

**ORIENTACIÓN (UE) 2016/65 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO****de 18 de noviembre de 2015****sobre los recortes de valoración que se utilizan en la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2015/35)**

EL CONSEJO DE GOBIERNO DEL BANCO CENTRAL EUROPEO,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y, en particular, su artículo 127, apartado 2, primer guion,

Vistos los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo y, en particular, su artículo 3.1, primer guion, sus artículos 9.2, 12.1, 14.3 y 18.2, y su artículo 20, primer párrafo,

Considerando lo siguiente:

- (1) Conforme al artículo 18.1 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (en lo sucesivo, «los Estatutos del SEBC»), el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro (en lo sucesivo, «los BCN») pueden realizar operaciones de crédito con entidades de crédito y demás participantes en el mercado basando los préstamos en garantías adecuadas. Las condiciones generales en virtud de las cuales el BCE y los BCN pueden realizar operaciones de crédito, incluidos los criterios que determinan la admisibilidad de los activos de garantía a efectos de las operaciones de crédito del Eurosistema, se establecen en la Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo (BCE/2014/60) <sup>(1)</sup>.
- (2) A fin de proteger al Eurosistema frente al riesgo de pérdida financiera en caso de incumplimiento de una entidad de contrapartida, los activos admisibles que se utilicen como activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema deben estar sujetos a las medidas de control de riesgos establecidas en la parte 4, título VI, de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).
- (3) Conviene a la implementación de las revisiones de los recortes de valoración que las disposiciones pertinentes se incorporen en un acto jurídico separado, a fin de que los parámetros de control de riesgos se presenten de manera completa e independiente y se facilite la rápida aplicación de las modificaciones del marco pertinente una vez adoptadas las decisiones correspondientes del Consejo de Gobierno.

HA ADOPTADO LA PRESENTE ORIENTACIÓN:

*Artículo 1***Recortes de valoración aplicables a los activos negociables admisibles**

1. Conforme a la parte 4, título VI, de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), los activos negociables se someterán a recortes de valoración, según se definen en el artículo 2, punto 97, de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), cuyos niveles serán los establecidos en el cuadro 2 del anexo de la presente Orientación.
2. El recorte de valoración de un activo determinado depende de los factores siguientes:
  - a) la categoría de recorte que corresponda al activo conforme al artículo 2;
  - b) el vencimiento residual del activo;
  - c) la estructura del cupón del activo;
  - d) la categoría de calidad crediticia asignada al activo.

<sup>(1)</sup> Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo, de 19 de diciembre de 2014, sobre la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (Orientación sobre la Documentación General) (BCE/2014/60) (DO L 91 de 2.4.2015, p. 3).

## Artículo 2

### **Determinación de las categorías de recorte aplicables a los activos negociables**

Corresponderá a los activos negociables admisibles una de las cinco categorías de recorte siguientes, en función del tipo de emisor y/o el tipo de activo, conforme se expone en el cuadro 1 del anexo de la presente Orientación:

- a) categoría de recorte I, para instrumentos de deuda emitidos por administraciones centrales, certificados de deuda del BCE, y certificados de deuda emitidos por BCN con anterioridad a la fecha de adopción del euro en sus respectivos Estados miembros cuya moneda es el euro;
- b) categoría de recorte II, para instrumentos de deuda emitidos por administraciones regionales y locales, entidades clasificadas como agencias por el Eurosistema, bancos multilaterales de desarrollo y organizaciones internacionales, y para emisiones de gran volumen (*jumbo*) de bonos garantizados;
- c) categoría III, para bonos garantizados tradicionales, otros bonos garantizados, e instrumentos de deuda emitidos por sociedades no financieras;
- d) categoría IV, para bonos simples emitidos por entidades de crédito e instituciones financieras distintas de entidades de crédito;
- e) categoría V, para bonos de titulización de activos independientemente de la clasificación del emisor.

## Artículo 3

### **Recortes de valoración aplicables a activos negociables**

1. Los recortes de valoración de los activos negociables a los que correspondan las categorías de recorte I a IV se determinarán conforme a:

- a) la categoría de calidad crediticia 1, 2 o 3 asignada al activo, conforme se detalla en el cuadro 2 del anexo de la presente Orientación;
- b) el vencimiento residual del activo, conforme se detalla en los apartados 3 y 4;
- c) la estructura del cupón del activo, conforme se detalla en los apartados 3 y 4.

2. Los activos negociables a los que corresponda la categoría de recorte V estarán sujetos a un recorte de valoración del 10 % independientemente del vencimiento residual o la estructura del cupón.

3. Para los activos con cupón cero o fijo, el vencimiento pertinente a efectos del recorte de valoración aplicable será el vencimiento residual.

4. A los activos con cupón variable se les aplicará el mismo recorte de valoración que a los activos negociables con cupón fijo y vencimiento residual de cero a un año, salvo en los casos siguientes y sin perjuicio del apartado 2:

- a) los cupones variables con un período de revisión superior a un año se considerarán como cupones fijos, y el vencimiento pertinente a efectos del recorte de valoración aplicable será el vencimiento residual del activo;
- b) el vencimiento pertinente a efectos del recorte de valoración aplicable a los cupones variables que tengan como tipo de referencia un índice de inflación de la zona del euro será el vencimiento residual del activo;
- c) el recorte de valoración aplicable a los activos con más de un tipo de estructura del cupón solo dependerá de la estructura del cupón vigente durante el resto de la vida del activo, y equivaldrá al recorte más alto aplicable a un activo negociable con igual vencimiento residual y categoría de calidad crediticia. Podrá tenerse en cuenta a estos efectos cualquier tipo de estructura del cupón vigente durante el resto de la vida del activo.

*Artículo 4***Recortes de valoración adicionales aplicables a ciertos tipos de activos negociables**

Además de los recortes de valoración del artículo 3 de la presente Orientación, se establecen otros recortes de valoración para ciertos tipos de activos negociables:

- a) los bonos de titulización de activos, bonos garantizados y bonos simples de entidades de crédito que estén valorados teóricamente de conformidad con las normas del artículo 134 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) estarán sujetos a un recorte adicional de valoración en forma de una reducción de valoración del 5 %;
- b) los bonos garantizados objeto de uso propio estarán sujetos a un recorte de valoración adicional de: i) el 8 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 1 y 2, y ii) el 12 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 3;
- c) a efectos de la letra b), se entenderá por «uso propio» la aportación o uso por una entidad de contrapartida de bonos garantizados emitidos o avalados por ella misma o por otra entidad con la que tenga vínculos estrechos conforme al artículo 138 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
- d) cuando el recorte de valoración adicional a que se refiere la letra b) no pueda aplicarse por causa de un sistema de gestión de activos de garantía de un BCN, un agente tripartito o TARGET2-Securities para autocolateralización, el recorte de valoración adicional se aplicará en esos sistemas o en esa plataforma al valor total de la emisión de los bonos garantizados que pueden ser objeto de uso propio.

*Artículo 5***Recortes de valoración aplicables a activos no negociables admisibles**

1. Los créditos individuales con pagos de interés a tipo fijo y los créditos con pagos de interés a tipo vinculado a la tasa de inflación estarán sujetos a recortes de valoración específicos determinados según el vencimiento residual, la categoría de calidad crediticia y la metodología de valoración aplicada por el BCN, conforme se establece en el cuadro 3 del anexo de la presente Orientación.
2. Los créditos individuales con tipo de interés variable estarán sujetos al recorte de valoración aplicado a los créditos con tipo de interés fijo clasificados en el grupo de vencimiento residual de cero a un año correspondiente a la misma categoría de calidad crediticia y la misma metodología de valoración aplicada por el BCN. El pago de interés se considerará pago a tipo de interés variable si está vinculado a un tipo de interés de referencia y su período de revisión no es superior a un año. El pago de interés cuyo período de revisión sea superior a un año se considerará como pago a tipo de interés fijo y el vencimiento pertinente a efectos del recorte de valoración aplicable será el vencimiento residual del crédito.
3. El recorte de valoración aplicado a un crédito con más de un tipo de pago de interés dependerá solo de los pagos de interés durante la vida residual del crédito. Si hubiera más de un tipo de pago de interés durante la vida residual del crédito, los pagos de interés restantes se considerarán pagos a tipo de interés fijo y el vencimiento pertinente a efectos del recorte de valoración aplicable será el vencimiento residual del crédito.
4. A los créditos con cupón cero se les aplicará el recorte de valoración de crédito con tipo de interés fijo correspondiente.
5. Los instrumentos no negociables de renta fija con garantía hipotecaria emitidos al por menor estarán sujetos a un recorte de valoración del 39,5 %.
6. Los depósitos a plazo no estarán sujetos a recortes de valoración.
7. Cada crédito subyacente incluido en el conjunto de activos de garantía de un instrumento de renta fija no negociable respaldado por créditos admisibles (en lo sucesivo, «DECC») estará sujeto a un recorte de valoración aplicable a nivel individual conforme a las normas establecidas en los apartados 1 a 4. El valor agregado de los créditos subyacentes incluidos en el conjunto de activos de garantía tras la aplicación de los recortes de valoración será, en todo momento, igual o superior al valor del importe principal pendiente del DECC. Si el valor agregado se sitúa por debajo del umbral mencionado, el valor del DECC se considerará cero.

*Artículo 6***Entrada en vigor y aplicación**

1. La presente Orientación entrará en vigor el día de su notificación a los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro.
2. Los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro adoptarán las medidas necesarias para cumplir la presente Orientación y aplicarlas desde el 25 de enero de 2016, y notificarán al BCE los textos y medios relativos a dichas medidas a más tardar el 5 de enero de 2016.

*Artículo 7***Destinatarios**

La presente Orientación se dirige a los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 18 de noviembre de 2015.

*Por el Consejo de Gobierno del BCE*  
*El Presidente del BCE*  
Mario DRAGHI

---

## ANEXO

Cuadro 1

**Categorías de recortes de activos negociables admisibles en función del tipo de emisor o el tipo de activo**

| Categoría I   | Categoría II  | Categoría III  | Categoría IV   | Categoría V                    |
|---|---|--|--|--------------------------------|
| instrumentos de deuda emitidos por administraciones centrales   | instrumentos de deuda emitidos por administraciones regionales y locales                                | bonos garantizados tradicionales y otros bonos garantizados  | bonos simples emitidos por entidades de crédito  | bonos de titulación de activos |
| certificados de deuda del BCE   | instrumentos de deuda emitidos por entidades clasificadas como agencias por el Eurosystema              | instrumentos de deuda emitidos por sociedades no financieras | bonos simples emitidos por instituciones financieras distintas de entidades de crédito |                                |
| certificados de deuda emitidos por BCN con anterioridad a la fecha de adopción del euro en sus respectivos Estados miembros | instrumentos de deuda emitidos por bancos multilaterales de desarrollo y organizaciones internacionales |  |  |                                |
|   | emisiones de gran volumen ( <i>jumbo</i> ) de bonos garantizados  |  |  |                                |

Cuadro 2

**Niveles de recortes de valoración de los activos negociables admisibles**

|                    |                          | Categorías de recorte |            |              |            |               |            |              |            |              |
|--------------------|--------------------------|-----------------------|------------|--------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|--------------|
| Calidad crediticia | Vida residual (años) (*) | Categoría I           |            | Categoría II |            | Categoría III |            | Categoría IV |            | Categoría V  |
|                    |                          | cupón fijo            | cupón cero | cupón fijo   | cupón cero | cupón fijo    | cupón cero | cupón fijo   | cupón cero |              |
| Categorías 1 y 2   | [0-1)                    | 0,5                   | 0,5        | 1,0          | 1,0        | 1,0           | 1,0        | 6,5          | 6,5        | 10,0         |
|                    | [1-3)                    | 1,0                   | 2,0        | 1,5          | 2,5        | 2,0           | 3,0        | 8,5          | 9,0        |              |
|                    | [3-5)                    | 1,5                   | 2,5        | 2,5          | 3,5        | 3,0           | 4,5        | 11,0         | 11,5       |              |
|                    | [5-7)                    | 2,0                   | 3,0        | 3,5          | 4,5        | 4,5           | 6,0        | 12,5         | 13,5       |              |
|                    | [7-10)                   | 3,0                   | 4,0        | 4,5          | 6,5        | 6,0           | 8,0        | 14,0         | 15,5       |              |
|                    | [10, ∞)                  | 5,0                   | 7,0        | 8,0          | 10,5       | 9,0           | 13,0       | 17,0         | 22,5       |              |
|                    |                          | Categorías de recorte |            |              |            |               |            |              |            |              |
| Calidad crediticia | Vida residual (años) (*) | Categoría I           |            | Categoría II |            | Categoría III |            | Categoría IV |            | Categoría V  |
|                    |                          | cupón fijo            | cupón cero | cupón fijo   | cupón cero | cupón fijo    | cupón cero | cupón fijo   | cupón cero |              |
| Categoría 3        | [0-1)                    | 6,0                   | 6,0        | 7,0          | 7,0        | 8,0           | 8,0        | 13,0         | 13,0       | no admisible |
|                    | [1-3)                    | 7,0                   | 8,0        | 10,0         | 14,5       | 15,0          | 16,5       | 24,5         | 26,5       |              |
|                    | [3-5)                    | 9,0                   | 10,0       | 15,5         | 20,5       | 22,5          | 25,0       | 32,5         | 36,5       |              |
|                    | [5-7)                    | 10,0                  | 11,5       | 16,0         | 22,0       | 26,0          | 30,0       | 36,0         | 40,0       |              |
|                    | [7-10)                   | 11,5                  | 13,0       | 18,5         | 27,5       | 27,0          | 32,5       | 37,0         | 42,5       |              |
|                    | [10,∞)                   | 13,0                  | 16,0       | 22,5         | 33,0       | 27,5          | 35,0       | 37,5         | 44,0       |              |

(\*) Es decir, [0-1) indica vida residual inferior a un año, [1, 3) indica vida residual igual o superior a un año e inferior a tres, etc.

Cuadro 3

**Niveles de recortes de valoración de los créditos con pagos a tipo de interés fijo**

|                    |                          | Metodología de valoración  |  |
|--------------------|--------------------------|--|--|
| Calidad crediticia | Vida residual (años) (*) | Pago a tipo de interés fijo y valoración asignada por el BCN basada en un precio teórico | Pago a tipo de interés fijo y valoración asignada por el BCN basada en el saldo vivo |
| Categorías 1 y 2   | [0-1)                    | 10,0   | 12,0   |
|                    | [1-3)                    | 12,0   | 16,0   |
|                    | [3-5)                    | 14,0   | 21,0   |
|                    | [5-7)                    | 17,0   | 27,0   |
|                    | [7-10)                   | 22,0   | 35,0   |
|                    | [10, ∞)                  | 30,0   | 45,0   |
|                    |                          | Metodología de valoración  |  |
| Calidad crediticia | Vida residual (años) (*) | Pago a tipo de interés fijo y valoración asignada por el BCN basada en un precio teórico | Pago a tipo de interés fijo y valoración asignada por el BCN basada en el saldo vivo |
| Categoría 3        | [0-1)                    | 17,0   | 19,0   |
|                    | [1-3)                    | 29,0   | 34,0   |
|                    | [3-5)                    | 37,0   | 46,0   |
|                    | [5-7)                    | 39,0   | 52,0   |
|                    | [7-10)                   | 40,0   | 58,0   |
|                    | [10, ∞)                  | 42,0   | 65,0   |

(\*) Es decir, [0-1) indica vida residual inferior a un año, [1, 3) indica vida residual igual o superior a un año e inferior a tres, etc.