

▼ B**ORIENTACIÓN (UE) 2016/65 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO****de 18 de noviembre de 2015****sobre los recortes de valoración que se utilizan en la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2015/35)****▼ M1***Artículo 1***Recortes de valoración aplicables a los activos negociables admisibles**

1. Conforme a la parte 4, título VI, de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), los activos negociables se someterán a recortes de valoración, según se definen en el artículo 2, punto 97, de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), cuyos niveles serán los establecidos en los cuadros 2 y 2 *bis* del anexo de la presente Orientación.

2. El recorte de valoración de un activo determinado depende de los factores siguientes:

- a) la categoría de recorte que corresponda al activo conforme al artículo 2;
- b) el vencimiento residual o la vida media ponderada del activo conforme al artículo 3;
- c) la estructura del cupón del activo, y
- d) la categoría de calidad crediticia asignada al activo.

▼ B*Artículo 2***Determinación de las categorías de recorte aplicables a los activos negociables**

Corresponderá a los activos negociables admisibles una de las cinco categorías de recorte siguientes, en función del tipo de emisor y/o el tipo de activo, conforme se expone en el cuadro 1 del anexo de la presente Orientación:

- a) categoría de recorte I, para instrumentos de deuda emitidos por administraciones centrales, certificados de deuda del BCE, y certificados de deuda emitidos por BCN con anterioridad a la fecha de adopción del euro en sus respectivos Estados miembros cuya moneda es el euro;

▼ M3

- b) categoría de recorte II, para instrumentos de deuda emitidos por: i) administraciones regionales y locales; ii) entidades, sean o no entidades de crédito, que estén clasificadas como agencias por el Eurosistema y cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII *bis* de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), y iii) bancos multilaterales de desarrollo y organizaciones internacionales, ► **M5** y para bonos garantizados de gran volumen (*jumbo*) ◀;

▼ M5

- c) categoría de recorte III, para bonos garantizados legislativos distintos de los bonos garantizados de gran volumen (*jumbo*); multicédulas, e instrumentos de deuda emitidos por: i) sociedades no financieras; ii) sociedades del sector público, y iii) agencias que no sean entidades de crédito y no cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII *bis* de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);

▼ M3

- d) categoría de recorte IV, para bonos simples emitidos por: i) entidades de crédito; ii) agencias que sean entidades de crédito y no cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII *bis* de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), y iii) instituciones financieras distintas de entidades de crédito;

▼ B

- e) categoría V, para bonos de titulización de activos independientemente de la clasificación del emisor.

▼ M1*Artículo 3***Recortes de valoración aplicables a activos negociables**

1. Los recortes de valoración de los activos negociables a los que correspondan las categorías de recorte I a IV se determinarán conforme a:

- a) la categoría de calidad crediticia 1, 2 o 3 asignada al activo;
- b) el vencimiento residual del activo, conforme se detalla en el apartado 2;
- c) la estructura del cupón del activo, conforme se detalla en el apartado 2.

▼ M2

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

- a) los cupones variables con un período de revisión superior a un año se considerarán como cupones fijos;
- b) los cupones variables que tengan un índice de inflación de la zona del euro como tipo de referencia se considerarán como cupones fijos;
- c) los cupones variables con un suelo distinto de cero y/o los cupones variables con techo se considerarán como cupones fijos;
- d) el recorte de valoración aplicable a los activos con más de un tipo de estructura del cupón solo dependerá de la estructura del cupón vigente durante el resto de la vida del activo, y equivaldrá al recorte más alto aplicable a un activo negociable con igual vencimiento residual y categoría de calidad crediticia. Podrá tenerse en cuenta a estos efectos cualquier tipo de estructura del cupón vigente durante el resto de la vida del activo.

▼ M2

2 *bis*. El vencimiento residual para los bonos garantizados objeto de uso propio se definirá como el vencimiento máximo legal, teniendo en cuenta cualquier derecho de prórroga para reembolsos del principal contenido en las condiciones contractuales. A efectos de este apartado, 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).

▼ M1

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

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

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

▼ M4*Artículo 4***Recortes de valoración adicionales aplicables a ciertos tipos de activos negociables**

Además de los recortes de valoración del artículo 3 de la presente orientación, se establecen otros recortes de valoración para ciertos tipos de activos negociables:

- a) 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 de: i) el 6,4 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 1 y 2, y ii) el 9,6 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 3;

▼ M4

- c) a efectos de la letra b), se entenderá «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.

▼ B*Artículo 5***Recortes de valoración aplicables a activos no negociables admisibles****▼ M3**

1. Los créditos individuales estarán sujetos a recortes de valoración específicos determinados según el vencimiento residual, la categoría de calidad crediticia y la estructura de tipos de interés que figuran en el cuadro 3 del anexo de la presente Orientación.
2. Los créditos se regirán por las normas siguientes por lo que respecta a la estructura de tipos de interés:
 - a) los créditos con «cupón cero» se tratarán igual que los créditos con tipo de interés fijo;
 - b) los créditos con tipo de interés variable y un período de revisión superior a un año se tratarán igual que los créditos con tipo de interés fijo;
 - c) los créditos con tipo de interés variable y techo se tratarán igual que los créditos con tipo de interés fijo;
 - d) los créditos con tipo de interés variable, con un período de revisión de hasta un año y con suelo pero sin techo, se tratarán igual que los créditos con tipo de interés variable;
 - e) el recorte de valoración aplicable al crédito con más de una clase de pago de interés solo dependerá del pago de interés vigente durante la vida residual del crédito. Si hubiera más de una clase de pago de interés vigente durante la vida residual del crédito, los pagos de interés restantes se considerarán pagos a tipo de interés fijo, y el vencimiento pertinente a efectos del recorte de valoración aplicable será el vencimiento residual del crédito.

▼ M4

5. Los instrumentos no negociables de renta fija con garantía hipotecaria emitidos al por menor estarán sujetos a un recorte de valoración del 25,2 %.

▼ B

6. Los depósitos a plazo no estarán sujetos a recortes de valoración.

▼M1

7. Cada crédito subyacente incluido en el conjunto de activos de garantía de un instrumento de renta fija no negociable respaldado por créditos admisibles (en lo sucesivo, «DECC») estará sujeto a un recorte de valoración aplicable a nivel individual conforme a las normas establecidas en los ►M3 apartados 1 a 2◄. El valor agregado de los créditos subyacentes incluidos en el conjunto de activos de garantía tras la aplicación de los recortes de valoración será, en todo momento, igual o superior al valor del importe principal pendiente del DECC. Si el valor agregado se sitúa por debajo del umbral mencionado, el DECC se considerará no admisible.

▼B*Artículo 6***Entrada en vigor y aplicación**

1. La presente Orientación entrará en vigor el día de su notificación a los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro.
2. Los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro adoptarán las medidas necesarias para cumplir la presente Orientación y aplicarlas desde el 25 de enero de 2016, y notificarán al BCE los textos y medios relativos a dichas medidas a más tardar el 5 de enero de 2016.

*Artículo 7***Destinatarios**

La presente Orientación se dirige a los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro.

▼ M1

ANEXO

▼ M5

Cuadro 1

Categorías de recortes de activos negociables admisibles en función del tipo de emisor o el tipo de activo

Categoría I	Categoría II	Categoría III	Categoría IV	Categoría V
-instrumentos de deuda emitidos por administraciones centrales -certificados de deuda del BCE -certificados de deuda emitidos por bancos centrales nacionales (BCN) con anterioridad a la fecha de adopción del euro en sus respectivos Estados miembros	-instrumentos de deuda emitidos por administraciones regionales y locales -instrumentos de deuda emitidos por entidades (sean o no entidades de crédito) que estén clasificadas como agencias por el Eurosistema y cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII <i>bis</i> de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) -instrumentos de deuda emitidos por bancos multilaterales de desarrollo y organizaciones internacionales -bonos garantizados de gran volumen (<i>jumbo</i>)	-bonos garantizados legislativos distintos de los bonos garantizados de gran volumen (<i>jumbo</i>) - <i>multicédulas</i> -instrumentos de deuda emitidos por sociedades no financieras, sociedades del sector público, y agencias que no sean entidades de crédito y no cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII <i>bis</i> de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60)	-bonos simples emitidos por entidades de crédito y agencias que sean entidades de crédito y no cumplan los criterios cuantitativos del anexo XII <i>bis</i> de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) -bonos simples emitidos por instituciones financieras distintas de entidades de crédito	bonos de titulización de activos

Cuadro 2

Niveles de recortes de valoración (en %) aplicables a los activos negociables admisibles de las categorías de recorte I a IV

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

⁽¹⁾ 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.

▼ **M4***Cuadro 2 bis***Niveles de recortes de valoración (en %) aplicables a los activos negociables admisibles de la categoría de recorte V**

Calidad crediticia	Vida media ponderada (VMP) ⁽¹⁾	Categoría V
		Recorte de valoración
Categorías 1 y 2	[0,1)	3,2
	[1,3)	3,6
	[3,5)	4,0
	[5,7)	7,2
	[7,10)	10,4
	[10, ∞)	16,0

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

*Cuadro 3***Niveles de recortes de valoración (en %) aplicables a los créditos admisibles**

Calidad crediticia	Vida residual (años) ⁽¹⁾	Pago de intereses a tipo	
		fijo	variable
Categorías 1 y 2	[0,1)	6,4	6,4
	[1,3)	9,6	6,4
	[3,5)	12,8	6,4
	[5,7)	14,8	9,6
	[7,10)	19,2	12,8
	[10, ∞)	28	14,8
Categoría 3	[0,1)	12	12
	[1,3)	22,4	12
	[3,5)	29,2	12
	[5,7)	34,4	22,4
	[7,10)	36	29,2
	[10, ∞)	38,4	34,4

⁽¹⁾ 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.