

ORIENTACIONES

BANCO CENTRAL EUROPEO

ORIENTACIÓN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 23 de octubre de 2008

por la que se modifica la Orientación BCE/2000/7 sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema

(BCE/2008/13)

(2009/99/CE)

EL CONSEJO DE GOBIERNO DEL BANCO CENTRAL EUROPEO,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 105, apartado 2, primer guión,

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

Considerando lo siguiente:

- (1) La consecución de una política monetaria única exige determinar los instrumentos y los procedimientos que deba utilizar el Eurosistema, formado por los bancos centrales nacionales (BCN) de los Estados miembros que han adoptado el euro (en adelante, «los Estados miembros participantes») y el Banco Central Europeo (BCE), para ejecutar esa política de manera uniforme en todos los Estados miembros participantes.
- (2) El BCE está facultado para adoptar las orientaciones necesarias para ejecutar la política monetaria única del Eurosistema, y los BCN tienen la obligación de actuar conforme a lo dispuesto en esas orientaciones.
- (3) Los acontecimientos que se están produciendo actualmente en los mercados exigen determinados cambios en la definición y la ejecución de la política monetaria del Eurosistema. Por tanto, se deberían introducir las modificaciones pertinentes en la Orientación BCE/2000/7, de 31 de agosto de 2000, sobre los instru-

mentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema ⁽¹⁾, en particular, para reflejar lo siguiente: i) los cambios en el sistema de control de riesgos y en las normas sobre la admisibilidad de los activos de garantía para las operaciones de crédito del Eurosistema; ii) la aceptación de activos de garantía no denominados en euros en determinados supuestos; iii) la necesidad de disposiciones sobre el tratamiento de las entidades que estén sujetas a la congelación de fondos o a otras medidas impuestas por la Comunidad Europea o por un Estado miembro, de conformidad con el artículo 60, apartado 2, del Tratado; y iv) la armonización con las nuevas disposiciones del Reglamento (CE) n° 1745/2003 del Banco Central Europeo, de 12 de septiembre de 2003, relativo a la aplicación de las reservas mínimas (BCE/2003/9) ⁽²⁾.

HA ADOPTADO LA PRESENTE ORIENTACIÓN:

Artículo 1

Modificaciones de los anexos I y II

La Orientación BCE/2000/7 se modificará como sigue:

- 1) El anexo I se modificará con arreglo al anexo I de la presente Orientación.
- 2) El anexo II se modificará con arreglo al anexo II de la presente Orientación.

Artículo 2

Verificación

Los BCN remitirán al BCE, a más tardar el 30 de noviembre de 2008, información detallada de los textos y mecanismos mediante los cuales se propongan dar cumplimiento a la presente Orientación.

⁽¹⁾ DO L 310 de 11.12.2000, p. 1.

⁽²⁾ DO L 250 de 2.10.2003, p. 10.

*Artículo 3***Entrada en vigor**

La presente Orientación entrará en vigor el 1 de noviembre de 2008. El artículo 1 se aplicará desde el 1 de febrero de 2009.

*Artículo 4***Destinatarios**

La presente Orientación se dirige a los BCN de los Estados miembros participantes.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 23 de octubre de 2008.

Por el Consejo de Gobierno del BCE

El Presidente del BCE

Jean-Claude TRICHET

ANEXO I

El anexo I de la Orientación BCE/2000/7 se modificará como sigue:

- 1) En el índice se insertará el título del apartado 6.7 «Admisión de activos de garantía no denominados en euros en caso de contingencia».
- 2) La sección 1.3.1 se modificará como sigue:
 - a) en el primer párrafo, la nota 5 a pie de página se sustituirá por la siguiente:

«Las subastas rápidas se ejecutan habitualmente en 90 minutos.»;
 - b) la última frase del primer guión del primer párrafo se sustituirá por la siguiente:

«Las operaciones principales de financiación desempeñan un papel fundamental para alcanzar los objetivos de las operaciones de mercado abierto del Eurosistema.».
- 3) En la sección 2.2 las dos primeras frases del cuarto párrafo se sustituirán por las siguientes:

«En las subastas rápidas y en los procedimientos bilaterales, los bancos centrales nacionales operan con las entidades incluidas en el conjunto seleccionado para la realización de operaciones de ajuste. Las subastas rápidas y los procedimientos bilaterales pueden ejecutarse también con un conjunto más amplio de entidades.».
- 4) El título de la sección 2.4 se sustituirá por el siguiente:

«2.4. Suspensión o exclusión por motivos prudenciales o por eventos de impago.».
- 5) En la sección 3.1.2 se suprimirá la última frase del primer párrafo.
- 6) En la sección 3.1.3 se suprimirá la segunda frase del primer párrafo.
- 7) La sección 4.1 se modificará como sigue:
 - a) el primer párrafo del subapartado titulado «Condiciones de acceso» se sustituirá por el siguiente:

«Las entidades que cumplen los criterios generales de selección descritos en la sección 2.1 pueden acceder a la facilidad marginal de crédito. El acceso a esta facilidad lo proporciona el BCN del Estado miembro en el que la entidad se encuentre establecida. Solo se puede acceder a la facilidad marginal de crédito en los días en que TARGET2 (*) esté operativo (**). En las fechas en las que los SLV no estén operativos, el acceso a la facilidad marginal de crédito se concede teniendo en cuenta los activos subyacentes depositados previamente en los BCN.

(*) Desde el 19 de noviembre de 2007, la infraestructura técnica 1 descentralizada de TARGET se ha sustituido por la plataforma compartida única de TARGET2, por medio de la cual se cursan y procesan todas las órdenes de pago y se reciben los pagos de manera técnicamente idéntica. La migración a TARGET2 se ha organizado con arreglo a tres grupos de países, lo que ha permitido a los usuarios de TARGET migrar a TARGET2 en diferentes fases y en diferentes fechas preestablecidas. La composición de los grupos de países fue la siguiente: grupo 1 (19 de noviembre de 2007) formado por Alemania, Austria, Chipre, Eslovenia, Luxemburgo y Malta; grupo 2 (18 de febrero de 2008) formado por Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Países Bajos y Portugal; y grupo 3 (19 de mayo de 2008) formado por Grecia, Italia y el BCE. Se reservó una cuarta fecha de migración (15 de septiembre de 2008) como medida de contingencia. Ciertos BCN no integrados en la zona del euro también están conectados a TARGET2 en virtud de acuerdos independientes: Letonia y Lituania (en el grupo 1), y Dinamarca, Estonia y Polonia (en el grupo 3).

(**) Además, solo se da acceso a la facilidad marginal de crédito cuando se cumplen los requisitos de la infraestructura de sistema de pago del SLBTR.»;

b) se sustituirá la nota 4 a pie de página del tercer párrafo del subapartado «Condiciones de acceso» por la siguiente:

«⁽⁴⁾ Los días en que TARGET2 está cerrado se anuncian en la dirección del BCE en Internet (www.ecb.europa.eu) y en las del Eurosistema (véase apéndice 5).»;

c) en el subapartado «Condiciones de acceso», se suprimirá la nota 5 a pie de página del tercer párrafo.

8) En la sección 4.2 se suprimirá la nota 12 a pie de página del segundo párrafo del subapartado «Condiciones de acceso».

9) En la sección 5.1.3 la última frase del segundo párrafo se sustituirá por la siguiente:

«En una subasta rápida no anunciada públicamente con antelación, los BCN se ponen en contacto directamente con las entidades de contrapartida seleccionadas. En una subasta rápida anunciada públicamente, el BCN puede ponerse en contacto directamente con las entidades de contrapartida seleccionadas.».

10) En la sección 5.3.3 se suprimirá la nota 12 a pie de página del primer párrafo.

11) En la sección 6.2 el segundo párrafo se sustituirá por el siguiente:

«El Eurosistema solo asesorará a las entidades en lo que respecta a la posible admisión de activos de garantía, si los activos que se entregan al Eurosistema como garantía son activos negociables o activos vivos no negociables ya emitidos. Así pues, no se brindará asesoramiento con antelación a la emisión del activo.».

12) En la sección 6.2.1 el subapartado «Tipo de activo» se modificará como sigue:

a) se insertará la siguiente nota 5 a pie de página en la letra a) del primer párrafo, después de las palabras «principal fijo no sometido a condiciones»:

«⁽⁵⁾ No son admisibles los bonos con warrants u otros derechos similares.»;

b) el cuarto párrafo se sustituirá por el siguiente:

«Los activos que, mediante la generación de un flujo financiero, sirven de garantía a los bonos de titulización deben cumplir los siguientes requisitos:

a) su adquisición debe regirse por la legislación de un Estado miembro de la UE;

b) deben ser adquiridos del originador o de un intermediario por el fondo de titulización (o entidad análoga), de forma que el Eurosistema considere que constituye una «auténtica compraventa» oponible a terceros, y deben estar fuera del alcance del originador y de sus acreedores, incluso en caso de insolvencia del originador; y

c) no deben consistir, en todo o en parte, real o potencialmente, en valores vinculados a riesgos crediticios o en activos similares que resultan de la transferencia del riesgo de crédito por medio de derivados de crédito.»;

c) el quinto párrafo se sustituirá por el siguiente:

«Dentro de una emisión estructurada, para poder ser admitido, un tramo (o subtramo) no puede estar subordinado a otros tramos de la misma emisión. Se considera que un tramo (o subtramo) no está subordinado a otros tramos (o subtramos) de la misma emisión si, de conformidad con la prioridad de pago aplicable con posterioridad a la entrega de un aviso de ejecución, tal y como se dispone en el folleto de emisión, no se da prioridad sobre ese tramo a ningún tramo (o subtramos) en lo que se refiere a recibir el pago (del principal y de los intereses) y, por lo tanto, dicho tramo (o subtramo) es el último en sufrir pérdidas entre los diferentes tramos o subtramos de una emisión estructurada.».

13) En la sección 6.2.1 la primera frase de la nota 7 a pie de página del subapartado «Lugar de emisión» se sustituirá por la siguiente:

«Desde el 1 de enero de 2007, para poder ser admitidos, los valores de renta fija internacionales representados mediante un certificado global al portador emitidos en los depositarios centrales de valores internacionales (DCVI), Euroclear Bank (Belgium) y Clearstream Banking Luxembourg deben emitirse bajo el mecanismo denominado «New Global Note» (NGN) y deben depositarse en un custodio común («Common Safekeeper» o CSK) que sea un DCVI o, en su caso, un depositario central de valores que cumpla las normas mínimas establecidas por el BCE.».

14) En la sección 6.2.2 el subapartado «Créditos» se modificará como sigue:

a) en el primer párrafo del primer guión del primer párrafo, la última frase se sustituirá por la siguiente:

«No se admiten los créditos cuyos pagos (de principal o de intereses) estén subordinados a los derechos de los tenedores de otros créditos (o de otros tramos o subtramos del mismo préstamo sindicado) o instrumentos de renta fija del mismo emisor.»;

b) en el segundo párrafo del primer guión del primer párrafo, después de la segunda frase se insertará la frase siguiente:

«Además, también pueden ser admitidos los créditos con un tipo de interés vinculado a la tasa de inflación.»;

c) en el quinto guión del primer párrafo se suprimirá la nota 20 a pie de página.

15) En la sección el subapartado «Normas de utilización de los activos de garantía» se modificará como sigue:

a) los incisos i) a iii) del tercer párrafo se sustituirán por los siguientes:

i) la entidad de contrapartida posee directa o indirectamente a través de una o más empresas, el 20 % o más del capital del emisor, deudor o avalista, o

ii) el emisor, deudor o avalista posee directa o indirectamente a través de una o más empresas, el 20 % o más del capital de la entidad de contrapartida, o

iii) un tercero posee más del 20 % del capital de la entidad de contrapartida y más del 20 % del capital del emisor, deudor o avalista, ya sea directa o indirectamente a través de una o más empresas.»;

b) los párrafos cuarto y quinto se sustituirán por los siguientes:

«La disposición relativa a los vínculos estrechos no se aplica a: a) los vínculos estrechos que existan entre la entidad de contrapartida y las autoridades públicas de los países del EEE o en caso de que un instrumento de renta fija esté garantizado por una entidad del sector público que tenga derecho a recaudar impuestos; b) los instrumentos de renta fija tipo Pfandbrief emitidos de conformidad con los criterios establecidos en el apartado 4 del artículo 22 de la Directiva sobre OICVM; o c) los casos en los que los instrumentos de renta fija estén protegidos por salvaguardias legales específicas comparables a las de los instrumentos contemplados en el punto b), tales como los instrumentos no negociables de renta fija con garantía hipotecaria emitidos al por menor (RMBD), que no son valores.

Por otra parte, una entidad no puede presentar como garantía ningún bono de titulización si la entidad de contrapartida (o cualquier tercero con el que tenga vínculos estrechos) proporciona una cobertura en divisas al bono de titulización, formalizando con el emisor una operación de cobertura de riesgo de tipo de cambio, o facilita ayuda en forma de liquidez para un porcentaje igual o superior al 20 % del saldo vivo de los bonos de titulización.»;

c) El cuadro 4 titulado «Activos de garantía de las operaciones de política monetaria del Eurosistema» se actualizará como sigue:

— se suprimirá la nota 4 a pie de página,

— en la columna sobre los criterios de selección las palabras «Legislación relativa a los créditos» se sustituirán por «Legislación»,

— en la décima fila de la columna sobre activos negociables, las palabras «No aplicable» se sustituirán por «En el caso de los bonos de titulización, la adquisición de los activos subyacentes debe regirse por la legislación de un Estado miembro de la UE.».

16) La sección 6.3.1 se modificará como sigue:

a) se insertará el cuarto párrafo siguiente:

«En lo que se refiere a la fuente de información ECAI, la evaluación debe basarse en una calificación pública. El Eurosistema se reserva el derecho a solicitar cualquier aclaración que considere necesaria. En el caso de los bonos de titulización de activos, las calificaciones deben estar explicadas en un informe público de calificaciones crediticias, ya sea un informe detallado anterior a su comercialización o un folleto de emisión que incluya, entre otras cosas, un estudio exhaustivo de los aspectos estructurales y legales, una evaluación detallada del conjunto de activos titulizados, un análisis de los participantes en las operaciones, así como un examen de cualesquiera otras particularidades de la transacción. Además, las ECAI deben publicar informes periódicos sobre los bonos de titulización, al menos trimestralmente (*). Estos informes han de incluir al menos una actualización de los datos clave de las operaciones (v.g., la composición del conjunto de activos titulizados, los participantes en las operaciones, la estructura de capital), así como de los datos relativos a su comportamiento (*performance data*).

(*) En el caso de los bonos de titulización cuyos activos subyacentes pagan el principal o los intereses con frecuencia semestral o anual, los informes pueden publicarse semestral o anualmente.»;

b) en el quinto párrafo la nota 26 a pie de página se sustituirá por la siguiente:

«Se entiende por “A” una calificación mínima a largo plazo de “A-”, de Fitch o Standard & Poor’s, de “A3”, de Moody’s o de “AL” de DBRS.»;

c) los párrafos sexto y séptimo se sustituirán por los siguientes:

«El Eurosistema se reserva el derecho a determinar, en función de cualquier información que pueda considerar relevante, si una emisión, un emisor, un deudor o un avalista cumple los requisitos de elevada calidad crediticia y, sobre esa base, puede rechazar o limitar la utilización de activos, o aplicar recortes adicionales, en caso de que sea preciso para garantizar la adecuada protección financiera del Eurosistema, de conformidad con el artículo 18.1 de los Estatutos del SEBC. Tales medidas pueden aplicarse también a entidades de contrapartida específicas, en particular si la calidad crediticia de la entidad parece mostrar una elevada correlación con la calidad crediticia de los activos presentados como garantía por la citada entidad. En caso de que la negativa se base en información prudencial, la utilización de dicha información, transmitida por las entidades de contrapartida o por los supervisores, se hará de forma rigurosamente limitada, y en la medida necesaria, al desempeño de las funciones del Eurosistema relativas a la ejecución de la política monetaria.

Los activos emitidos o garantizados por entidades que estén sujetas a la congelación de fondos o a otras medidas impuestas por la Comunidad Europea o por un Estado miembro, de conformidad con el artículo 60, apartado 2 del Tratado, que restrinjan el uso de sus fondos, o con respecto a las cuales el Consejo de Gobierno del BCE haya adoptado una decisión suspendiendo o excluyendo su acceso a las operaciones de Mercado abierto o a las facilidades permanentes del Eurosistema, podrán ser excluidos de la lista de activos admitidos.».

17) En la sección 6.3.4 la primera frase del segundo guión del primer párrafo del subapartado «Agencias externas de evaluación del crédito (ECAI)» se sustituirá por la siguiente:

«Las ECAI deben cumplir criterios operativos y proporcionar una cobertura adecuada, con el fin de garantizar la implantación eficiente del ECAF.».

18) La sección 6.4.1 se modificará como sigue:

a) la última frase del segundo párrafo se sustituirá por la siguiente:

«Las medidas de control de riesgos están casi totalmente armonizadas (*) y deberían garantizar que, en toda la zona del euro, se apliquen condiciones homogéneas, transparentes y no discriminatorias a cualquier tipo de activo de garantía.

(*) Debido a las diferencias operativas existentes en los Estados miembros por lo que respecta a los procedimientos de entrega de activos de garantía de las entidades de contrapartida a los BCN (que pueden realizarse mediante la constitución de un fondo común de activos de garantía pignorados con el BCN o mediante cesiones temporales que se basan en activos individuales especificados para cada transacción), pueden producirse pequeñas diferencias en cuanto al momento de la valoración y en la aplicación concreta de medidas de control de riesgos. Además, en el caso de los activos no negociables, la precisión de las técnicas de valoración puede variar, lo que se refleja en el nivel global de los recortes (véase sección 6.4.3).»;

b) se añadirá el párrafo siguiente:

«El Eurosistema se reserva el derecho de aplicar medidas de control de riesgos adicionales en caso de que sea preciso para garantizar la adecuada protección financiera del Eurosistema, de conformidad con el artículo 18.1 de los Estatutos del SEBC. Tales medidas, que deben aplicarse de forma homogénea, transparente y no discriminatoria, también pueden utilizarse en el caso de entidades de contrapartida concretas, si fuera necesario, para garantizar dicha protección.»;

c) el recuadro 7 titulado «Recuadro 7. Medidas de control de riesgos» se sustituirá por el siguiente:

«RECUADRO 7

Medidas de control de riesgo

El Eurosistema aplica las siguientes medidas de control de riesgos:

— *Recortes de valoración*

El Eurosistema aplica «recortes» en la valoración de los activos de garantía. Esto supone que el valor del activo de garantía se calcula como el valor de mercado de dicho activo menos un cierto porcentaje (recorte).

— *Márgenes de variación (ajuste a mercado)*

El Eurosistema exige que se mantenga en el tiempo el valor de mercado, ajustado por el recorte de valoración, de los activos de garantía utilizados en las operaciones temporales de inyección de liquidez. Esto supone que, si el valor de los activos de garantía, calculado periódicamente, cae por debajo de un cierto nivel, el BCN exigirá a las entidades de contrapartida que proporcionen activos adicionales o efectivo (es decir, realizará un ajuste de los márgenes de garantía). Igualmente, si el valor de los activos de garantía, tras su reevaluación, excede cierto nivel, la entidad de contrapartida podrá recuperar los activos en exceso o el correspondiente efectivo. (Los cálculos a los que responde el sistema de márgenes de variación se presentan en el recuadro 8).

El Eurosistema también puede aplicar en cualquier momento las siguientes medidas de control de riesgos si es necesario para garantizar la adecuada protección financiera del Eurosistema, de conformidad con el artículo 18.1 de los Estatutos del SEBC:

— *Márgenes iniciales*

El Eurosistema puede aplicar márgenes iniciales en las operaciones temporales de inyección de liquidez. En caso de que los aplique, las entidades de contrapartida deberán aportar activos de garantía cuyo valor sea, como mínimo, igual a la liquidez proporcionada por el Eurosistema más el valor del margen inicial.

— *Límites en relación con los emisores, deudores o avalistas*

El Eurosistema puede aplicar límites al riesgo frente a emisores/deudores o avalistas. Tales límites también pueden aplicarse a entidades de contrapartida concretas, en particular si la calidad crediticia de la entidad parece mostrar una elevada correlación con la calidad crediticia de los activos presentados como garantía por la citada entidad.

— *Garantías adicionales.*

Para aceptar ciertos activos, el Eurosistema puede exigir garantías adicionales de entidades solventes.

— *Exclusión*

El Eurosistema puede excluir determinados activos de su utilización en las operaciones de política monetaria. Tal exclusión también puede aplicarse a entidades de contrapartida concretas, en particular si la calidad crediticia de la entidad parece mostrar una elevada correlación con la calidad crediticia de los activos presentados como garantía por la citada entidad.

Los activos emitidos o garantizados por entidades que estén sujetas a una congelación de fondos o a otras medidas impuestas por la Comunidad Europea o por un Estado miembro, de conformidad con el artículo 60, apartado 2 del Tratado, que restrinjan el uso de sus fondos, o con respecto a las cuales el Consejo de Gobierno del BCE haya adoptado una decisión suspendiendo o excluyendo su acceso a las operaciones de mercado abierto o a las facilidades permanentes del Eurosistema, podrán ser excluidos de la lista de activos admitidos.».

19) La sección 6.4.2 se modificará como sigue:

- a) la primera frase del primer guión del primer párrafo se sustituirá por la siguiente:
«Los activos negociables aceptados se incluyen en una de cinco categorías de liquidez, basadas en la clasificación por emisores y tipos de activos.»;
- b) la tercera frase del segundo guión del primer párrafo se sustituirá por la siguiente:
«Los recortes aplicados a los instrumentos de renta fija incluidos en las categorías I a IV difieren según la vida residual y la estructura de los cupones del instrumento de renta fija en cuestión, como se describe en el cuadro 7 para los instrumentos negociables con cupón fijo y con cupón cero (*).».

(*) A los instrumentos de renta fija cuyo cupón está vinculado a una modificación de la calificación del propio emisor y a los bonos indicados con la inflación se les aplica el mismo recorte de valoración que a los valores con cupones fijos.»;

- c) en el primer párrafo se insertarán los siguientes guiones tercero y cuarto:
«— todo instrumento de renta fija incluido en la categoría V está sujeto a un único recorte de valoración del 12 %, independientemente del vencimiento o de la estructura de los cupones,
— todo instrumento de renta fija incluido en la categoría V que se valore teóricamente de conformidad con la sección 6.5 está sujeto a un recorte de valoración adicional. Este recorte se aplica directamente al nivel de la valoración teórica del instrumento de renta fija en forma de una reducción del 5 % en su valoración.»;
- d) el cuadro 6 se sustituirá por el siguiente:

«CUADRO 6

Categorías de liquidez de los activos negociables (*)

Categoría I	Categoría II	Categoría III	Categoría IV	Categoría V
Instrumentos de renta fija emitidos por las administraciones centrales	Instrumentos de renta fija emitidos por las administraciones regionales y locales	Emisiones de instrumentos de renta fija tipo <i>Pfandbrief</i>	Instrumentos de renta fija emitidos por entidades de crédito (no garantizados)	Bonos de titulización
Instrumentos de renta fija emitidos por bancos centrales ⁽¹⁾	Grandes emisiones de instrumentos de renta fija tipo <i>Pfandbrief</i> ⁽²⁾	Instrumentos de renta fija emitidos por empresas y otros emisores ⁽³⁾		
	Instrumentos de renta fija emitidos por institutos públicos de financiación ⁽³⁾			
	Instrumentos de renta fija emitidos por organismos supranacionales			

⁽¹⁾ Los certificados de deuda emitidos por el BCE y los instrumentos de renta fija emitidos por los BCN en sus respectivos Estados miembros antes de la introducción del euro se han clasificado en la categoría I.

⁽²⁾ Solo los instrumentos cuyo volumen de emisión no es inferior a 1 mm de euros y para los que al menos tres creadores de mercado proporcionan regularmente cotizaciones de oferta y demanda se incluyen en la categoría de grandes emisiones tipo *Pfandbrief*.

⁽³⁾ Solo los activos negociables emitidos por los emisores clasificados por el BCE como institutos públicos de financiación están comprendidos en la categoría II. Los activos negociables emitidos por otros institutos públicos de financiación forman parte de la categoría III.

(*) En general, la clasificación por grupos de emisores determina la categoría de liquidez. Sin embargo, todos los bonos de titulización se incluyen en la categoría V, independientemente del grupo emisor, y las grandes emisiones de instrumentos de renta fija tipo *Pfandbrief* se incluyen en la categoría II, mientras que los instrumentos de renta fija tipo *Pfandbrief* tradicionales y otros instrumentos de renta fija emitidos por entidades de crédito se incluyen en las categorías III y IV.»;

- e) los guiones tercero, cuarto y quinto serán sustituidos por los siguientes:
«— los recortes de valoración aplicados a todos los instrumentos negociables con tipo de interés referenciado inversamente incluidos en las categorías I a IV son los mismos y se describen en el cuadro 8,
— a los instrumentos de renta fija con cupones variables (*) incluidos en las categorías I a IV se les aplica el mismo recorte de valoración que a los instrumentos con cupón fijo correspondientes al grupo de vida residual de cero a un año de la categoría de liquidez a la que pertenezca el instrumento,

- las medidas de control de riesgos aplicadas a un instrumento de renta fija negociable con más de un tipo de pago de cupón incluido en las categorías I a IV dependen únicamente de los pagos de cupones que quedan por efectuar durante la vida residual del instrumento. El recorte de valoración aplicado a dicho instrumento es igual al recorte más elevado aplicable a los instrumentos de renta fija con la misma vida residual, tomando en consideración todos los tipos de pagos de cupones presentes en la vida residual del instrumento.

(*) Se considera un pago de cupón como pago a tipo de interés variable si el cupón está vinculado a un tipo de interés de referencia y si el período de revisión del cupón no es superior a un año. Los pagos de cupones cuyo período de revisión es superior a un año se consideran como pagos a tipo de interés fijo cuyo plazo de vencimiento, a los efectos de la aplicación del recorte de valoración, corresponde a la vida residual del instrumento de renta fija.»;

- f) el cuadro 7 se sustituirá por el siguiente:

«CUADRO 7

Recortes de valoración para los activos de garantía negociables*(en porcentaje)*

Vida residual	Categorías de liquidez								Categoría V
	Categoría I		Categoría II		Categoría III		Categoría IV		
Vida residual (años)	cupón fijo	cupón cero	cupón fijo	cupón cero	cupón fijo	cupón cero	cupón fijo	cupón cero	
0-1	0,5	0,5	1	1	1,5	1,5	6,5	6,5	12 ⁽¹⁾
1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3	3	8	8	
3-5	2,5	3	3,5	4	4,5	5	9,5	10	
5-7	3	3,5	4,5	5	5,5	6	10,5	11	
7-10	4	4,5	5,5	6,5	6,5	8	11,5	13	
> 10	5,5	8,5	7,5	12	9	15	14	20	

(1) Todo instrumento de renta fija incluido en la categoría V que se valore teóricamente de conformidad con la sección 6.5 está sujeto a un recorte de valoración adicional. Este recorte se aplica directamente al nivel de la valoración teórica del instrumento de renta fija en forma de una reducción del 5 % en su valoración.»;

- g) el título del Cuadro 8 se sustituirá por el siguiente:

«Recortes de valoración para activos de garantía negociables con tipo de interés referenciado inversamente incluidos en las categorías I a IV»;

- 20) En la sección 6.4.3 se insertará la siguiente nota a pie de página al final del primer guión del subapartado «Créditos»:

«(*) Los recortes de valoración aplicados a los créditos con tipo de interés fijo también son aplicables a los créditos cuyos pagos de intereses están vinculados a la tasa de inflación.»

- 21) Se insertará la siguiente sección 6.7:

«6.7. Admisión de activos de garantía no denominados en euros en caso de contingencia

En determinadas situaciones, el Consejo de Gobierno puede optar por aceptar como activos de garantía algunos instrumentos de renta fija negociables emitidos por las administraciones centrales de países del G-10 no pertenecientes a la zona del euro en sus respectivas monedas nacionales. Tras adoptar esa decisión se clarificarán los criterios aplicables y se comunicarán también a las entidades de contrapartida los procedimientos que se utilizarán para la selección y movilización de los activos de garantía extranjeros, incluidos los principios y las fuentes de evaluación, las medidas de control de riesgos y los procedimientos de liquidación.

No obstante las disposiciones recogidas en la sección 6.2.1, tales activos pueden depositarse/registrarse (emitirse), mantenerse y liquidarse fuera del EEE y pueden, como se ha mencionado anteriormente, estar denominados en monedas distintas del euro. Todo activo utilizado por una entidad de contrapartida debe ser propiedad de dicha entidad.

Las entidades de contrapartida que sean sucursales de entidades de crédito radicadas fuera del EEE o de Suiza no pueden utilizar este tipo de activos como garantía.».

22) La sección 7.2 se modificará como sigue:

a) el segundo párrafo se sustituirá por el siguiente:

«Las entidades quedarán automáticamente exentas de las exigencias de reservas desde el comienzo del período de mantenimiento en el que se les retire la licencia, o renuncien a ella, o en el que una autoridad judicial o cualquier otra autoridad competente de un Estado miembro participante decida someter a la entidad a un proceso de liquidación. En virtud del Reglamento (CE) n° 2531/98 y del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9), el BCE puede también, de manera no discriminatoria, eximir a las entidades del cumplimiento de las reservas obligatorias si se ven sujetas a procesos de saneamiento o a la congelación de fondos o a otras medidas impuestas por la Comunidad Europea o por un Estado miembro, de conformidad con el artículo 60, apartado 2 del Tratado, que restrinjan el uso de sus fondos, o si el Consejo de Gobierno del BCE ha adoptado respecto a ellas una decisión suspendiendo o excluyendo su acceso a las operaciones de mercado abierto o a las facilidades permanentes del Eurosistema, o si los objetivos que persigue el sistema de reservas mínimas del Eurosistema no se alcanzan mediante su imposición a estas entidades concretas. Si su decisión sobre estas exenciones se basa en estos objetivos, el BCE tomará en consideración uno o varios de los siguientes criterios:

- la entidad está autorizada únicamente a desempeñar funciones con un propósito especial,
- la entidad no está autorizada a realizar funciones bancarias de forma activa en competencia con otras entidades de crédito, o
- la entidad tiene la obligación legal de asignar todos sus depósitos a fines relacionados con la ayuda al desarrollo regional y/o internacional.»;

b) la segunda frase del tercer párrafo se sustituirá por la siguiente:

«Asimismo, publica una lista de entidades exentas de las exigencias que impone dicho sistema por razones distintas a las de estar sujetas a procesos de saneamiento o a la congelación de fondos o a otras medidas impuestas por la Comunidad Europea o por un Estado miembro, de conformidad con el artículo 60, apartado 2 del Tratado, que restrinjan el uso de sus fondos, o que respecto a las cuales el Consejo de Gobierno del BCE haya adoptado una decisión suspendiendo o excluyendo su acceso a las operaciones de mercado abierto o a las facilidades permanentes del Eurosistema (*).

(*) Las listas pueden consultarse en la dirección del BCE en Internet (www.ecb.europa.eu).».

23) La sección 7.3 se modificará como sigue:

a) la primera frase del cuarto párrafo del subapartado «Base y coeficientes de reservas» se sustituirá por la siguiente:

«Los pasivos frente a otras entidades incluidas en la lista de entidades sujetas al sistema de reservas mínimas del Eurosistema, así como los pasivos frente al BCE y frente a los BCN de la zona del euro, no se incluyen en la base de reservas.»;

b) las frases tercera y cuarta del quinto párrafo del subapartado «Base y coeficientes de reservas» se sustituirán por la siguiente:

«Este coeficiente de reservas figura en el Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9). El BCE aplica un coeficiente de reservas del 0 % a las siguientes categorías de pasivos: “depósitos a plazo a más de dos años”, “depósitos disponibles con preaviso a más de dos años”, “cesiones temporales” y “valores de renta fija a más de dos años” (véase recuadro 9).»;

c) el Recuadro 9 titulado «Base y coeficientes de reservas» se sustituirá por el siguiente:

«RECUADRO 9						
Base y coeficientes de reservas						
A) Pasivos incluidos en la base de reservas a los que se aplica un coeficiente de reservas positivo						
Depósitos ⁽¹⁾						
— A la vista						
— A plazo hasta dos años						
— Disponibles con preaviso hasta dos años						
Valores de renta fija						
— Hasta dos años						
B) Pasivos incluidos en la base de reservas a los que se aplica un coeficiente de reservas del 0 %						
Depósitos ⁽¹⁾						
— A plazo a más de dos años						
— Disponibles con preaviso a más de dos años						
— Cesiones temporales						
Valores de renta fija						
— A más de dos años						
C) Pasivos excluidos de la base de reservas						
— Frente a otras entidades sujetas al sistema de reservas mínimas del Eurosistema						
— Frente al BCE y bancos centrales nacionales de la zona del euro						
<p>⁽¹⁾ El Reglamento (CE) n° 2181/2004 del Banco Central Europeo, de 16 de diciembre de 2004, por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 2423/2001 (BCE/2001/13) relativo al balance consolidado del sector de las instituciones financieras monetarias y el Reglamento (CE) n° 63/2002 (BCE/2001/18) sobre las estadísticas de los tipos de interés que las instituciones financieras monetarias aplican a los depósitos y préstamos frente a los hogares y las sociedades no financieras (BCE/2004/21) (DO L 371 de 18.12.2004, p. 42), exige expresamente que los datos de los pasivos en forma de depósito se presenten por su valor nominal. El valor nominal significa el importe del principal que, según contrato, un deudor está obligado a devolver al acreedor. Esta modificación ha sido necesaria porque la Directiva 86/635/CEE, de 8 de diciembre de 1986, relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras instituciones financieras (DO L 372 de 31.12.1986, p. 1) se ha enmendado al efecto de que determinados instrumentos financieros puedan valorarse por su valor razonable.»</p>						

24) El apéndice 1 del anexo I se modificará como sigue:

a) en el ejemplo 6, la primera fila del cuadro I se sustituirá por la siguiente:

«Activo A	Grandes emisiones de instrumentos de renta fija tipo Pfandbrief	30.8.2008	Tipo fijo	6 meses	4 años	3,50 %»
-----------	---	-----------	-----------	---------	--------	---------

b) en el ejemplo 6, las frases segunda y tercera del punto 1 del primer párrafo del subapartado «Sistema de identificación individual» se sustituirán por las siguientes:

«El activo A es una gran emisión de instrumentos de renta fija tipo Pfandbrief que tiene cupón fijo y que vence el 30 de agosto de 2008. Así pues, tiene una vida residual de cuatro años, por lo que se le aplica un recorte de valoración del 3,5 %.»

25) El apéndice 2 del anexo I se modificará como sigue:

a) se insertará la siguiente definición de «Bonos de titulización de activos»:

«**Bonos de titulización de activos:** instrumentos de renta fija respaldados por un conjunto separado de activos financieros (fijos o renovables), que se convierten en efectivo en un período limitado de tiempo. Además, pueden existir derechos u otros activos que aseguran el cumplimiento o la distribución puntual de los ingresos a los tenedores del valor. Por lo general, los bonos de titulización de activos son emitidos por un vehículo de inversión creado expresamente para este fin, que ha adquirido el conjunto de activos financieros del originador/vendedor. En este sentido, los pagos de los bonos de titulización de activos dependen fundamentalmente de los flujos financieros generados por los activos incluidos en el conjunto de activos subyacente y por otros derechos diseñados para garantizar el pago puntual, tales como las facilidades de liquidez, avales y otras características conocidas habitualmente como mejoras crediticias.»

b) la definición de «Modelo de corresponsalía entre bancos centrales» se sustituirá por la siguiente:

«**Modelo de corresponsalía entre bancos centrales (MCBC):** el Eurosistema con el fin de que las entidades de contrapartida puedan utilizar de modo transfronterizo los activos de garantía. En el MCBC, los BCN actúan como custodios unos de otros, lo que supone que cada BCN tiene una cuenta de valores en su sistema de registro de valores para cada uno de los otros BCN (y para el BCE). El MCBC también lo pueden utilizar contrapartidas de algunos BCN no pertenecientes al Eurosistema.»

c) se insertará la siguiente definición de «Operación de cobertura de riesgo de tipo de cambio»:

«**Operación de cobertura de riesgo de tipo de cambio:** un acuerdo formalizado entre el emisor y la contrapartida que cubre la operación, con arreglo al cual una parte del riesgo de tipo de cambio que proviene de la recepción de un flujo financiero en divisas distintas del euro se mitiga intercambiando dicho flujo por pagos en euros efectuados por la contrapartida, incluyendo cualquier garantía de esos pagos ofrecida por dicha contrapartida.»

d) la definición de «Cierre de las operaciones del día» se sustituirá por la siguiente:

«**Cierre de las operaciones del día:** hora del día hábil, posterior al cierre de TARGET2, en la que ha finalizado el procesamiento de los pagos en TARGET2 para ese día.»

e) la definición de «Subasta rápida» se sustituirá por la siguiente:

«**Subasta rápida: procedimiento de subasta :** utilizado por el Eurosistema en las operaciones de ajuste cuando se considera conveniente ajustar rápidamente la liquidez del mercado. Las subastas rápidas se ejecutan normalmente en el plazo de 90 minutos y, por lo habitual, se limitan a un grupo restringido de entidades de contrapartida.»

f) la definición de «Sistema de liquidación bruta en tiempo real (SLBTR)» se sustituirá por la siguiente:

«**Sistema de liquidación bruta en tiempo real (SLBTR):** sistema de liquidación en el que las órdenes de pago se procesan y liquidan una por una (sin compensación) en tiempo real (de forma continua). Véase también TARGET2.»

g) la definición de «TARGET» se sustituirá por la siguiente:

«**TARGET:** predecesor de TARGET2 que funciona como una estructura descentralizada que conecta los SLBTR nacionales y el mecanismo de pagos del BCE. TARGET2 ha sustituido a TARGET según el calendario de migración establecido en el artículo 13 de la Orientación BCE/2007/2.»

h) se insertará la siguiente definición de «Reducción de valoración»:

«**Reducción de valoración:** medida de control de riesgos aplicada a los activos de garantía utilizados en las operaciones temporales, que supone que el banco central reduce el valor de mercado teórico de los activos en un determinado porcentaje, antes de aplicar el recorte de valoración (*).

(*) Así, por ejemplo, a los bonos de titulización incluidos en la categoría de liquidez V, valorados con el precio teórico, se les aplica una reducción de valoración del 5 % antes de utilizar el recorte de valoración del 12 %, lo que equivale a un recorte total del 16,4 %.

26) El cuadro del apéndice 5 se sustituirá por el siguiente:

«LAS DIRECCIONES DEL EUROSISTEMA EN INTERNET

Banco Central	Dirección en Internet
Banco Central Europeo	www.ecb.europa.eu
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	www.nbb.be o www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	www.centralbank.ie
Bank of Greece	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Banca d'Italia	www.bancaditalia.it
Central Bank of Cyprus	www.centralbank.gov.cy
Banque centrale du Luxembourg	www.bcl.lu
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	www.centralbankmalta.org
De Nederlandsche Bank	www.dnb.nl
Oesterreichische Nationalbank	www.oenb.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Banka Slovenije	www.bsi.si
Suomen Pankki	www.bof.fi

ANEXO II

El anexo II de la Orientación BCE/2000/7 se modificará como sigue:

1) En la sección I, la letra f) del primer párrafo del punto 6 se sustituirá por la siguiente:

- «f) se suspende o revoca la autorización concedida a la entidad de contrapartida conforme a la Directiva 2006/48/CE o la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (*), según se hayan transpuesto en el correspondiente Estado miembro del Eurosistema respectivamente; o

(*) DO L 145 de 30.4.2004, p. 1».

2) En la sección I, la letra h) del primer párrafo del punto 6 se sustituirá por la siguiente:

- «h) se adoptan medidas como las indicadas en los artículos 30, 31, 33 y 34 de la Directiva 2006/48/CE frente a la entidad de contrapartida; o».

3) En la sección I, se insertarán las siguientes letras p) a t) en el primer párrafo del punto 6:

- «p) la entidad de contrapartida queda sujeta a la congelación de fondos o a otras medidas impuestas por la Comunidad que restrinjan su capacidad para hacer uso de sus fondos; o
- q) la entidad de contrapartida queda sujeta a la congelación de fondos o a otras medidas impuestas por un Estado miembro, de conformidad con el artículo 60, apartado 2 del Tratado, que restrinjan su capacidad para hacer uso de sus fondos; o
- r) todos o buena parte de los activos de la entidad de contrapartida están sujetos a una orden de bloqueo, embargo, ejecución o cualquier otro procedimiento destinado a proteger el interés público o los derechos de los acreedores de la entidad de contrapartida; o
- s) todos o buena parte de los activos de la entidad de contrapartida se han cedido a otra entidad; o
- t) cualquier otra circunstancia inminente o actual que pueda poner en peligro el cumplimiento por la entidad de contrapartida de las obligaciones que le impone el acuerdo suscrito a los efectos de la realización de las operaciones de política monetaria u otras normas aplicables a las relaciones entre la entidad de contrapartida y un banco central del Eurosistema.».

4) En la sección I, el segundo párrafo del punto 6 se sustituirá por el siguiente:

«Los supuestos a) y p) serán de efecto automático; los supuestos b), c) y q) podrán serlo. Los supuestos d) a o) y r) a t) no podrán ser de efecto automático, sino de carácter discrecional (esto es, solo surtirán efecto tras la notificación del incumplimiento). En la notificación podrá señalarse un plazo de gracia de hasta tres días hábiles para subsanar el incumplimiento de que se trate. En los supuestos de carácter discrecional, las disposiciones relativas al ejercicio de tal facultad serán inequívocas en cuanto a sus efectos.».

- 5) En la sección I, el punto 7 se sustituirá por el siguiente:
- «7. En los acuerdos contractuales o normativos pertinentes que el BCN aplique se velará por que, en caso de incumplimiento, el BCN pueda adoptar las medidas siguientes: suspender o excluir el acceso de la entidad de contrapartida a las operaciones de mercado abierto, suspender o excluir el acceso de la entidad de contrapartida a las facilidades permanentes del Eurosistema, rescindir los contratos u operaciones pendientes, o exigir el cumplimiento anticipado de las obligaciones no vencidas o contingentes. Por añadidura, el BCN podrá adoptar las medidas siguientes: aplicación de los depósitos de la entidad de contrapartida a la satisfacción de los créditos contra esta; suspensión del cumplimiento de las obligaciones para con la entidad de contrapartida hasta que esta haya cumplido las suyas; reclamación de intereses de demora o reclamación de indemnización de las pérdidas que se deriven del incumplimiento de la entidad. Además, en los acuerdos contractuales o normativos pertinentes que el BCN aplique se velará por que, en caso de incumplimiento, el BCN pueda realizar sin demora todos los activos ofrecidos como garantía a fin de recuperar el valor del crédito garantizado, si la entidad de contrapartida no corrige su saldo negativo con prontitud. Con el fin de velar por la aplicación uniforme de las medidas impuestas, el Consejo de Gobierno del BCE decidirá sobre las medidas, inclusive suspender o excluir el acceso a las operaciones de mercado abierto o a las facilidades permanentes del Eurosistema.».
- 6) En la sección II, se suprimirá la nota 2 a pie de página en el punto 15 del subapartado «Elementos comunes a todas las operaciones temporales».
-