

ORIENTACIÓN (UE) 2023/832 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO**de 16 de diciembre de 2022****por la que se modifica la Orientación (UE) 2016/65 sobre los recortes de valoración que se utilizan en la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2015/35) (BCE/2022/49)**

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, 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. Las condiciones generales en las que 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 (ECB/2014/60) ⁽¹⁾.
- (2) Todos los activos admisibles 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. Como consecuencia de esta revisión periódica, el 15 de julio de 2022 el Consejo de Gobierno decidió introducir determinados cambios en el sistema de control de riesgos.
- (3) El Consejo de Gobierno decidió eliminar gradualmente la reducción temporal de los recortes de valoración que se había decidido como parte de las medidas temporales de relajación de los requisitos aplicables a los activos de garantía adoptadas por el Eurosistema en respuesta a las circunstancias económicas y financieras extraordinarias vinculadas a la propagación de la enfermedad del coronavirus (COVID-19). Esta es la segunda fase de la eliminación gradual de los recortes de valoración decidida por el Consejo de Gobierno el 23 de marzo de 2022 y concluirá dicha eliminación.
- (4) Dado que el perfil de riesgo de otros bonos garantizados legislativos y de las multicédulas es similar al de los bonos garantizados de gran volumen (jumbo), el Consejo de Gobierno también decidió que debían estar sujetos a las mismas valoraciones de recorte, por lo que todos los bonos garantizados legislativos y las multicédulas deben incluirse en la categoría de recorte II y las referencias a los bonos garantizados de gran volumen (jumbo) deben suprimirse de la Orientación (UE) 2016/65 del Banco Central Europeo (BCE/2015/35) ⁽²⁾.

⁽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)

⁽²⁾ 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) (DO L 14 de 21.1.2016, p. 30).

- (5) Asimismo, al controlar la calificación crediticia o el vencimiento residual de un instrumento, el Consejo de Gobierno decidió cambiar la asignación de los instrumentos de renta fija emitidos por la Unión Europea de la categoría de recorte II a la categoría I, dada su comparabilidad con los instrumentos de renta fija de esta última categoría en términos de valoración, de riesgo de mercado y de liquidez. Esto está en consonancia con los principios de gestión del riesgo de protección, coherencia, simplicidad y transparencia que sustentan el diseño del marco de activos de garantía del Eurosistema, incluidos los recortes de valoración.
- (6) Con el fin de permitir un tratamiento más detallado y adecuado de los riesgos asociados a los instrumentos con vencimiento a largo plazo y, de este modo, mejorar la cobertura de riesgos del calendario de recortes de valoración, se decidió dividir la categoría de instrumentos con el vencimiento residual más largo, es decir, más de diez años ($[10, \infty)$), en tres nuevas categorías, de 10 a 15 años ($[10, 15)$), de 15 a 30 años ($[15, 30)$) y de 30 años o más ($[30, \infty)$). Esta decisión, combinada con la decisión de aplicar una reducción de valoración teórica dependiente del vencimiento, también tiene por objeto mejorar el nivel de detalle de la cobertura del riesgo de dicha valoración teórica, que es especialmente relevante para los instrumentos con vencimientos más largos.
- (7) Se consideró asimismo necesario especificar y ajustar en mayor medida la definición del vencimiento residual de los bonos garantizados objeto de uso propio, distinguiendo entre aquellos con una estructura de vencimiento único prorrogable (*soft bullet*) y aquellos con una estructura con amortización condicional por traspaso de cobros (*conditional pass-through*), a fin de evitar un aumento injustificado (es decir, no justificado por consideraciones de riesgo) en los recortes de valoración aplicados a estos últimos, como consecuencia de la división antes mencionada de la categoría de instrumentos de renta fija con vencimiento largo en tres categorías distintas.
- (8) Además, el Consejo de Gobierno decidió sustituir en el marco de activos de garantía, tanto permanente como temporal, la actual reducción de valoración teórica fija del 5 % aplicable a los activos negociables de conformidad con el artículo 134 de la Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo (BCE/2014/60) por un calendario de reducción gradual en función de los vencimientos para todos los activos negociables valorados teóricamente, excepto los incluidos en la categoría de recorte de valoración I. La razón de ello es proteger los activos de garantía del Eurosistema de una manera más detallada frente a los riesgos de modelo derivados de la valoración teórica de los activos negociables.
- (9) Asimismo, con el fin de reflejar adecuadamente los riesgos de los activos negociables con cupones variables y de mejorar la protección contra los riesgos del Eurosistema, se decidió armonizar la clasificación del recorte de valoración de los activos negociables con un cupón fijo y de aquellos con un cupón variable, ya que demostraban niveles comparables de riesgo total.
- (10) Debe por tanto modificarse la Orientación (UE) 2016/65 del Banco Central Europeo (BCE/2015/35),

HA ADOPTADO LA PRESENTE ORIENTACIÓN:

Artículo 1

Modificaciones

La Orientación (UE) 2016/65 (BCE/2015/35) se modifica como sigue:

1) En el artículo 2, las letras a), b) y c) se sustituyen por el texto siguiente:

- «a) categoría de recorte I, para instrumentos de deuda emitidos por administraciones centrales, instrumentos de deuda emitidos por la Unión Europea, 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:
 - i) administraciones regionales y locales;
 - ii) entidades, sean o no entidades de crédito, que estén clasificadas como agencias por el Eurosistema y cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII bis de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
 - iii) bancos multilaterales de desarrollo y organizaciones internacionales distintas de la Unión Europea; y para bonos garantizados legislativos y multicédulas;

- c) categoría de recorte III, para instrumentos de deuda emitidos por:
 - i) sociedades no financieras;
 - ii) sociedades del sector público, y
 - iii) agencias que no sean entidades de crédito y no cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII bis de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).».

2) El artículo 3 se sustituye por el texto siguiente:

«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;
- b) el vencimiento residual del activo, conforme se detalla en el apartado 2;
- c) la estructura del cupón del activo, conforme se detalla en el apartado 2.

2. Para los activos negociables asignados a las categorías de recorte I a IV, el recorte de valoración aplicable dependerá del vencimiento residual y de la estructura del cupón del activo (fijo o **variable o** cero) conforme al cuadro 2 del anexo de la presente Orientación. El vencimiento pertinente para determinar el recorte de valoración a aplicar será el vencimiento residual del activo, independientemente del tipo de estructura del cupón.

2 bis. La determinación del vencimiento residual de los bonos garantizados objeto de uso propio dependerá de si dichos bonos tienen una estructura de vencimiento único prorrogable o una estructura con amortización condicional por traspaso de cobros, según se indica a continuación:

- a) en el caso de los bonos garantizados objeto de uso propio con una estructura de vencimiento único prorrogable, el vencimiento residual se definirá como la duración máxima hasta la cual puede ampliarse el vencimiento, tal como se refleja en las condiciones del bono garantizado específico;
- b) en el caso de los bonos garantizados objeto de uso propio con una estructura con amortización condicional por traspaso de cobros, el vencimiento residual corresponderá a la categoría de [10,15) años.

A efectos de este apartado 2 bis, 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).

3. Para los activos negociables asignados a la categoría de recorte V, sea cual sea su estructura del cupón, los recortes de valoración se determinarán sobre la base de la vida media ponderada del activo, conforme se detalla en los apartados 4 y 5. Los recortes de valoración aplicables a los activos negociables de la categoría V figuran en el cuadro 2 bis del anexo de la presente Orientación.

4. La vida media ponderada del tramo privilegiado de un bono de titulización se calculará como el tiempo medio ponderado que resta hasta que se hayan reembolsado los flujos de caja esperados de ese tramo. Para los bonos de titulización retenidos aportados en garantía, en el cálculo de la vida media ponderada se presumirá el no ejercicio de las opciones de compra del emisor.

5. A efectos del apartado 4, se entenderá por ‘bono de titulización retenido aportado en garantía’ el bono de titulización utilizado como garantía en un porcentaje superior al 75 % del saldo vivo nominal por la entidad de contrapartida que originó el bono de titulización o por entidades que tienen vínculos estrechos con el originador. Los vínculos estrechos se determinarán conforme al artículo 138 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).».

3) El artículo 4 se sustituye por el texto siguiente:

«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) todos los activos negociales asignados a las categorías de recorte II, III, IV y V 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. La reducción de valoración, también para los bonos garantizados objeto de uso propio, dependerá del vencimiento residual esperado o, en el caso de la categoría de recorte V, de la vida media ponderada del activo, en los niveles establecidos en el cuadro 4 del anexo de la presente Orientación. A efectos del cálculo de la reducción de valoración de los bonos garantizados objeto de uso propio, el vencimiento residual esperado será la fecha de vencimiento inicialmente prevista, a menos que se haya activado una ampliación del vencimiento y hasta que se haya activado;
 - b) los bonos garantizados objeto de uso propio estarán sujetos a un recorte de valoración adicional del i) 8 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 1 y 2, y ii) 12 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 3. A efectos de este apartado, se entenderá que “uso propio” tiene el mismo significado que en el artículo 3, apartado 2 bis;
 - c) 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 TARGET 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.»
- 4) En el artículo 5, el apartado 5, se sustituye por el texto siguiente:
- «5. Los instrumentos no negociables de renta fija con garantía hipotecaria emitidos al por menor estarán sujetos a un recorte de valoración del 31,5 %.»
- 5) El anexo se sustituye por el anexo de la presente Orientación.

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 los BCN.

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

El anexo de la Orientación (UE) 2016/65 (BCE/2015/35) se sustituye por el siguiente:

«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	Instrumentos de deuda emitidos por sociedades no financieras, sociedades del sector público, y agencias que no sean entidades de crédito y no cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII bis de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60)	Bonos simples emitidos por entidades de crédito y agencias que sean entidades de crédito y no cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII bis de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60)	Bonos de titulización de activos
Instrumentos de deuda emitidos por la Unión Europea	Instrumentos de deuda emitidos por entidades (sean o no entidades de crédito) que estén clasificadas como agencias por el Eurosistema y cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII bis de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60)		Bonos simples emitidos por instituciones financieras distintas de entidades de crédito	
Certificados de deuda del BCE				
Certificados de deuda emitidos por bancos centrales nacionales (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 distintas de la Unión Europea			
	Bonos garantizados legislativos			
	Multicédulas			

Cuadro 2

Niveles de recortes de valoración aplicables a los activos negociables admisibles de las categorías de recorte I a IV

(en %)

		Categorías de recorte							
Calidad crediticia	Vida residual (años) (*)	Categoría I		Categoría II		Categoría III		Categoría IV	
		cupón fijo o variable	cupón cero	cupón fijo o variable	cupón cero	cupón fijo o variable	cupón cero	cupón fijo o variable	cupón cero
Categorías 1 y 2	[0,1)	0,5	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	7,5	7,5
	[1,3)	1,0	2,0	1,5	2,5	2,0	3,0	10,0	11,5
	[3,5)	1,5	2,5	2,5	3,5	3,0	4,5	12,0	13,0
	[5,7)	2,0	3,0	3,5	4,5	4,5	6,0	14,0	15,0
	[7,10)	3,0	4,0	4,5	6,5	6,0	8,0	16,0	17,5
	[10,15)	4,0	5,0	6,5	8,5	7,5	10,0	18,0	22,5
	[15,30)	5,0	6,0	8,0	11,5	9,0	13,0	21,0	25,0
[30, ∞)	6,0	9,0	10,0	13,0	11,0	16,0	24,0	31,5	
		Categorías de recorte							
Calidad crediticia	Vida residual (años)	Categoría I		Categoría II		Categoría III		Categoría IV	
		cupón fijo o variable	cupón cero	cupón fijo o variable	cupón cero	cupón fijo o variable	cupón cero	cupón fijo o variable	cupón cero
Categoría 3	[0,1)	5,0	5,0	5,5	5,5	6,5	6,5	11,5	11,5
	[1,3)	6,0	7,0	7,5	10,5	9,5	12,0	18,5	20,0
	[3,5)	8,5	10,0	11,0	16,0	13,0	18,0	23,0	27,0
	[5,7)	10,0	11,5	12,5	17,0	15,0	21,5	25,5	29,5
	[7,10)	11,5	13,0	14,0	21,0	17,0	23,5	26,5	31,5
	[10,15)	12,5	14,0	17,0	25,5	19,5	28,0	28,5	35,0
	[15,30)	13,5	15,0	20,0	28,5	22,0	31,0	31,5	39,0
[30, ∞)	14,0	17,0	22,0	32,5	25,0	35,5	34,5	43,0	

(*) 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 2 bis

Niveles de recortes de valoración aplicables a los activos negociables admisibles de la categoría de recorte V

(en %)

Calidad crediticia	Vida media ponderada (VMP) (*)	Categoría V
		Recorte de valoración
Categorías 1 y 2	[0,1)	4,0
	[1,3)	5,0
	[3,5)	7,0
	[5,7)	9,0
	[7,10)	12,0
	[10,15)	18,0
	[15,30)	20,0
	[30,∞)	22,0

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

Cuadro 3

Niveles de recortes de valoración aplicables a los créditos admisibles

(en %)

Calidad crediticia	Vida residual (años) (*)	Pago de intereses a tipo fijo	
		Pago de intereses a tipo fijo	Pago de intereses a tipo variable
Categorías 1 y 2	[0,1)	8,0	8,0
	[1,3)	11,5	8,0
	[3,5)	15,0	8,0
	[5,7)	20,0	11,5
	[7,10)	26,0	15,0
	[10,15)	33,0	20,0
	[15,30)	38,0	26,0
	[30, ∞)	40,0	33,0
Categoría 3	[0,1)	16,0	16,0
	[1,3)	25,0	16,0
	[3,5)	35,0	16,0
	[5,7)	42,0	25,0
	[7,10)	46,0	35,0
	[10,15)	48,0	42,0
	[15,30)	50,0	46,0
	[30, ∞)	52,0	48,0

(*) 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 4

Niveles de reducción de valoración aplicados a los activos negociables de las categorías de recorte II a V que estén valorados teóricamente

(en %)

Vida residual/vida media ponderada (VMP) (años) (*)	Reducción de valoración
[0,1)	1,5
[1,3)	2,5
[3,5)	3,0
[5,7)	3,5
[7,10)	4,5
[10,15)	6,0
[15,30)	8,0
[30, ∞)	13,0

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