

ORIENTACIONES

ORIENTACIÓN (UE) 2021/975 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

del 2 de junio de 2021

por la que se modifica la Orientación BCE/2014/31 sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía (BCE/2021/26)

EL CONSEJO DE GOBIERNO DEL BANCO CENTRAL EUROPEO,

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

Vistos los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, en particular el artículo 3.1, primer guion, y los artículos 5.1, 12.1, 14.3 y 18.2,

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, los «BCN») pueden, a fin de cumplir los objetivos del Sistema Europeo de Bancos Centrales, 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 están dispuestos a 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) En respuesta a la pandemia de COVID-19, el 7 y el 22 de abril de 2020 el Consejo de Gobierno adoptó determinadas medidas de relajación de los requisitos aplicables a los activos de garantía con el fin de garantizar que las entidades de contrapartida del Eurosistema puedan mantener y movilizar activos de garantía suficientes para participar en las operaciones de provisión de liquidez del Eurosistema, y que, por tanto, el Eurosistema esté en condiciones de respaldar el crédito a la economía de la zona del euro.
- (3) Estas medidas de relajación de los requisitos aplicables a los activos de garantía se establecieron en las modificaciones introducidas en la Orientación BCE/2014/31 del Banco Central Europeo ⁽²⁾ mediante la Orientación (UE) 2020/515 del Banco Central Europeo (BCE/2020/21) ⁽³⁾ y la Orientación (UE) 2020/634 del Banco Central Europeo (BCE/2020/29) ⁽⁴⁾, respectivamente. Los considerandos 4 y 6 de la Orientación (UE) 2020/515 (BCE/2020/21) señalaban que las medidas adicionales establecidas en las modificaciones introducidas en virtud de dicha orientación deben aplicarse temporalmente. No se especificaba ninguna fecha de finalización, con la justificación de que las medidas podrían revocarse en cualquier momento. La Orientación (UE) 2020/634 (BCE/2020/29) establecía que las modificaciones introducidas mediante dicha orientación permanecerían en vigor hasta el 29 de septiembre de 2021, ya que el Consejo de Gobierno consideró que debían aplicarse hasta la primera fecha de reembolso anticipado en el marco de la tercera serie de operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO-III) aplicable en ese momento.

⁽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 BCE/2014/31 del Banco Central Europeo, de 9 de julio de 2014, sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía y por la que se modifica la Orientación BCE/2007/9 (DO L 240 de 13.8.2014, p. 28).

⁽³⁾ Orientación (UE) 2020/515 del Banco Central Europeo, de 7 de abril de 2020, por la que se modifica la Orientación BCE/2014/31 sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía (BCE/2020/21) (DO L 110 I de 8.4.2020, p. 26).

⁽⁴⁾ Orientación (UE) 2020/634 del Banco Central Europeo, de 7 de mayo de 2020, por la que se modifica la Orientación BCE/2014/31 sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía (BCE/2020/29) (DO L 148 de 11.5.2020, p. 10).

- (4) El 10 de diciembre de 2020 el Consejo de Gobierno decidió adoptar otras medidas de política monetaria destinadas a contribuir a mantener unas condiciones de financiación favorables durante la pandemia, apoyando así el flujo del crédito a todos los sectores de la economía, respaldando la actividad económica y preservando la estabilidad de los precios a medio plazo. Como parte de estas medidas, el Consejo de Gobierno decidió que las medidas de relajación de los requisitos aplicables a los activos de garantía adoptadas por el Consejo de Gobierno el 7 de abril de 2020 y el 22 de abril de 2020 debían aplicarse hasta el 30 de junio de 2022, lo que debería reflejarse en las disposiciones pertinentes de la Orientación ECB/2014/31. Con ello se garantizará que los bancos puedan seguir participando plenamente en las operaciones de liquidez del Eurosistema, en particular de las TLTRO-III. En cualquier caso, el Consejo de Gobierno volverá a evaluar estas medidas de relajación de los requisitos aplicables a los activos de garantía antes de junio de 2022.
- (5) El Consejo de Gobierno considera que el conjunto de medidas adoptado el 10 de diciembre de 2020 es necesario y proporcionado para contrarrestar los graves riesgos que se derivan de la persistencia de la gravedad de la pandemia para la estabilidad de precios, el mecanismo de transmisión de la política monetaria y las perspectivas económicas de la zona del euro. El Consejo de Gobierno sigue estando preparado para ajustar todos sus instrumentos según proceda, a fin de asegurar que la inflación avanza hacia su objetivo de forma sostenida, en línea con su compromiso de simetría.
- (6) Dado que la Orientación (UE) 2020/634 (ECB/2020/29) sigue en vigor hasta el 29 de septiembre de 2021, es necesario garantizar que las disposiciones de la Orientación ECB/2014/31 afectadas por dicha orientación modificativa, en particular el artículo 8 *ter* y los anexos II *bis* y II *ter*, sigan en vigor después de esa fecha y que se realicen los ajustes legislativos necesarios a tal fin. Para evitar un vacío legal con respecto a las disposiciones en cuestión, los BCN deben cumplir lo dispuesto en la presente Orientación a partir del 30 de septiembre de 2021.
- (7) Debe modificarse en consecuencia la Orientación BCE/2014/31.

HA ADOPTADO LA PRESENTE ORIENTACIÓN:

Artículo 1

Modificaciones de la Orientación BCE/2014/31

La Orientación BCE/2014/31 se modifica como sigue:

- 1) En el artículo 8 *bis*, se añade el apartado siguiente:

«3. Las disposiciones del presente artículo permanecerán en vigor hasta el 30 de junio de 2022.».

- 2) El artículo 8 *ter* se sustituye por el siguiente:

«Artículo 8 *ter*

Admisión de determinados activos negociables y emisores admisibles el 7 de abril de 2020

1. Los términos empleados en este artículo tendrán el significado establecido en la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).
2. No obstante lo dispuesto en el artículo 59, apartado 3, el artículo 71 y el artículo 82, apartado 1, letra a), de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), los activos negociables (distintos de los bonos de titulización de activos) emitidos el 7 de abril de 2020 o antes, que a 7 de abril de 2020 tuvieran una calificación crediticia pública de al menos un sistema ECAI aceptado, que cumpliera las exigencias mínimas de calidad crediticia del Eurosistema, se considerarán activos de garantía admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema, siempre que, en todo momento con posterioridad al 7 de abril de 2020:
 - a) posean una calificación crediticia pública de al menos un sistema ECAI aceptado, que alcance como mínimo la categoría 5 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, y
 - b) sigan cumpliendo todos los demás criterios de admisibilidad aplicables a los activos negociables establecidos en la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Para evitar dudas, el Eurosistema determinará la calificación crediticia pública a que se refiere el presente apartado que deban tener el 7 de abril de 2020 sobre la base de las normas establecidas en el artículo 82, apartado 1, letra a), el artículo 82, apartado 2, el artículo 83, el artículo 84, letras a) y b), el artículo 85, y el artículo 86 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

3. Cuando la conformidad de un activo negociable con las exigencias mínimas de calidad crediticia del Eurosistema a 7 de abril de 2020 se determine en función de una calificación por ECAI del emisor o una calificación por ECAI de avalista de un sistema ECAI aceptado, dicho activo negociable se considerará un activo de garantía admisible en las operaciones de crédito del Eurosistema, siempre que, en todo momento con posterioridad al 7 de abril de 2020:

- a) la calificación por ECAI de emisor o la calificación por ECAI de avalista, según proceda, para ese activo negociable alcance como mínimo la categoría 5 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, y
- b) que ese activo negociable siga cumpliendo todos los demás criterios de admisibilidad aplicables a los activos negociables establecidos en la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

4. Los activos negociables (distintos de los bonos de titulización de activos) emitidos después del 7 de abril de 2020 cuyo emisor o garante, según proceda, que a 7 de abril de 2020 tuvieran una calificación crediticia pública, que cumpliera las exigencias mínimas de calidad crediticia del Eurosistema y de al menos un sistema ECAI aceptado, se considerarán activos de garantía admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema, siempre que, en todo momento con posterioridad al 7 de abril de 2020:

- a) esos activos negociables posean una calificación crediticia pública de al menos un sistema ECAI aceptado, que alcance como mínimo la categoría 5 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, y
- b) esos activos negociables cumplan todos los demás criterios de admisibilidad aplicables a los activos negociables establecidos en la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Para evitar dudas, el Eurosistema determinará la calificación crediticia pública a que se refiere la letra a) del presente apartado sobre la base de las normas establecidas en el artículo 82, apartado 1, letra a), el artículo 82, apartado 2, el artículo 83, el artículo 84, letras a) y b), el artículo 85, y el artículo 86 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

5. Los bonos garantizados emitidos después del 7 de abril de 2020 de conformidad con un programa de bonos garantizados, que a 7 de abril de 2020 contasen con una evaluación crediticia de al menos un sistema ECAI aceptado, que cumpliera las exigencias mínimas de calidad crediticia del Eurosistema, se considerarán activos de garantía admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema, siempre que:

- a) en todo momento con posterioridad al 7 de abril de 2020, el programa de bonos garantizados posea una calificación crediticia pública de al menos un sistema ECAI aceptado, que alcance como mínimo la categoría 5 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, y
- b) estos bonos garantizados cumplan todos los demás criterios de admisibilidad establecidos en la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) que les sean aplicables.

6. Los activos negociables a que se refiere el artículo 87, apartado 2, de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), que a 7 de abril de 2020 no tuvieran una calificación crediticia pública de un sistema ECAI aceptado, pero que el 7 de abril de 2020 contasen con una evaluación crediticia implícita obtenida por el Eurosistema con arreglo a las normas establecidas en el artículo 87, apartados 1 y 2 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), que cumplieran las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema, se considerarán activos de garantía admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema con independencia de la fecha de su emisión, siempre que, en todo momento con posterioridad al 7 de abril de 2020:

- a) el emisor o el garante, según proceda, de estos activos negociables, cumpla como mínimo las exigencias de calidad crediticia correspondientes a la categoría 5 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, y
- b) estos activos negociables cumplan todos los demás criterios de admisibilidad establecidos en la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) que les sean aplicables.

7. No obstante lo dispuesto en el artículo 59, apartado 3, el artículo 71, y el artículo 82, apartado 1, letra b), de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), los bonos de titulización de activos emitidos el 7 de abril de 2020 o antes, que a 7 de abril de 2020 tuvieran al menos dos calificaciones crediticias públicas, cada una de un sistema ECAI aceptado distinto, que cumpliera las exigencias mínimas de calidad crediticia del Eurosistema previstas en la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), se considerarán activos de garantía admisibles de las operaciones de crédito del Eurosistema, siempre que, en todo momento con posterioridad al 7 de abril de 2020:

- a) posean al menos dos calificaciones crediticias públicas, cada una de un sistema ECAI aceptado diferente, que alcance como mínimo la categoría 4 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, y
- b) sigan cumpliendo todos los demás criterios de admisibilidad aplicables a los bonos de titulización de activos establecidos en la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Para evitar dudas, los requisitos establecidos en el artículo 3, apartado 1, letras a) a d), y en el artículo 3, apartado 4, de la presente Orientación no serán de aplicación a los bonos de titulización mencionados en este apartado.

8. Los bonos de titulización que a 7 de abril de 2020 el Eurosistema admitiera como derechos de garantía admisibles de acuerdo con el artículo 3, apartado 1, de la presente Orientación seguirán siendo admisibles siempre que, en todo momento con posterioridad al 7 de abril de 2020:

- a) posean al menos dos calificaciones crediticias públicas de dos sistemas ECAI aceptados que alcancen como mínimo la categoría 4 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, y
- b) sigan cumpliendo todos los demás criterios de admisibilidad que les sean aplicables a tenor del artículo 3, apartado 1 (a excepción de la calificación crediticia), del artículo 3, apartado 2 bis, y del artículo 3, apartado 4, de la presente Orientación.

Para evitar dudas, el artículo 3, apartado 2 de la presente Orientación no será de aplicación a los bonos de titulización mencionados en este apartado.

9. Mientras sigan siendo admitidos como derechos de garantía admisibles del Eurosistema conforme a lo dispuesto en el presente artículo, los activos negociables, incluidos los bonos garantizados, a que se refieren los apartados 2 a 6 estarán sujetos a los recortes de valoración establecidos en el anexo II *ter* de la presente Orientación. Los bonos de titulización de activos a que se refieren los apartados 7 y 8 se someterán a los recortes de valoración establecidos en el anexo II *bis* de la presente Orientación. Los recortes de valoración se calcularán sobre la base de la calificación actual aplicable cualquier día posterior al 7 de abril de 2020 de acuerdo con las normas relativas a la prelación de las evaluaciones crediticias por ECAI establecidas en los artículos 83 a 88 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

10. Además de los recortes de valoración previstos en el apartado 9, se aplicarán los recortes de valoración adicionales siguientes:

- a) los bonos de titulización de activos, bonos garantizados y bonos simples de entidades de crédito que estén valorados teóricamente de conformidad con las normas del artículo 134 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) estarán sujetos a un recorte adicional de valoración en forma de una reducción de valoración del 4 %;
- b) los bonos garantizados objeto de uso propio estarán sujetos a un recorte de valoración adicional i) del 6,4 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 1 y 2, y ii) del 9,6 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 3, 4 y 5;
- c) a efectos de la letra b), se entenderá por «uso propio» la aportación o uso por una entidad de contrapartida de bonos garantizados emitidos o avalados por ella misma o por otra entidad con la que tenga vínculos estrechos conforme al artículo 138 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
- d) cuando el recorte de valoración adicional a que se refiere la letra b) no pueda aplicarse por causa de un sistema de gestión de activos de garantía de un BCN, un agente tripartito o TARGET2-Securities para autocolateralización, el recorte de valoración adicional se aplicará en esos sistemas o en esa plataforma al valor total de la emisión de los bonos garantizados que pueden ser objeto de uso propio.

11. A fin de evitar cualquier duda, las disposiciones del presente artículo son independientes y no se tendrán en cuenta a efectos de evaluar la admisibilidad de compras en firme en el marco del programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (*); el tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (**); el programa de adquisiciones de bonos de titulización de activos (***); el programa de compras de bonos corporativos (****); y programa de compras de emergencia en caso de pandemia (*****).

12. Las disposiciones del presente artículo permanecerán en vigor hasta el 30 de junio de 2022.

(*) Decisión (UE) 2020/188 del Banco Central Europeo, de 3 de febrero de 2020, sobre un programa de compras de valores públicos en mercados secundarios (BCE/2020/9) (DO L 39 de 12.2.2020, p. 12).

(**) Decisión (UE) 2020/187 del Banco Central Europeo, de 3 de febrero de 2020, sobre la ejecución del tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (BCE/2020/8) (DO L 39 de 12.2.2020, p. 6).

(***) Decisión (UE) 2015/5 del Banco Central Europeo, de 19 de noviembre de 2014, sobre la ejecución del programa de adquisiciones de bonos de titulización de activos (BCE/2014/45) (DO L 1 de 6.1.2015, p. 4).

(****) Decisión (UE) 2016/948 del Banco Central Europeo, de 1 de junio de 2016, sobre la ejecución del programa de compras de bonos corporativos (BCE/2016/16) (DO L 157 de 15.6.2016, p. 28).

(*****) Decisión (UE) 2020/440 del Banco Central Europeo, de 24 de marzo de 2020, sobre un programa temporal de compras de emergencia en caso de pandemia (BCE/2020/17) (DO L 91 de 25.3.2020, p. 1).

- 3) El anexo II *bis* se sustituye por el anexo I de la presente Orientación.
- 4) El anexo II *ter* se sustituye por el anexo II de la presente Orientación.

Artículo 2

Entrada en vigor

1. La presente Orientación entrará en vigor el día de su notificación a los BCN.
2. Los bancos centrales del Eurosistema aplicarán la presente Orientación desde el 30 de septiembre de 2021.

Artículo 3

Destinatarios

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

Hecho en Fráncfort del Meno, el 2 de junio de 2021.

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

ANEXO I

El anexo II bis de la Orientación BCE/2014/31 se sustituye por el siguiente:

«ANEXO II bis

Niveles de recortes de valoración (en %) aplicables a bonos de titulización de activos admisibles de conformidad con el artículo 3, apartado 2, y el artículo 8 ter, de la presente Orientación

Calidad crediticia	Vida media ponderada *	Recorte de valoración
Categoría 3	[0,1)	4,8
	[1,3)	7,2
	[3,5)	10,4
	[5,7)	12,0
	[7,10)	14,4
	[10, ∞)	24,0
Categoría 4	[0,1)	11,2
	[1,3)	15,2
	[3,5)	18
	[5,7)	24,8
	[7,10)	30,4
	[10, ∞)	43,2»

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

ANEXO II

El anexo II ter de la Orientación BCE/2014/31 se sustituye por el siguiente:

«ANEXO II ter

Niveles de recortes de valoración (en %) aplicados a los activos negociables, distintos de los bonos de titulización de activos, a los que hacen referencia los artículos 8 bis y 8 ter

Calidad crediticia	Vida residual (años) (*)	Categoría I		Categoría II		Categoría III		Categoría IV	
		Cupón fijo y variable	cupón cero	Cupón fijo y variable	cupón cero	Cupón fijo y variable	cupón cero	Cupón fijo y variable	cupón cero
Categoría 4	[0,1)	6,4	6,4	8	8	12,8	12,8	20	20
	[1,3)	9,6	10,4	12	15,2	16	18,4	28	30
	[3,5)	11,2	12	16	20	19,2	23,6	33,6	37,2
	[5,7)	12,4	13,6	20	24,8	22,4	28,4	36,8	40,4
	[7,10)	13,2	14,4	21,6	28,4	24,8	32	40	44,8
	[10,∞)	14,4	16,8	23,2	31,6	26,4	34,8	41,6	46,8
Categoría 5	[0,1)	8	8	12	12	22,4	22,4	24	24
	[1,3)	11,2	12	16	19,2	25,6	28	32	34
	[3,5)	13,2	14	22,4	26,4	28,8	33,2	38,4	42
	[5,7)	14,4	15,6	27,2	32	31,6	37,6	43,2	46,8
	[7,10)	15,2	16,4	28,8	35,6	33,2	40,4	46,4	51,2
	[10,∞)	16,4	18,8	30,4	38,8	33,6	42	48	53,2»

(*) 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.