en la Disposición adicional primera, con las particularidades de la observación cuarta contenida en este documento.