

## III

*(Actos preparatorios)***BANCO CENTRAL EUROPEO****DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO****de 8 de marzo de 2017****sobre una propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2014/59/UE en lo que respecta al orden de prioridad de los instrumentos de deuda no garantizada en caso de insolvencia****(CON/2017/6)****(2017/C 132/01)****Introducción y fundamento jurídico**

El 3 de enero de 2017 y el 17 de febrero de 2017 el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea y del Parlamento Europeo sendas solicitudes de dictamen sobre una propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica la Directiva 2014/59/UE en lo que respecta al orden de prioridad de los instrumentos de deuda no garantizada en caso de insolvencia <sup>(1)</sup> (en lo sucesivo, «directiva propuesta»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el artículo 127, apartado 4, y el artículo 282, apartado 5, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, puesto que la directiva propuesta contiene disposiciones que afectan a la función básica del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) de ejecutar la política monetaria de la Unión, a que se refiere el artículo 127, apartado 2, primer guion, del Tratado, a la contribución del SEBC a la buena gestión de las políticas relativas a la estabilidad del sistema financiero, a que hace referencia el artículo 127, apartado 5, del Tratado, y a las tareas encomendadas al BCE conforme al artículo 127, apartado 6, del Tratado, respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito. De conformidad con la primera frase del artículo 17.5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente Dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

**1. Observaciones generales**

- 1.1. El BCE celebra la directiva propuesta, que modifica la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(2)</sup> en lo que respecta al orden de prioridad en caso de insolvencia de los instrumentos de deuda emitidos por entidades de crédito de la Unión y otras entidades, en el marco de un conjunto más amplio de propuestas legislativas para modificar el marco regulador de los servicios financieros en la Unión <sup>(3)</sup>. Las modificaciones del artículo 108 de la Directiva 2014/59/UE pretenden mejorar la aplicación del instrumento de recapitalización interna establecido en dicha Directiva y facilitar la aplicación del requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles (MREL) y la futura aplicación del requisito mínimo de capacidad total de absorción de pérdidas (TLAC) <sup>(4)</sup>, que se refiere a la capacidad de absorción de pérdidas y recapitalización de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión. Las modificaciones son como tales un medio adicional para que las entidades de crédito y de otra índole cumplan próximamente los requisitos TLAC y MREL y mejoren su resolubilidad sin limitar sus estrategias de financiación respectivas. Esta reforma debe aprobarse lo antes posible para ayudar a las entidades de crédito, especialmente las que afronten dificultades para crear los niveles necesarios de pasivos con capacidad para absorber pérdidas (cuando se requiera la subordinación), a prepararse para cumplir los nuevos requisitos, teniendo en cuenta además las posibles limitaciones de la capacidad de los mercados para absorber rápidamente grandes volúmenes de nuevas emisiones.

<sup>(1)</sup> COM(2016) 853 final.

<sup>(2)</sup> Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

<sup>(3)</sup> El Consejo ha consultado al BCE ese conjunto más amplio de propuestas legislativas de la Comisión, y el dictamen del BCE sobre estas propuestas puede incluir otras observaciones relacionadas con el asunto del presente dictamen, en particular por lo que respecta a las propuestas sobre «pasivos admisibles».

<sup>(4)</sup> Véase el documento del Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) «Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution: Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet», de 9 de noviembre de 2015, disponible en la dirección del CEF en internet: [www.fsb.org](http://www.fsb.org).

- 1.2. El BCE comparte plenamente la opinión de la Comisión acerca de la necesidad de dotar al mercado interior de normas armonizadas relativas al tratamiento de determinados acreedores de los bancos en caso de insolvencia y resolución que reduzcan las divergencias entre las normas nacionales relativas a la capacidad de absorción de pérdidas y de recapitalización de los bancos, que podrían falsear la competencia en dicho mercado. El BCE observa que la armonización es especialmente importante en este campo para garantizar la estabilidad financiera y fomentar medidas de resolución efectivas y eficaces, incluida la recapitalización interna conforme a la Directiva 2014/59/UE en un contexto transfronterizo, y para reducir la incertidumbre de emisores e inversores.
- 1.3. El BCE reitera su posición <sup>(1)</sup> de que un marco común de la Unión sobre la prelación de créditos y la subordinación de instrumentos de deuda e instrumentos financieros análogos en los procedimientos de resolución o insolvencia bancaria puede contribuir a la integración de los mercados de servicios financieros de la Unión y facilitar tanto la labor del BCE en política monetaria como su labor supervisora en el marco del Mecanismo Único de Supervisión.
- 1.4. El BCE considera que la directiva propuesta ofrece una armonización solo parcial y que sería útil introducir otros cambios que promuevan una mayor armonización de la prelación de créditos en la insolvencia bancaria. Concretamente, la legislación de la Unión debería incluir una norma general que otorgara preferencia a los depositantes sobre la base de un enfoque escalonado, con lo cual mejoraría la resolubilidad al clarificarse la prelación de créditos y facilitarse la asignación de pérdidas a instrumentos bancarios de deuda no garantizados por delante de determinados pasivos operacionales, y se disiparían al mismo tiempo las dudas sobre el principio de que ningún acreedor debe sufrir más pérdidas que las que habría sufrido si la entidad hubiera sido liquidada con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario <sup>(2)</sup>.

## 2. Observaciones particulares

### 2.1. Nueva clase de instrumentos de deuda de rango superior «no preferente»

El BCE celebra que la directiva propuesta proponga crear una nueva clase de instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» inferiores en rango en caso de insolvencia a los instrumentos ordinarios de deuda no garantizada de rango superior. Este rango inferior se establece en un marco legal que reconoce las disposiciones de subordinación contractual contenidas en las condiciones contractuales pertinentes para la emisión de esos instrumentos de deuda de rango superior «no preferente».

- 2.1.1. En cuanto al requisito de que la nueva clase de instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» tenga un vencimiento inicial de un año, el BCE considera que debería facultarse a las entidades de crédito <sup>(3)</sup> y otra índole para emitir dichos instrumentos con vencimientos iniciales superiores o inferiores a un año. Aunque los instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» con un vencimiento inicial o residual inferior a un año no serían admisibles por lo que respecta a los requisitos MREL o TLAC, sí podrían utilizarse para la recapitalización interna, lo que incrementaría la capacidad de absorción de pérdidas de las entidades. El BCE observa que, si los instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» se emitieran con vencimientos iniciales superiores a un año, aumentaría positivamente el vencimiento medio de esta clase de instrumentos, lo cual contribuiría a mejorar la resolubilidad de las entidades.
- 2.1.2. Por lo que respecta al requisito de que la nueva clase de instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» no posea ningún elemento derivado, convendría considerar si sería útil en este punto aclarar, posiblemente mediante la adopción de normas técnicas reguladoras, qué es un elemento derivado a estos efectos.
- 2.1.3. El BCE entiende que el régimen que se propone de reconocimiento normativo de la subordinación contractual conforme a las condiciones de los instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» como nueva clase de instrumentos, no impediría a los Estados miembros mantener sus regímenes de subordinación normativa <sup>(4)</sup>. Según la directiva propuesta, los instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» serán inferiores en rango a «los créditos ordinarios no garantizados derivados de instrumentos de deuda con la máxima prioridad entre los instrumentos de deuda según la legislación nacional que [rige] el procedimiento de insolvencia ordinario». No obstante, esta propuesta puede no tener fácil encaje en los Estados miembros donde la subordinación de los instrumentos de deuda de rango superior no garantizada ya está establecida con carácter normativo en el

<sup>(1)</sup> Véanse, por ejemplo, los Dictámenes CON/2016/28, CON/2016/7 y CON/2015/31. Todos los dictámenes del BCE están disponibles en la dirección del BCE en internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(2)</sup> Véase el apartado 3.1.2 del Dictamen CON/2016/28 y el apartado 3.7.1 del Dictamen CON/2015/35.

<sup>(3)</sup> Obsérvese que los instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» podría también emitirlos una filial en forma de MREL interno como estrategia de punto único de entrada, y que dichos instrumentos podrían además servir para absorber pérdidas en la fase previa a la resolución cuando la filial, como entidad emisora, no está sujeta a resolución.

<sup>(4)</sup> En cuanto a los regímenes de insolvencia nacionales que establecen la subordinación normativa de instrumentos de deuda de rango superior no garantizada, pueden consultarse los dictámenes CON/2016/28 y CON/2015/31.

derecho nacional<sup>(1)</sup>, y donde dichos instrumentos tienen actualmente asignado el menor rango de entre los pasivos de rango superior. Para tales jurisdicciones, sería útil que la directiva propuesta aclarara que los instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» tienen el mismo rango (*pari passu*) que los instrumentos de deuda de rango superior no garantizada ya sujetos a subordinación normativa. Una ulterior diferenciación en la prelación de créditos con instrumentos de deuda de rango superior «no preferente» de rango distinto (inferior) puede no ser necesaria. En los Estados miembros donde ya se ha introducido la subordinación normativa, las entidades de crédito estarían en condiciones de utilizar el saldo existente de instrumentos de deuda de rango superior para absorber pérdidas, sin la necesidad inmediata de emitir nuevos instrumentos de deuda de rango superior «no preferente». A fin de fomentar la armonización del modo en que se logra la subordinación de los instrumentos de deuda de rango superior no garantizada en la prelación de créditos, y promover la creación de un mercado único de dichos instrumentos, convendría que la directiva propuesta incluyera una disposición que especificara que, cuando los instrumentos de deuda existentes sujetos a subordinación normativa lleguen a su vencimiento, las nuevas emisiones de instrumentos de deuda de rango superior destinados a subordinarse deben ajustarse en su caso (por ejemplo, ausencia de elementos derivados) al régimen establecido para los instrumentos de deuda de rango superior «no preferente».

2.1.4. Debe clarificarse que, a efectos de los requisitos de subordinación establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>(2)</sup> y la Directiva 2014/59/UE, los instrumentos de deuda de rango superior sujetos a subordinación normativa o estructural seguirán siendo admisibles, con sujeción a los criterios aplicables a los pasivos admisibles, además de nueva clase de instrumentos de deuda de rango superior «no preferente».

## 2.2. Disposiciones transitorias

El BCE subraya la necesidad de claridad en cuanto a las disposiciones transitorias que se prevé aplicar a los instrumentos de deuda de rango superior no garantizada que estén pendientes cuando el nuevo régimen entre en vigor, inclusive cualesquiera disposiciones de anterioridad necesarias (véase el apartado 2.1.3). La claridad es esencial para ofrecer seguridad jurídica a los inversores y emisores durante el período transitorio. El BCE entiende que las normas nacionales en vigor seguirán aplicándose a los instrumentos de deuda ya pendientes antes de la fecha de aplicación de la directiva propuesta. Además, el BCE considera que puede producirse inseguridad en cuanto al régimen jurídico aplicable a las nuevas emisiones en el intervalo de tiempo comprendido entre la fecha de aplicación de la directiva propuesta y la fecha en que el nuevo régimen se incorpore al derecho concursal nacional. En particular, la fecha límite de aplicación de las normas nacionales prevista en la directiva propuesta debería reconsiderarse, pues es bastante anterior a la fecha prevista de aplicación de la directiva propuesta. Y es preciso tener debidamente en cuenta que, tras la incorporación de esta al derecho nacional, puede hacer falta más tiempo para que entren en vigor los cambios necesarios en el derecho concursal nacional.

## 2.3. Preferencia general de los depositantes

2.3.1. El BCE aprecia ventajas en introducir en la Unión una norma general de preferencia de los depositantes basada en un enfoque escalonado<sup>(3)</sup>, que sería complementaria de las disposiciones de la directiva propuesta. Normalmente, con una norma general de preferencia de los depositantes, todos los depósitos gozan de preferencia sobre los derechos ordinarios no garantizados y no preferentes, mientras que, en un régimen de preferencia de los depositantes basado en un enfoque escalonado, los depósitos asegurados (o garantizados) tienen preferencia sobre los depósitos admisibles, pero los no garantizados tienen aún preferencia sobre otros pasivos de rango superior<sup>(4)</sup>. Conviene advertir que la Directiva 2014/59/UE no impide a los Estados miembros introducir normas generales de preferencia de los depositantes en el derecho nacional<sup>(5)</sup>, y así lo han hecho recientemente varios de ellos<sup>(6)</sup>.

(1) En este contexto, subordinación normativa significa la subordinación, basada en un marco normativo aplicable al emisor, de un bono simple que no está sujeto a subordinación de conformidad con los términos y condiciones del instrumento de deuda, es decir, a subordinación contractual.

(2) Reglamento (UE) 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 las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

(3) Véanse los apartados 3.1.2 del Dictamen CON/2016/28 y 3.7.1 del Dictamen CON/2015/35. Véase también la transcripción de las preguntas y respuestas posteriores al comunicado preliminar del presidente del BCE a la conferencia de prensa del BCE de 4 de abril de 2013, disponible en la dirección del BCE en internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

(4) Véase la página 8 del documento de la Asociación Internacional de Aseguradores de Depósitos titulado «Principios Básicos para Sistemas de Seguro de Depósitos Eficaces», de noviembre de 2014. Por ejemplo, en la legislación de EE. UU. existe desde 1993 una norma general (nacional) de preferencia de los depositantes, conforme a la cual, en la liquidación de una entidad de depósito inviable, tienen legalmente preferencia cualquiera de sus depósitos domésticos por encima de cualesquiera otros pasivos generales o de rango superior suyos. Véanse los artículos 1821(d)(11)(A) y 1813(l)(5)(A) del título 12, capítulo 16, del Código de EE. UU.

(5) Véase el apartado 3.1.3 del Dictamen CON/2016/28.

(6) Véanse el artículo 91 de la Ley bancaria italiana (Decreto legislativo n.º 385 de 1 de septiembre de 1993); el artículo 207 de la Ley eslovena sobre resolución y liquidación bancaria (DO n.º 44/2016), y el artículo 145A de la Ley bancaria griega (Ley 4261/2014).

- 2.3.2. El BCE observa que se espera que otorgar preferencia a todos los depósitos mejore la aplicación del instrumento de recapitalización interna en caso de resolución, ya que la autoridad de resolución podrá utilizar otros instrumentos bancarios de deuda de rango superior no garantizada antes que los depósitos y al mismo tiempo reducir al mínimo el riesgo de indemnizaciones en aplicación del principio de que ningún acreedor debe sufrir más pérdidas que las que habría sufrido si la entidad hubiera sido liquidada con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario. Se considera que la utilización de esos instrumentos bancarios de deuda de rango superior no garantizada en la recapitalización interna conlleva menor riesgo de contagio que la utilización de pasivos operacionales como los depósitos. Por lo tanto, es probable que una norma general sobre la preferencia de los depositantes haga más eficaz y creíble la recapitalización interna de los instrumentos bancarios de deuda de rango superior no garantizada y promueva así medidas de resolución eficaces que reduzcan la necesidad de recurrir al fondo de resolución <sup>(1)</sup>.
- 2.3.3. Además de mejorar la resolubilidad, una norma general de la Unión sobre la preferencia de los depositantes basada en un enfoque escalonado promovería una mayor armonización en la Unión en cuanto a la prelación de créditos en caso de insolvencia bancaria <sup>(2)</sup>.
- 2.3.4. El régimen actual de la Directiva 2014/59/UE obliga a los Estados miembros a velar por que las normas nacionales que rijan el procedimiento de insolvencia ordinario den mayor preferencia, entre los derechos no garantizados, a los depósitos hasta un máximo de 100 000 EUR («depósitos garantizados»), que se cubren por el sistema de garantía de depósitos (SGD) <sup>(3)</sup>. Tienen preferencia de segundo rango los depósitos cubiertos que excedan el límite de 100 000 EUR mantenidos por personas físicas, microempresas o empresas pequeñas o medianas <sup>(4)</sup>. Los grandes depósitos de grandes empresas tienen un rango inferior, normalmente igual al de otros derechos ordinarios no garantizados frente a la entidad de crédito de acuerdo con la legislación nacional. El BCE entiende que el rango de otros derechos preferentes, como los fiscales y salariales, lo determina la legislación nacional aplicable. Podría establecerse una norma general sobre la preferencia de los depositantes basada en un enfoque escalonado mediante la introducción de una preferencia de tercer rango en el artículo 108 de la Directiva 2014/59/UE para todos los demás depósitos, como los grandes depósitos de grandes empresas y los depósitos de entidades de crédito, organismos de inversión colectiva, fondos de pensiones, etc., que se situarían por debajo de los depósitos garantizados y ciertos depósitos preferentes pero por encima de otros pasivos de rango superior <sup>(5)</sup>.

#### 2.4. *Tratamiento de los instrumentos de capital de nivel 2*

Pese a la mejora que busca introducir la directiva propuesta, la actual fragmentación de los regímenes concursales nacionales pueden seguir causando dificultades, especialmente en cuanto al tratamiento de los instrumentos de capital de nivel 2 y otros pasivos subordinados en caso de insolvencia y resolución. Aunque algunos regímenes concursales nacionales distinguen entre el rango de los instrumentos de capital de nivel 2 y el de otros pasivos subordinados en caso de insolvencia, en otras jurisdicciones ambos tipos de instrumentos tienen igual rango, lo que puede complicar el ejercicio de competencias de recapitalización interna como la amortización y la conversión por las autoridades de resolución conforme a la Directiva 2014/59/UE, ya que los instrumentos de capital de nivel 2 deben destinarse a la recapitalización interna antes que la deuda subordinada cuando esta última no sea capital de nivel 1 adicional o capital de nivel 2 <sup>(6)</sup>. Debería buscarse una mayor armonización en este campo, por ejemplo exigiendo que los regímenes concursales nacionales se ajustaran de modo que los instrumentos de capital de nivel 2 recibieran un tratamiento distinto y su rango fuera inferior al de otros pasivos subordinados. Otra cuestión que debe examinarse es la posición de los pasivos intragrupo en la prelación de créditos en caso de insolvencia bancaria.

#### 2.5. *Efectos en la admisibilidad de los instrumentos de deuda como garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema*

El BCE observa los posibles efectos de subordinar los instrumentos de deuda de rango superior a otros instrumentos de deuda del mismo emisor en la admisibilidad de los primeros como garantía en las operaciones de

<sup>(1)</sup> Véanse el apartado 3.1.2 del Dictamen CON/2016/28 y el apartado 3.7.1 del Dictamen CON/2015/35.

<sup>(2)</sup> Véase el apartado 3.7.3 del Dictamen CON/2015/35.

<sup>(3)</sup> Adviértase que los derechos del SGD gozan de igual prelación cuando el sistema se subroga en los derechos y obligaciones de los depositantes una vez reembolsados a estos los depósitos garantizados.

<sup>(4)</sup> La misma prelación se otorga a los depósitos que estarían cubiertos por el SGD de no haberse efectuado por medio de sucursales de entidades de crédito de la Unión situadas en países de fuera de la Unión o del Espacio Económico Europeo.

<sup>(5)</sup> Algunas entidades de crédito de tamaño reducido pueden depender fundamentalmente de grandes depósitos (es decir, depósitos superiores a 100 000 EUR no efectuados por personas físicas, microempresas o empresas pequeñas o medianas) con un vencimiento residual de al menos un año para cumplir el requisito MREL, si la autoridad de resolución no impone un requisito de subordinación. El BCE observa que la Comisión propone modificar el artículo 45, apartado 4, letra f), de la Directiva 2014/59/UE, e introducir un nuevo artículo 45 *ter* en dicha directiva (que hace referencia a los artículos 72 *bis* y 72 *ter* del Reglamento (UE) n.º 575/2013), y que se entiende que estos cambios propuestos no impiden depender de depósitos de grandes empresas con un vencimiento residual de la menos un año para cumplir el requisito MREL de igual manera que en el régimen actual.

<sup>(6)</sup> Véase el artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/59/UE.

crédito del Eurosistema. La Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo (BCE/2014/60) <sup>(1)</sup> establece un marco único aplicable en el Eurosistema a los activos que pueden aportarse como garantía en esas operaciones. Para ser admisibles como garantía, los activos negociables deben ser instrumentos de deuda que cumplan los criterios de admisibilidad establecidos en dicha orientación, cuyo artículo 64 dispone que «[l]os instrumentos de deuda admisibles no darán lugar a derechos sobre el principal y/o los intereses subordinados a los derechos de los titulares de otros instrumentos de deuda del mismo emisor» <sup>(2)</sup>.

2.6. *Observaciones técnicas y propuestas de redacción*

En un documento técnico de trabajo separado figuran las propuestas de redacción específicas, acompañadas de explicaciones, correspondientes a las recomendaciones del BCE encaminadas a modificar la directiva propuesta. El documento técnico de trabajo está disponible en inglés en la dirección del BCE en internet.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 8 de marzo de 2017.

*El Presidente del BCE*

Mario DRAGHI

---

<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 (BCE/2014/60) (DO L 91 de 2.4.2015, p. 3).

<sup>(2)</sup> Véase en particular el apartado 3.3 del Dictamen CON/2016/7.