

ORIENTACIONES

ORIENTACIÓN (UE) 2023/831 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 16 de diciembre de 2022

por la que se modifica la Orientación (UE) 2015/510 sobre la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2022/48)

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) La consecución de una política monetaria única exige determinar los instrumentos y procedimientos que debe utilizar el Eurosistema para ejecutar esa política de manera uniforme en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro.
- (2) Conforme al artículo 18.1, segundo guion, de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro (en lo sucesivo, «BCN») pueden realizar operaciones de crédito con entidades de crédito y demás participantes en el mercado basando los préstamos en garantías adecuadas.
- (3) Con el objetivo de salvaguardar la adecuación de los activos de garantía del Eurosistema, los activos admisibles movilizados como activos de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema están sujetos a medidas específicas de control de riesgos que protejan al Eurosistema de pérdidas financieras cuando haya que liquidar los activos dados en garantía en caso de incumplimiento de una entidad de contrapartida. El sistema de control de riesgos del Eurosistema se revisa periódicamente para asegurar la protección adecuada.
- (4) Como resultado de la revisión periódica del sistema de control de riesgos para las operaciones de crédito del Eurosistema, y teniendo en cuenta que el perfil de riesgo de otros bonos garantizados legislativos y multicédulas es similar al de los bonos garantizados de gran volumen (jumbo), el 15 de julio de 2022 el Consejo de Gobierno decidió que debían someterse a los mismos recortes de valoración, por lo que todos los bonos garantizados legislativos y las multicédulas debían incluirse en la categoría de recorte II. Por consiguiente, dado que ya no existe una distinción entre los bonos garantizados de gran volumen (jumbo) y otros tipos de bonos garantizados legislativos en el marco de la política monetaria del Eurosistema, las referencias a los los bonos garantizados de gran volumen (jumbo) deben suprimirse de la Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo (BCE/2014/60) ⁽¹⁾.
- (5) Debe modificarse en consecuencia la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

HA ADOPTADO LA PRESENTE ORIENTACIÓN:

Artículo 1

Modificaciones

La Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) se modifica como sigue:

- 1) En el artículo 2, se suprime el punto 48.
- 2) El anexo XII se modifica conforme al anexo de la presente Orientación.

⁽¹⁾ 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***Entrada en vigor y aplicación**

1. La presente Orientación entrará en vigor el día de su notificación a los BCN.
2. Los BCN adoptarán todas las medidas necesarias para cumplir la presente Orientación y aplicarlas a partir del 29 de junio de 2023. Deberán notificar al BCE los textos y medios relativos a dichas medidas a más tardar el 17 de febrero de 2023.

*Artículo 3***Destinatarios**

La presente Orientación se dirige a todos los bancos centrales del Eurosistema.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 16 de diciembre de 2022.

Por el Consejo de Gobierno del BCE
La Presidenta del BCE
Christine LAGARDE

ANEXO

En el anexo XII de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), la sección VI se sustituye por el texto siguiente:

«VI. EJEMPLO 6: MEDIDAS DE CONTROL DE RIESGOS

1. Este ejemplo ilustra el sistema de control de riesgos aplicado a los activos movilizados de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema. Se basa en la asunción de que, en el cálculo de la necesidad de un ajuste de márgenes, el interés devengado de la liquidez proporcionada se tenga en consideración y se aplique un umbral de 0,5 % de la liquidez inyectada. El ejemplo se basa en el supuesto de que la entidad de contrapartida participa en las siguientes operaciones de política monetaria del Eurosistema:
 - a) una operación principal de financiación que comienza el 21 de septiembre de 2022 y vence el 28 de septiembre de 2022 en la que se adjudican a la entidad 50 millones EUR a un tipo de interés del 1,25 %;
 - b) una operación de financiación a plazo más largo que comienza el 22 de septiembre de 2022 y vence el 21 de diciembre de 2022 en la que se adjudican a la entidad 45 millones EUR a un tipo de interés del 1,25 %;
 - c) una operación principal de financiación que comienza el 28 de septiembre de 2022 y vence el 5 de octubre de 2022, en la que se adjudican a la entidad 35 millones EUR a un tipo de interés del 1,25 %.
2. Las características de los activos negociables movilizados por la entidad de contrapartida para cubrir estas operaciones se especifican en el cuadro 1.

Cuadro 1

Activos negociables movilizados en las operaciones**Características**

Nombre	Clase de activo	Fecha de vencimiento	Definición del cupón	Frecuencia del cupón	Vencimiento residual	Categoría de calidad crediticia	Recorte
Activo A	Bono garantizado	21.12.2026	Tipo fijo	6 meses	4 años	1-2	2,50 %
Activo B	Bono de la administración central	24.2.2027	Tipo variable	12 meses	4 años	1-2	1,50 %
Activo C	Renta fija privada	24.1.2035	Tipo cupón cero		12 años	1-2	10,00 %

Precios en porcentajes (incluido interés devengado) (*)

21.9.2022	22.9.2022	23.9.2022	26.9.2022	27.9.2022	28.9.2022	29.9.2022
101,61	101,21	99,50	99,97	99,73	100,01	100,12
	98,62	97,95	98,15	98,56	98,59	98,57
					53,71	53,62

(*) Los precios mostrados para una fecha de valoración específica se corresponden con el precio más representativo en el día laborable anterior al de la valoración.

SISTEMA DE IDENTIFICACIÓN INDIVIDUAL

En primer lugar, se supone que las operaciones se realizan con un banco central nacional (BCN) utilizando un sistema en el que los activos de garantía se identifican individualmente para cada transacción. La valoración de los activos movilizados como garantía se efectúa diariamente. El sistema de control de riesgos puede describirse como sigue (véase también el cuadro 2):

1. El 21 de septiembre de 2022, la entidad de contrapartida formaliza una operación de préstamo garantizado con el BCN, que recibe 50,6 millones EUR del activo A. El activo A es un bono garantizado con un cupón a tipo de interés fijo con vencimiento el 21 de diciembre de 2026 y adjudicado a las categorías de calidad crediticia 1 y 2. Por tanto, tiene una vida residual de cuatro años, y en consecuencia se le aplica un recorte de valoración del 2,5 %. El precio de mercado del activo A para ese día es de 101,61 %, que incluye los intereses devengados del cupón. Se exige a la entidad de contrapartida que proporcione una cantidad de activos A tal que, una vez deducido el 2,5 % en concepto de recorte de valoración, exceda los 50 millones EUR correspondientes al importe adjudicado. Por lo tanto, la entidad entrega un importe nominal de 50,6 millones EUR en activos A, cuyo valor de mercado para ese día, tras aplicar el recorte, es de 50 129 294 EUR.
2. El 22 de septiembre de 2022 la entidad de contrapartida formaliza una cesión temporal con el BCN, que compra 21 millones EUR del activo A (con precio de mercado del 101,21 % y recorte de valoración del 2,5 %) y 25 millones EUR del activo B (con precio de mercado del 98,62 %). El activo B es deuda pública con pagos de cupón a tipo de interés variable y asignada a la categoría de calidad crediticia 1-2, a la que se ha aplicado un recorte de valoración del 1,5 %. El valor de mercado ajustado del activo A y del activo B para ese día, tras aplicar el recorte, es de 45 007 923 EUR, cifra que excede el importe exigido de 45 000 000 EUR.
3. El 22 de septiembre de 2022 los activos de garantía de la operación principal de financiación que se inició el 21 de septiembre de 2022 se vuelven a valorar. Con un precio de mercado de 101,21 %, el valor de mercado del activo A, tras aplicar el recorte, sigue situándose dentro de los umbrales mínimo y máximo. Por consiguiente, se considera que los activos de garantía movilizados inicialmente satisfacen tanto el importe inicial de liquidez proporcionado como los intereses devengados, que ascienden a 1 736 EUR.
4. El 23 de septiembre de 2022 se revalorizaron los activos de garantía: el precio de mercado del activo A es 99,50 % y el del activo B es 97,95 %. El montante de los intereses devengados se eleva a 3 472 EUR en la operación de financiación principal iniciada el 21 de septiembre de 2022 y a 1 563 EUR en el caso de la operación de financiación a largo plazo iniciada el 22 de septiembre de 2022. Como resultado, el valor de mercado ajustado tras aplicar el recorte del activo A en la primera operación se sitúa por debajo del importe de la operación que se ha de garantizar, es decir, la liquidez proporcionada más los intereses devengados, en 915 147 EUR, pero también por debajo del umbral mínimo de 49 753 455 EUR.

La entidad de contrapartida entrega activos A por un importe nominal de 950 000 EUR que, después del recorte del 2,5 % del valor de mercado, sobre un precio del 99,50 %, restablece la cobertura de garantías necesaria. Los BCN pueden efectuar ajustes de márgenes en efectivo en lugar de valores.

En la segunda operación también es necesario realizar un ajuste de márgenes porque el valor de mercado de los activos de garantía utilizados en esta operación (44 492 813 EUR), tras aplicar el recorte, se sitúa por debajo del umbral mínimo (44 776 555 EUR). Por lo tanto, la entidad de contrapartida entrega activos B por un importe de 550 000 EUR y un valor de mercado, tras aplicar el recorte, de 530 644 EUR.

5. El 26 de septiembre de 2022 vuelven a valorarse los activos de garantía, sin que haya que reajustar los márgenes correspondientes a las operaciones de los días 21 y 22 de septiembre de 2022.

El 27 de septiembre de 2022, la nueva valoración de los activos de garantía de la operación de financiación a plazo más largo iniciada el 22 de septiembre de 2022 pone de manifiesto que el valor de mercado de los activos suministrados, tras aplicar el recorte, excede el umbral superior y da lugar a que el BCN devuelva a la entidad de contrapartida activos B por un importe nominal de 300 000 EUR. Si el BCN tuviera que pagar un diferencial a la entidad de contrapartida con relación a la segunda operación, dicho diferencial podría, en ciertos casos, compensarse con los saldos netos del diferencial pagado por la entidad de contrapartida al BCN con relación a la primera operación. Como resultado de ello, solo habría una liquidación de diferenciales.

6. El 28 de septiembre de 2022, la entidad de contrapartida reembolsa la liquidez obtenida mediante la operación principal de financiación iniciada el 21 de septiembre de 2022, incluidos los intereses devengados de 12 153 EUR. El BCN devuelve activos A por un importe nominal de 51 550 000 EUR.

El mismo día, la entidad de contrapartida formaliza un nuevo préstamo garantizado con el BCN, que compra activos C por un importe nominal de 72,5 millones EUR. Dado que el activo C es un bono cupón cero emitido por una empresa, con una vida residual superior a 12 años y asignado a la categoría de calidad crediticia 1-2, al que es preciso aplicarle un recorte de valoración del 10 %, el correspondiente valor de mercado para ese día, tras efectuar el recorte, es de 35 045 775 EUR.

SISTEMA DE FONDO COMÚN

En segundo lugar, se supone que las operaciones se realizan con un BCN utilizando un sistema de fondo común en el que los activos de garantía incluidos en la póliza de la entidad no están vinculados a ninguna operación concreta.

1. En este ejemplo, se utiliza la misma secuencia de operaciones que en el ejemplo anterior, correspondiente a un sistema de identificación individual en la toma de garantías. La diferencia principal consiste en que, en las fechas en que vuelven a valorarse los activos, el valor de mercado de todos los activos incluidos en la póliza, tras aplicar el recorte, ha de cubrir el saldo vivo del crédito ajustado de todas las operaciones vivas formalizadas por la entidad de contrapartida con el BCN. El ajuste de márgenes por un importe de 1 423 897 EUR que se produce el 23 de septiembre de 2022 es en este ejemplo idéntico al realizado con el sistema de identificación individual. La entidad de contrapartida entrega activos A por un importe nominal de 1 500 000 EUR que, después del recorte del 2,5 % del valor de mercado, sobre un precio del 99,50 %, restablece la cobertura de garantías necesaria.
2. Además, el 28 de septiembre de 2022, cuando vence la operación principal de financiación iniciada el 21 de septiembre de 2022, la entidad de contrapartida puede mantener los activos en su cuenta del fondo común. Un activo puede también intercambiarse por otro activo, como se muestra en el ejemplo en el que un importe nominal de 52,1 millones EUR en activos A se sustituye por un importe nominal de 72,5 millones EUR de activos C para garantizar la liquidez proporcionada por todas las operaciones principales de financiación, así como los intereses devengados.
3. El control de riesgos en el sistema de fondo común se describe en el cuadro 3.

Cuadro 2

Sistema de identificación individual

Fecha	Operaciones pendientes	Fecha de inicio	Fecha de terminación	Tipo de interés (%)	Liquidez proporcionada	Interés devengado	Importe total que ha de garantizarse	Umbral inferior	Umbral superior	Valor de mercado ajustado tras el recorte	Ajuste de los márgenes de garantía
21.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	-	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 129 294	
22.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	1 736	50 001 736	49 751 727	50 251 745	49 931 954	
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	-	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 007 923	
23.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	3 472	50 003 472	49 753 455	50 253 490	49 088 325	- 915 147
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	1 563	45 001 563	44 776 555	45 226 570	44 492 813	- 508 750
26.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	8 681	50 008 681	49 758 637	50 258 724	50 246 172	
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	6 250	45 006 250	44 781 219	45 231 281	45 170 023	
27.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	10 417	50 010 417	49 760 365	50 260 469	50 125 545	
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	7 813	45 007 813	44 782 773	45 232 852	45 515 311	507 499
28.9.2022	Financiación principal	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	-	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 045 775,00	
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	9 375	45 009 375	44 784 328	45 234 422	44 997 612,88	
29.9.2022	Financiación principal	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	1 215	35 001 215	34 826 209	35 176 221	34 987 050,00	
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938	45 010 938	44 785 883	45 235 992	45 015 161,13	

Cuadro 3

Sistema de fondo común

Fecha	Operaciones pendientes	Fecha de inicio	Fecha de terminación	Tipo de interés (%)	Liquidez proporcionada	Interés devengado	Importe total que ha de garantizarse	Umbral inferior ⁽¹⁾	Umbral superior ⁽²⁾	Valor de mercado ajustado tras el recorte	Ajuste de los márgenes de garantía
21.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	-	50 000 000	49 750 000	No aplicable	50 129 294	
22.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	1 736	95 001 736	94 526 727	No aplicable	94 939 876	
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	-					
23.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	3 472	95 005 035	94 530 010	No aplicable	93 581 138	-1 423 897
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	1 563					
26.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	8 681	95 014 931	94 539 856	No aplicable	95 420 556	
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	6 250					
27.9.2022	Financiación principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	10 417	95 018 229	94 543 138	No aplicable	95 350 464	
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	7 813					
28.9.2022	Financiación principal	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	-	80 009 375	79 609 328	No aplicable	79 800 610	

	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	9 375					
29.9.2022	Financiación principal	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	1 215	80 012 153	79 612 092	No aplicable	79 759 483	
	Financiación a plazo más largo	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938					

(¹) En un sistema de fondo común, el umbral inferior es el nivel más bajo en el que se llevaría a cabo un ajuste de los márgenes de garantía. En la práctica, la mayor parte de los BCN exigen activos de garantía adicionales cuando el valor de mercado ajustado, tras aplicar los recortes, se sitúa por debajo del importe total que se ha de garantizar.

(²) En un sistema de fondo común, la noción de umbral superior no es relevante, ya que la entidad de contrapartida procura constantemente mantener un exceso de activos de garantía proporcionados a fin de minimizar las entradas y salidas de activos del sistema de fondo común.».