

▼ 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.

▼ M8

3. No se aplicarán recortes de valoración a los certificados de deuda del BCE y los certificados de deuda emitidos por BCN con anterioridad a la fecha de adopción del euro en sus respectivos Estados miembros cuya moneda es el euro.

▼ B*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:

▼ M8

- a) categoría de recorte I, para instrumentos de deuda emitidos por administraciones centrales, instrumentos de deuda emitidos por la Unión Europea y certificados de deuda emitidos por bancos centrales nacionales de Estados miembros cuya moneda no es el euro;

▼ M7

- b) categoría de recorte II, para instrumentos de deuda emitidos por:

▼ M7

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

▼ 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.

▼ M7*Artículo 3***Recortes de valoración aplicables a activos negociables**

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

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

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

▼M7

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

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

A efectos de este apartado 2 *bis*, se entenderá por “uso propio” la aportación o uso por una entidad de contrapartida de bonos garantizados emitidos o avalados por ella misma o por otra entidad con la que tenga vínculos estrechos conforme al artículo 138 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

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

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

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

*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:

▼ M7

- a) todos los activos negociales asignados a las categorías de recorte II, III, IV y V que estén valorados teóricamente de conformidad con las normas del artículo 134 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) estarán sujetos a un recorte adicional de valoración en forma de una reducción de valoración. La reducción de valoración, también para los bonos garantizados objeto de uso propio, dependerá del vencimiento residual esperado o, en el caso de la categoría de recorte V, de la vida media ponderada del activo, en los niveles establecidos en el cuadro 4 del anexo de la presente Orientación. A efectos del cálculo de la reducción de valoración de los bonos garantizados objeto de uso propio, el vencimiento residual esperado será la fecha de vencimiento inicialmente prevista, a menos que se haya activado una ampliación del vencimiento y hasta que se haya activado;
- b) los bonos garantizados objeto de uso propio estarán sujetos a un recorte de valoración adicional del i) 8 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 1 y 2, y ii) 12 % aplicado al valor de los instrumentos de deuda que tengan asignada una categoría de calidad crediticia 3. A efectos de este apartado, se entenderá que “uso propio” tiene el mismo significado que en el artículo 3, apartado 2 *bis*;
- c) cuando el recorte de valoración adicional a que se refiere la letra b) no pueda aplicarse por causa de un sistema de gestión de activos de garantía de un BCN, un agente tripartito o TARGET para autocolateralización, el recorte de valoración adicional se aplicará en esos sistemas o en esa plataforma al valor total de la emisión de los bonos garantizados que pueden ser objeto de uso propio.

▼ 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;

▼ M3

- 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.
-
-

▼ M7

5. Los instrumentos no negociables de renta fija con garantía hipotecaria emitidos al por menor estarán sujetos a un recorte de valoración del 31,5 %.

▼ 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.

▼ M7

ANEXO

▼ M8

Cuadro 1

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

Categoría I	Categoría II	Categoría III	Categoría IV	Categoría V
Instrumentos de deuda emitidos por administraciones centrales Instrumentos de deuda emitidos por la Unión Europea Certificados de deuda emitidos por bancos centrales nacionales de Estados miembros cuya moneda no es el euro	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 cumplen 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 distintas de la Unión Europea Bonos garantizados legislativos Multicédulas	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 titulación de activos

▼ M7

Cuadro 2

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

(en %)

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

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

▼ **M7**

Cuadro 2 bis

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

(en %)

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

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

Cuadro 3

Niveles de recortes de valoración aplicables a los créditos admisibles

(en %)

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

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

▼ **M7**

Cuadro 4

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

(en %)

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

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