

Diario Oficial

de la Unión Europea

L 91



Edición
en lengua española

Legislación

58º año

2 de abril de 2015

Sumario

II *Actos no legislativos*

DECISIONES

- ★ **Decisión (UE) 2015/509 del Banco Central Europeo, de 18 de febrero de 2015, por la que se deroga la Decisión BCE/2013/6 sobre las normas relativas a la utilización como activos de garantía en las operaciones de política monetaria del Eurosistema de bonos bancarios simples con la garantía del Estado para uso propio, la Decisión BCE/2013/35 sobre medidas adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía y los artículos 1, 3 y 4 de la Decisión BCE/2014/23 sobre la remuneración de depósitos, saldos y tenencias de exceso de reservas (BCE/2015/9)** 1

ORIENTACIONES

- ★ **Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo, de 19 de diciembre de 2014, sobre la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2014/60)** 3

ES

Los actos cuyos títulos van impresos en caracteres finos son actos de gestión corriente, adoptados en el marco de la política agraria, y que tienen generalmente un período de validez limitado.

Los actos cuyos títulos van impresos en caracteres gruesos y precedidos de un asterisco son todos los demás actos.

II

(Actos no legislativos)

DECISIONES

DECISIÓN (UE) 2015/509 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 18 de febrero de 2015

por la que se deroga la Decisión BCE/2013/6 sobre las normas relativas a la utilización como activos de garantía en las operaciones de política monetaria del Eurosistema de bonos bancarios simples con la garantía del Estado para uso propio, la Decisión BCE/2013/35 sobre medidas adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía y los artículos 1, 3 y 4 de la Decisión BCE/2014/23 sobre la remuneración de depósitos, saldos y tenencias de exceso de reservas (BCE/2015/9)

EL CONSEJO DE GOBIERNO DEL BANCO CENTRAL EUROPEO,

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

Vistos los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo y, en particular, el artículo 3.1, primer guion, el artículo 12.1 y el artículo 34.1, segundo guion,

Considerando lo siguiente:

- (1) En interés de la claridad y de la coherencia y a fin de simplificar el marco del Eurosistema en materia de activos de garantía, las obligaciones establecidas en las Decisiones BCE/2013/6 ⁽¹⁾ y BCE/2013/35 ⁽²⁾ y en el artículo 1 de la Decisión BCE/2014/23 ⁽³⁾ se han incluido en la Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo (BCE/2014/60) ⁽⁴⁾, que es el acto jurídico central relativo a los instrumentos y los procedimientos de la política monetaria del Eurosistema.
- (2) En interés de la claridad y de la coherencia y a fin de simplificar el marco jurídico del Eurosistema, las disposiciones del artículo 3 de la Decisión BCE/2014/23 se han incluido en la Orientación BCE/2012/27 ⁽⁵⁾ y las disposiciones del artículo 4 de la Decisión BCE/2014/23 se han incorporado a la Orientación BCE/2014/9 ⁽⁶⁾.
- (3) Por consiguiente, procede derogar las Decisiones BCE/2013/6 y BCE/2013/35 y los artículos 1, 3 y 4 de la Decisión BCE/2014/23,

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

Derogación de las Decisiones BCE/2013/6, BCE/2013/35 y del artículo 1 de la Decisión BCE/2014/23

1. Quedan derogadas las Decisiones BCE/2013/6 y BCE/2013/35.

⁽¹⁾ Decisión BCE/2013/6, de 20 de marzo de 2013, sobre las normas relativas a la utilización como activos de garantía en las operaciones de política monetaria del Eurosistema de bonos bancarios simples con la garantía del Estado para uso propio (DO L 95 de 5.4.2013, p. 22).

⁽²⁾ Decisión BCE/2013/35, de 26 de septiembre de 2013, sobre medidas adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía (DO L 301 de 12.11.2013, p. 6).

⁽³⁾ Decisión BCE/2014/23, de 5 de junio de 2014, sobre la remuneración de depósitos, saldos y tenencias de exceso de reservas (DO L 168 de 7.6.2014, p. 115).

⁽⁴⁾ Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo, de 19 de diciembre de 2014, sobre la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2014/60) (véase la página 1 del presente Diario Oficial).

⁽⁵⁾ Orientación BCE/2012/27, de 5 de diciembre de 2012, sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2) (DO L 30 de 30.1.2013, p. 1).

⁽⁶⁾ Orientación del BCE/2014/9, de 20 de febrero de 2014, sobre las operaciones internas de gestión de activos y pasivos por los bancos centrales nacionales (DO L 159 de 28.5.2014, p. 56).

2. Queda derogado el artículo 1 de la Decisión BCE/2014/23.
3. Las referencias a las decisiones y al artículo derogados mencionados en los apartados 1 y 2 se entenderán hechas a la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Artículo 2

Derogación de los artículos 3 y 4 de la Decisión BCE/2014/23

1. Quedan derogados los artículos 3 y 4 de la Decisión BCE/2014/23.
2. Las referencias al artículo 3 derogado de la Decisión BCE/2014/23 se entenderán hechas al anexo II, artículo 12, apartado 5, de la Orientación BCE/2012/27.
3. Las referencias al artículo 4 derogado de la Decisión BCE/2014/23 se entenderán hechas al artículo 5, apartados 2 y 3, de la Orientación BCE/2014/9.

Artículo 3

Entrada en vigor

1. El artículo 1 de la presente decisión entrará en vigor el 1 de mayo de 2015.
2. El artículo 2 de la presente decisión entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 18 de febrero de 2015.

El presidente del BCE
Mario DRAGHI

ORIENTACIONES

ORIENTACIÓN (UE) 2015/510 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 19 de diciembre de 2014

sobre la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2014/60)

(refundición)

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, los artículos 9.2, 12.1, 14.3 y 18.2, y el artículo 20, primer párrafo,

Considerando lo siguiente:

- (1) La Orientación BCE/2011/14 ⁽¹⁾ se ha modificado sustancialmente. Puesto que va a ser objeto de nuevos cambios, conviene refundirla en beneficio de la claridad.
- (2) La consecución de una política monetaria única exige determinar los instrumentos y procedimientos que debe utilizar el Eurosistema, formado por el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro (en adelante, «los BCN»), para ejecutar esa política de manera uniforme en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro.
- (3) De acuerdo con el artículo 127, apartados 1 y 2, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y el artículo 3.1 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (en adelante, «los Estatutos del SEBC»), el objetivo principal del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) es mantener la estabilidad de precios y, como tal, tiene como funciones básicas definir y ejecutar la política monetaria de la Unión y realizar operaciones de divisas coherentes con las disposiciones del artículo 219 del Tratado.
- (4) El marco general del Eurosistema se basa en disposiciones establecidas en los Estatutos del SEBC. Conforme al artículo 127, apartado 1, del Tratado y lo reflejado en los Estatutos del SEBC, el Eurosistema debe actuar según ciertos principios como son el de una economía de mercado abierta y de libre competencia, y fomentar una eficiente asignación de recursos.
- (5) En la medida posible y adecuada y a fin de velar por la eficiencia operativa, el BCE puede recurrir a los BCN para ejecutar las operaciones correspondientes a las funciones del Eurosistema conforme al principio de descentralización establecido en el artículo 12.1 de los Estatutos del SEBC y con sujeción a las condiciones establecidas en el artículo 14.3 de los Estatutos del SEBC.
- (6) A la luz del artículo 12.1 de los Estatutos del SEBC, el BCE está habilitado para formular la política monetaria única de la Unión y adoptar las orientaciones necesarias para su correcta aplicación. Conforme al artículo 14.3 de los Estatutos del SEBC los BCN están obligados a actuar de acuerdo con esas orientaciones. La presente orientación se dirige por lo tanto al Eurosistema. Los BCN deben incorporar las normas de la presente orientación a disposiciones contractuales o normativas, y se exigirá a las entidades de contrapartida que cumplan esas normas según las incorporen los BCN a esas disposiciones contractuales o normativas.
- (7) El primer guion del artículo 18.1 de los Estatutos del SEBC faculta al Eurosistema para operar en los mercados financieros comprando y vendiendo directamente (al contado y a plazo), o con arreglo a pactos de recompra, prestando o tomando prestados valores y otros instrumentos negociables, ya sea en euros o en otras monedas, así como en metales preciosos. El segundo guion de dicho artículo faculta al Eurosistema para realizar operaciones de crédito con entidades de crédito y demás participantes en el mercado.

⁽¹⁾ Orientación BCE/2011/14, de 20 de septiembre de 2011, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema (DO L 331 de 14.12.2011, p. 1).

- (8) Para ejecutar su política monetaria, el Eurosistema utiliza los siguientes instrumentos de política monetaria: efectúa operaciones de mercado abierto, ofrece facilidades permanentes y exige a las entidades de crédito el mantenimiento de reservas mínimas en cuentas con el Eurosistema.
- (9) A fin de lograr sus objetivos, el Eurosistema tiene a su disposición un conjunto de instrumentos para efectuar operaciones de mercado abierto que incluye las operaciones temporales, las operaciones simples, la emisión de certificados de deuda del BCE, los swaps de divisas con fines de política monetaria y la captación de depósitos a plazo. Estos instrumentos destinados a efectuar operaciones de mercado abierto pretenden garantizar el funcionamiento ordenado del mercado monetario y ayudar a las entidades de crédito a satisfacer sus necesidades de liquidez de una manera fluida y bien organizada.
- (10) El conjunto de instrumentos de que dispone el Eurosistema para ofrecer facilidades permanentes son la facilidad marginal de crédito y a la facilidad de depósito, destinados respectivamente a proporcionar y absorber liquidez a un día, señalando la orientación de la política monetaria y delimitando los tipos de interés de mercado a un día.
- (11) El sistema de reservas mínimas del Eurosistema persigue principalmente los objetivos de política monetaria siguientes: a) contribuir a estabilizar los tipos de interés del mercado monetario al ofrecer a las entidades, merced al mecanismo de promedios, un incentivo para suavizar los efectos de las fluctuaciones transitorias de liquidez, y b) crear o a ampliar un déficit estructural de liquidez, lo que mejora la capacidad del Eurosistema para operar eficientemente como proveedor de liquidez. El régimen jurídico del sistema de reservas mínimas del Eurosistema se establece en el artículo 19 de los Estatutos del SEBC, el Reglamento (CE) n° 2531/98 del Consejo ⁽¹⁾ y el Reglamento (CE) n° 1745/2003 del Banco Central Europeo (BCE/2003/9) ⁽²⁾.
- (12) En relación con su fines, periodicidad y procedimientos, las operaciones de mercado abierto del Eurosistema pueden dividirse en las cuatro categorías siguientes: a) operaciones principales de financiación; b) operaciones de financiación a plazo más largo; c) operaciones de ajuste, y d) operaciones estructurales.
- (13) Las operaciones principales de financiación son un tipo de operación de mercado abierto que desempeña un papel primordial en la consecución de los objetivos de controlar los tipos de interés, gestionar la situación de liquidez en el mercado y señalar la orientación de la política monetaria.
- (14) Las operaciones de financiación a plazo más largo se destinan a proporcionar a las entidades de contrapartida liquidez con vencimiento superior al de las operaciones principales de financiación. Por regla general, el Eurosistema no pretende con las operaciones de financiación a plazo más largo enviar señales al mercado y, por tanto, normalmente actúa como aceptante de tipos de interés.
- (15) Las operaciones de ajuste se efectúan en casos concretos con el objetivo de gestionar la situación de liquidez en el mercado y controlar los tipos de interés, en particular con objeto de suavizar los efectos sobre los tipos de interés causados por fluctuaciones inesperadas de la liquidez en el mercado. Cada operación de ajuste se adapta al tipo de transacción y a los objetivos específicos que persigue.
- (16) Las operaciones estructurales pueden efectuarse siempre que deba ajustarse la posición estructural del Eurosistema frente al sector financiero.
- (17) La aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema debe velar por la participación de una amplia gama de entidades de contrapartida con sujeción a criterios de admisibilidad uniformes cuya finalidad es garantizar que las entidades de contrapartida reciban igual trato en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro y cumplan determinados requisitos de tipo operativo y prudencial.
- (18) A fin de proteger al Eurosistema del riesgo de contraparte, el artículo 18.1, segundo guion, de los Estatutos del SEBC dispone que, cuando el Eurosistema efectúe operaciones de crédito con entidades de crédito y demás participantes en el mercado, los préstamos se basen en garantías adecuadas.
- (19) Para garantizar la igualdad de trato de las entidades de contrapartida y aumentar la eficiencia operativa y la transparencia, los activos deben satisfacer determinados criterios comunes a todos los Estados miembros cuya moneda es el euro para ser admisibles como garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema.

⁽¹⁾ Reglamento (CE) no 2531/98 del Consejo, de 23 de noviembre de 1998, relativo a la aplicación de las reservas mínimas por el Banco Central Europeo (DO L 318 de 27.11.1998, p. 1).

⁽²⁾ Reglamento (CE) no 1745/2003 del Banco Central Europeo, de 12 de septiembre de 2003, relativo a la aplicación de las reservas mínimas (BCE/2003/9) (DO L 250 de 2.10.2003, p. 10).

- (20) El Eurosistema ha establecido un marco único para los activos admisibles como garantía de modo que todas sus operaciones de crédito se efectúen de manera armonizada mediante la aplicación de la presente orientación en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro. Este marco único comprende activos negociables y no negociables que cumplen criterios de admisibilidad uniformes determinados por el Eurosistema. La mayoría de los activos admisibles pueden utilizarse en operaciones transfronterizas a través del modelo de corresponsalia entre bancos centrales (MCBC) y, en el caso de los activos negociables, de enlaces admisibles entre sistemas de liquidación de valores (SLV) del EEE o de enlaces admisibles entre SLV admisibles del EEE en combinación con el MCBC.
- (21) El Eurosistema proporciona crédito intradía para equilibrar desajustes en la liquidación de pagos. Conforme establece el artículo 12 y el anexo III de la Orientación BCE/2012/27 ⁽¹⁾, los activos de garantía para la prestación de crédito intradía deben cumplir los mismos criterios que los aplicables a los activos admisibles como garantía con arreglo a la parte 4.
- (22) Todos los activos admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema deben someterse a medidas específicas de control de riesgos que protejan al Eurosistema de pérdidas económicas cuando haya que liquidar los activos dados en garantía en caso de incumplimiento de una entidad de contrapartida. Los activos admisibles deben cumplir los requisitos de calidad crediticia del Eurosistema establecidos en las normas del sistema de evaluación del crédito del Eurosistema (ECAFE).
- (23) El BCE impone sanciones a las entidades que incumplan las obligaciones derivadas de los reglamentos y decisiones del BCE relativos a la aplicación de reservas mínimas, de conformidad con el Reglamento (CE) n° 2532/98 del Consejo ⁽²⁾, el Reglamento (CE) n° 2157/1999 del Banco Central Europeo (BCE/1999/4) ⁽³⁾, el Reglamento (CE) n° 2531/98 y el Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9). En caso de infracción grave de las exigencias de reservas mínimas, el Eurosistema puede además suspender la participación de una entidad de contrapartida en las operaciones de mercado abierto.
- (24) De conformidad con las disposiciones normativas o contractuales aplicadas por el BCN respectivo o por el BCE, si las entidades de contrapartida incumplen sus obligaciones conforme a esas disposiciones aplicadas por el BCN respectivo o por el BCE con arreglo a la presente orientación, el Eurosistema puede imponer sanciones económicas a las entidades de contrapartida o suspender su participación en las operaciones de mercado abierto o en las facilidades permanentes.
- (25) De conformidad con las disposiciones normativas o contractuales aplicadas por el BCN respectivo o por el BCE, el Eurosistema puede también suspender, limitar o excluir el acceso de las entidades de contrapartida a las operaciones de mercado abierto o a las facilidades permanentes por motivos de prudencia o en caso de incumplimiento de esas entidades. Por motivos prudenciales, el Eurosistema puede igualmente rechazar o limitar la utilización de activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema por entidades de contrapartida concretas, así como aplicar recortes adicionales a los mismos.
- (26) Todas las disposiciones normativas o contractuales aplicadas por los BCN respecto de sus entidades de contrapartida deben incluir requisitos mínimos comunes destinados a velar por la aplicación de la política monetaria única en condiciones que no difieran sustancialmente en los Estados miembros cuya moneda es el euro.

HA ADOPTADO LA PRESENTE ORIENTACIÓN:

⁽¹⁾ Orientación BCE/2012/27 del Banco Central Europeo, de 5 de diciembre de 2012, sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2) (DO L 30 de 30.1.2013, p. 1).

⁽²⁾ Reglamento (CE) n° 2532/98 del Consejo, de 23 de noviembre de 1998, sobre las competencias del Banco Central Europeo para imponer sanciones (DO L 318 de 27.11.1998, p. 4).

⁽³⁾ Reglamento (CE) n° 2157/1999 del Banco Central Europeo, de 23 de septiembre de 1999, sobre las competencias del Banco Central Europeo para imponer sanciones (BCE/1999/4) (DO L 264 de 12.10.1999, p. 21).

ÍNDICE

PARTE 1 — OBJETO, ALCANCE Y DEFINICIONES

PARTE 2 — LAS OPERACIONES, INSTRUMENTOS Y PROCEDIMIENTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA DEL EURO-SISTEMA

TÍTULO I — Operaciones de mercado abierto

Capítulo 1 — Resumen de las operaciones de mercado abierto

Capítulo 2 — Tipos de operaciones de mercado abierto

Capítulo 3 — Instrumentos de las operaciones de mercado abierto

TÍTULO II — Facilidades permanentes

Capítulo 1 — Facilidad marginal de crédito

Capítulo 2 — Facilidad de depósito

TÍTULO III — Procedimientos de las operaciones de política monetaria del eurosistema

Capítulo 1 — Subastas y procedimientos bilaterales para las operaciones de mercado abierto del Eurosistema

Sección 1 — Subastas

Sección 2 — Fases operativas de las subastas

Subsección 1 — Anuncio de las subastas

Subsección 2 — Preparación y presentación de pujas por las entidades de contrapartida

Subsección 3 — Adjudicación de subastas

Subsección 4 — Anuncio de los resultados de la subasta

Sección 3 — Procedimientos bilaterales para las operaciones de mercado abierto del Eurosistema

Capítulo 2 — Procedimientos de liquidación de las operaciones de política monetaria del Eurosistema

PARTE 3 — ENTIDADES ADMISIBLES

PARTE 4 — ACTIVOS ADMISIBLES

TÍTULO I — Principios generales

TÍTULO II — Criterios de admisibilidad y exigencias de calidad del crédito para los activos negociables

Capítulo 1 — Criterios de admisibilidad de los activos negociables

Sección 1 — Criterios generales de admisibilidad de los activos negociables

Sección 2 — Criterios específicos de admisibilidad de ciertos tipos de activos negociables

Subsección 1 — Criterios específicos de admisibilidad de los bonos de titulización de activos

Subsección 2 — Criterios específicos de admisibilidad de los bonos garantizados respaldados por bonos de titulización de activos

Subsección 3 — Criterios específicos de admisibilidad de los certificados de deuda emitidos por el Eurosistema

Capítulo 2 — Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los activos negociables

TÍTULO III — Criterios de admisibilidad y exigencias de calidad crediticia de los activos no negociables

Capítulo 1 — Criterios de admisibilidad de los activos no negociables

Sección 1 — Criterios de admisibilidad de los créditos

Sección 2 — Criterios de admisibilidad de los depósitos a plazo

Sección 3 — Criterios de admisibilidad de los RMBD

Capítulo 2 — Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los activos no negociables

Sección 1 — Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los créditos

Sección 2 — Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los RMBD

TÍTULO IV — Avaluos para activos negociables y no negociables

TÍTULO V — Sistema de evaluación del crédito del eurosistema para activos admisibles

TÍTULO VI — Marco de control de riesgos y valoración de los activos negociables y no negociables

Capítulo 1 — Medidas de control de riesgos para activos negociables

Capítulo 2 — Medidas de control de riesgos para activos no negociables

Capítulo 3 — Normas de valoración para activos negociables y no negociables

TÍTULO VII — Aceptación de activos de garantía no denominados en euros en casos imprevistos

TÍTULO VIII — Normas de uso de los activos admisibles

TÍTULO IX — Utilización transfronteriza de los activos admisibles

PARTE 5 — SANCIONES EN CASO DE INCUMPLIMIENTO DE SUS OBLIGACIONES POR LAS ENTIDADES DE CONTRAPARTIDA

PARTE 6 — MEDIDAS DISCRECIONALES

PARTE 7 — OTROS ELEMENTOS MÍNIMOS COMUNES EN RELACIÓN CON LAS OPERACIONES DE POLÍTICA MONETARIA DEL EUROSISTEMA

Capítulo 1 — Otros elementos mínimos comunes aplicables a todas las disposiciones relativas a las operaciones de política monetaria del Eurosistema

Capítulo 2 — Otros elementos mínimos comunes aplicables a los acuerdos de recompra y de préstamo garantizado

Capítulo 3 — Otros elementos mínimos comunes exclusivos de los acuerdos de recompra

Capítulo 4 — Otros elementos mínimos comunes exclusivos de los acuerdos de préstamo garantizado

Capítulo 5 — Otros elementos mínimos comunes exclusivos de los swaps de divisas con fines de política monetaria

PARTE 8 — DISPOSICIONES FINALES

ANEXO I — Reservas mínimas

ANEXO II — Anuncio de subasta

ANEXO III — Adjudicación y procedimiento de subasta

ANEXO IV — Anuncio de los resultados de la subasta

ANEXO V — Criterios para seleccionar entidades de contrapartida para participar en operaciones de intervención en divisas

ANEXO VI — Utilización transfronteriza de activos de garantía admisibles

ANEXO VII — Cálculo de las sanciones que deban aplicarse conforme a la parte 5

ANEXO VIII — Exigencias de presentación de datos a nivel de préstamos para los bonos de titulización de activos

ANEXO IX — Proceso de vigilancia del desempeño del sistema de evaluación del crédito del eurosistema

ANEXO X — Niveles de recortes de valoración

ANEXO XI — Formas de valores

ANEXO XII — Ejemplos de operaciones y procedimientos de política monetaria del eurosistema

ANEXO XIII — Cuadro de correspondencias

ANEXO XIV — Orientación derogada y lista de modificaciones sucesivas

PARTE 1

OBJETO, ALCANCE Y DEFINICIONES

Artículo 1

Objeto y alcance

1. La presente orientación establece las normas uniformes de ejecución de la política monetaria única por el Eurosistema en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro.
2. El Eurosistema adoptará las medidas necesarias a fin de efectuar sus operaciones de política monetaria conforme a los principios, instrumentos, requisitos, criterios y procedimientos establecidos en la presente orientación.
3. La relación jurídica entre el Eurosistema y sus entidades de contrapartida se establecerá en disposiciones normativas o contractuales adecuadas aplicadas por el BCN pertinente, en las cuales se aplicarán debidamente las normas de la presente orientación.
4. El Consejo de Gobierno del BCE podrá en todo momento modificar los instrumentos, requisitos, criterios y procedimientos de ejecución de las operaciones de política monetaria del Eurosistema.
5. El Eurosistema se reserva el derecho a solicitar y obtener de las entidades de contrapartida cualquier información pertinente necesaria para desempeñar sus funciones y conseguir sus objetivos en relación con las operaciones de política monetaria. Este derecho se entiende sin perjuicio de cualquier otro derecho específico del Eurosistema a solicitar información relativa a las operaciones de política monetaria.

Artículo 2

Definiciones

A efectos de la presente orientación se entenderá por:

- (1) «actual/360», la convención aplicada en las operaciones de política monetaria del Eurosistema por la que se determina el número real de días naturales incluidos en el cálculo de intereses utilizando como base un año de 360 días;
- (2) «agencia», la entidad clasificada como tal por el Eurosistema. En la dirección del BCE en internet se publica la lista de entidades clasificadas como agencias;

- (3) «bonos de titulización de activos», instrumentos de deuda que están respaldados por un conjunto separado de activos financieros (fijos o renovables) que se convierten en efectivo en un plazo limitado. Además pueden existir derechos u otros activos que aseguran el servicio o la distribución puntual de los ingresos a los tenedores de los bonos. Normalmente, 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 o 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 de otros derechos destinados a asegurar el pago puntual, tales como las facilidades de liquidez y los avales u otros elementos normalmente conocidos como mejoras crediticias.
- (4) «procedimiento bilateral», el procedimiento por el que los BCN o, con carácter excepcional, el BCE, efectúan operaciones de ajuste u operaciones simples no mediante subasta sino directamente con una o varias entidades de contrapartida o por medio de bolsas de valores o agentes del mercado;
- (5) «sistema de anotaciones en cuenta», el sistema que permite la transferencia de valores y otros activos financieros sin el traslado físico de documentos o certificados, por ejemplo, la transferencia electrónica de valores;
- (6) «día hábil», a) en relación con la obligación de efectuar un pago, cualquier día en que TARGET2 esté en condiciones de efectuarlo, o b) en relación con la obligación de entregar activos, cualquier día en que el SLV por el que deba efectuarse la entrega esté abierto en el lugar donde deba efectuarse la entrega de los valores correspondientes;
- (7) «depositario central de valores» (DCV), la entidad que: a) permite que las operaciones de valores se procesen y liquiden mediante anotaciones en cuenta; b) presta servicios de custodia (por ejemplo, la gestión de eventos financieros y amortizaciones), y c) desempeña un papel activo en la salvaguardia de la integridad de las emisiones de valores. Los valores pueden mantenerse en forma física pero inmovilizada o en forma desmaterializada (es decir, solo como registros electrónicos);
- (8) «préstamo garantizado», el acuerdo entre un BCN y una entidad de contrapartida por el que se proporciona liquidez a esta por medio de un préstamo garantizado por una garantía ejecutable constituida por la entidad de contrapartida en favor del BCN en forma de, por ejemplo, prenda, cesión o afección del activo correspondiente;
- (9) «captación de depósitos a plazo», un instrumento utilizado en la ejecución de operaciones de mercado abierto por el que el Eurosistema ofrece a las entidades de contrapartida colocar depósitos a plazo en cuentas con sus BCN de origen a fin de absorber liquidez del mercado;
- (10) «autoridad competente», una autoridad u organismo público oficialmente reconocido por el derecho interno y facultado por él para supervisar entidades en el marco del sistema de supervisión del Estado miembro correspondiente;
- (11) «entidad de contrapartida», una entidad que cumple los criterios de admisibilidad establecidos en la parte 3 que dan acceso a las operaciones de política monetaria del Eurosistema;
- (12) «bono garantizado», un instrumento de deuda que tiene un doble derecho de reclamación: a) directo o indirecto frente a una entidad de crédito, y b) frente a un conjunto dinámico de activos subyacentes, y para el que no hay división del riesgo en tramos. El término comprende las grandes emisiones de bonos garantizados, los bonos garantizados tradicionales y otros bonos garantizados;
- (13) «crédito», un derecho a la devolución de dinero que constituye una obligación de un deudor frente a una entidad de contrapartida. Entre los créditos se incluyen el *Schuldscheindarlehen* y los activos privados registrados en los Países Bajos frente al Estado u otros deudores admisibles cubiertos por un aval del Estado, por ejemplo, cooperativas de vivienda;
- (14) «entidad de crédito», una entidad de crédito en el sentido del artículo 2, apartado 5, de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ y del artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, que está sujeta a la supervisión de una autoridad competente o es una entidad de crédito pública en el sentido del artículo 123, apartado 2, del Tratado que está sujeta a una supervisión comparable a la ejercida por una autoridad competente;
- (15) «calificación crediticia», la definida en el artículo 3, apartado 1, letra a), del Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾;

⁽¹⁾ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

⁽³⁾ Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia (DO L 302 de 17.11.2009, p. 1).

- (16) «uso transfronterizo», la aportación de una entidad de contrapartida a su BCN de origen, como activos de garantía, de lo siguiente:
- a) activos negociables mantenidos en otro Estado miembro cuya moneda es el euro;
 - b) activos negociables emitidos en otro Estado miembro y mantenidos en el Estado miembro de su BCN de origen;
 - c) créditos cuyo acuerdo se rige por las leyes de otro Estado miembro cuya moneda es el euro distinto del de su BCN de origen;
 - d) instrumentos de renta fija con garantía hipotecaria emitidos al por menor (RMBD), conforme a los procedimientos aplicables del MCBC;
- (17) «cobertura de riesgo de tipo de cambio», un acuerdo formalizado entre el emisor de los valores y la entidad de 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 que debe efectuar la entidad de contrapartida, incluida cualquier garantía de esos pagos ofrecida por la entidad de contrapartida;
- (18) «custodio», una entidad responsable de la custodia y administración de valores y otros activos financieros por cuenta ajena;
- (19) «valor de mercado en el momento del incumplimiento», en relación con cualesquiera activos en cualquier momento:
- a) el valor de mercado de esos activos en el momento de la valoración del incumplimiento, calculado en función del precio más representativo en el día hábil anterior al de la valoración;
 - b) a falta de un precio representativo para un determinado activo en el día hábil anterior al de la valoración, se utilizará el último precio negociado. Si tampoco se dispone de este, el BCN que efectúe la operación fijará un precio teniendo en cuenta el último determinado para ese activo en el mercado de referencia;
 - c) cuando se trate de activos para los que no exista valor de mercado, cualquier otro método razonable de valoración;
 - d) si el BCN ha vendido los activos u otros equivalentes al precio de mercado antes de la fecha de valoración del incumplimiento, los ingresos netos de la venta, deducidos los costes, comisiones y gastos razonables realizados con ese fin, correspondiendo el cálculo y determinación de tales cantidades al BCN;
- (20) «sistema de entrega contra pago», el mecanismo de un sistema de intercambio y liquidación que garantiza que la transferencia en firme de los activos, es decir, la entrega de estos, se realiza única y exclusivamente si se produce la transferencia en firme de otros activos, es decir, el pago;
- (21) «facilidad de depósito», una facilidad permanente ofrecida por el Eurosistema que las entidades de contrapartida pueden utilizar para realizar depósitos a un día en el Eurosistema a través de un BCN, remunerados a un tipo de interés especificado previamente.
- (22) «tipo de la facilidad de depósito», el tipo de interés aplicado a la facilidad de depósito;
- (23) «uso nacional», la aportación como garantía, por una entidad de contrapartida establecida en un Estado miembro cuya moneda es el euro, de activos negociables emitidos y mantenidos en el Estado miembro de su BCN de origen o créditos si el acuerdo correspondiente está regido por las leyes del Estado miembro de su BCN de origen y RMBD emitidos por entidades establecidas en el Estado miembro del BCN de origen;
- (24) «sistema de identificación individual», un sistema de gestión de activos de garantía que utilizan los BCN por el que se proporciona liquidez contra la entrega de activos identificados individualmente para determinadas operaciones de crédito del Eurosistema. El BCN de origen puede permitir la sustitución de estos activos por otros admisibles siempre que estén identificados como activos de garantía y sean adecuados para la operación de que se trate;
- (25) «activo admisible», un activo que cumple los criterios establecidos en la parte 4 y, por tanto, es admisible como activo de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema;
- (26) «cierre de las operaciones del día», la hora del día hábil, posterior al cierre de TARGET2, en la que ha finalizado el procesamiento de pagos en TARGET2 para ese día;

- (27) «índice de inflación de la zona del euro», un índice proporcionado por Eurostat o la autoridad estadística nacional de un Estado miembro cuya moneda es el euro, por ejemplo, el índice de precios al consumo armonizado (IPCA);
- (28) «Espacio Económico Europeo» (EEE), todos los Estados miembros, hayan o no hayan accedido formalmente al EEE, además de Islandia, Liechtenstein y Noruega;
- (29) «Eurosistema», el BCE y los BCN;
- (30) «día hábil en el Eurosistema», cualquier día en que el BCE y al menos un BCN estén abiertos para efectuar operaciones de política monetaria del Eurosistema;
- (31) «operaciones de crédito del Eurosistema», a) las operaciones temporales de inyección de liquidez, es decir, las operaciones de política monetaria del Eurosistema de inyección de liquidez excluidos los swaps de divisas con fines de política monetaria y las compras simples, y b) el crédito intradía;
- (32) «operaciones de política monetaria del Eurosistema», las operaciones de mercado abierto y las facilidades permanentes;
- (33) «Marco de evaluación de usuario del Eurosistema», el marco, disponible en la dirección del BCE en internet, de evaluación de los SLV y sus enlaces para determinar su admisibilidad para las operaciones de crédito del Eurosistema;
- (34) «transferencia en firme», la transferencia irrevocable e incondicional que libera de la obligación de hacer la transferencia;
- (35) «institución financiera», lo mismo que en el Reglamento (UE) n° 549/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
- (36) «operación de ajuste», un tipo de operación de mercado abierto que efectúa el Eurosistema principalmente para hacer frente a las fluctuaciones de liquidez en el mercado;
- (37) «cupón fijo», un instrumento de deuda con un pago de interés periódico predeterminado;
- (38) «subasta a tipo de interés fijo», el procedimiento de subasta en que el BCE determina el tipo de interés, precio, punto swap o diferencial antes de la subasta y las entidades de contrapartida participantes solicitan el volumen de liquidez que desean obtener al tipo de interés, precio, punto swap o diferencial fijado;
- (39) «cupón variable», un cupón vinculado a un tipo de interés de referencia con un período de revisión del cupón no superior a un año;
- (40) «swap de divisas con fines de política monetaria», un instrumento utilizado en las operaciones de mercado abierto por el que el Eurosistema compra o vende euros al contado contra una divisa y, simultáneamente, los vende o compra a plazo en una fecha de recompra determinada;
- (41) «BCN de origen», el BCN del Estado miembro cuya moneda es el euro en que está establecida la entidad de contrapartida;
- (42) «calendario indicativo de las subastas regulares del Eurosistema», el calendario preparado por el Eurosistema y aprobado por el Consejo de Gobierno del BCE que incluye las fechas de los períodos de mantenimiento de reservas y el anuncio, adjudicación y vencimiento de las operaciones principales de financiación y de las operaciones regulares de financiación a plazo más largo;
- (43) «depositario central de valores internacional» (DCVI), un DCV que liquida valores negociados internacionalmente de varios mercados nacionales, normalmente en distintas áreas monetarias;
- (44) «organización internacional», una entidad de las enumeradas en el artículo 118 del Reglamento (UE) n° 575/2013, la exposición a la cual tiene asignada una ponderación por riesgo del 0 %;
- (45) «número internacional de identificación de valores» (ISIN), el código internacional de identificación que se asigna a los valores emitidos en los mercados financieros;

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n° 549/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea (SEC 2010) (DO L 174 de 26.6.2013, p. 1).

- (46) «crédito intradía», el concedido por un período inferior a un día hábil conforme se define en la Orientación BCE/2012/27;
- (47) «emisión de certificados de deuda del BCE», un instrumento de política monetaria utilizado en las operaciones de mercado abierto por el que el BCE emite certificados de deuda que representan una deuda del BCE frente al titular de los certificados;
- (48) «gran emisión de bonos garantizados», una emisión de bonos garantizados conforme a los requisitos del artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ cuyo volumen es al menos de 1 000 millones EUR y para las que al menos tres creadores de mercado proporcionan regularmente cotizaciones de oferta y demanda;
- (49) «derechos de crédito derivados de arrendamientos financieros», los pagos programados y contractualmente ordenados del arrendatario al arrendador conforme a las condiciones del contrato de arrendamiento financiero. Los valores residuales no son derechos de crédito derivados de arrendamientos financieros;
- (50) «provisión de liquidez», cualquier medida estructural real o potencial diseñada o considerada adecuada para cubrir déficits temporales de flujo de caja que puedan darse durante la vida de una operación de bonos de titulización de activos;
- (51) «operación de financiación a plazo más largo» (OFPML), un tipo de operación de mercado abierto efectuada por el Eurosistema en forma de operación temporal y destinado a proporcionar liquidez con un vencimiento superior al de las operaciones principales de financiación al sector financiero;
- (52) «operación principal de financiación» (OPF), un tipo de operación de mercado abierto regular efectuada por el Eurosistema en forma de operación temporal;
- (53) «período de mantenimiento», lo mismo que en el Reglamento (CE) n° 1745/2003 (ECB/2003/9);
- (54) «ajuste de los márgenes de garantía», el procedimiento relacionado con la aplicación de márgenes de variación que implica que si el valor de los activos aportados como garantía, medido periódicamente, cae por debajo de un nivel determinado, el Eurosistema exige a la entidad de contrapartida que aporte activos admisibles adicionales o efectivo. En los sistemas de fondo común el ajuste de márgenes de garantía solo se efectúa en el supuesto de infragarantía, y en los sistemas de identificación individual se efectúan ajustes simétricos; en ambos casos con arreglo a lo especificado en la documentación nacional del BCN de origen;
- (55) «tipo de interés marginal», el tipo de interés más bajo en las subastas de inyección de liquidez a tipo de interés variable, o el tipo de interés más alto en las subastas de absorción de liquidez a tipo de interés variable, al que se adjudican las pujas;
- (56) «facilidad marginal de crédito», la facilidad permanente ofrecida por el Eurosistema que las entidades de contrapartida pueden utilizar para recibir crédito a un día del Eurosistema a través de un BCN a un tipo de interés predeterminado y con sujeción al requisito de aportar activos de garantía admisibles suficientes;
- (57) «tipo de la facilidad marginal de crédito», el tipo de interés aplicado a la facilidad marginal de crédito;
- (58) «punto swap marginal», el punto swap al que se agota la cantidad total que se adjudica en una subasta;
- (59) «activo negociable», un instrumento de deuda admitido a negociación en un mercado y que cumple los criterios de admisibilidad establecidos en la parte 4;
- (60) «fecha de vencimiento», la fecha en que vence una operación de política monetaria del Eurosistema. En el caso de una cesión temporal o un swap, la fecha de vencimiento corresponde a la fecha de recompra;
- (61) «Estado miembro», un Estado miembro de la Unión;
- (62) «multicédula», un instrumento de deuda emitido por ciertas entidades españolas con fines especiales (Fondos de Titulización de Activos, FTA) que permite la agrupación de diversas cédulas (bonos garantizados españoles) individuales de pequeño tamaño emitidas por varios originadores;

⁽¹⁾ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

- (63) «banco multilateral de desarrollo», una entidad de las enumeradas en el artículo 117, apartado 2, del Reglamento (UE) n° 575/2013, la exposición a la cual tiene asignada una ponderación por riesgo del 0 %;
- (64) «subasta a tipo de interés múltiple (subasta americana)», una subasta en la que el tipo de interés de adjudicación o el precio o el punto swap es el tipo de interés o el precio o el punto swap ofertado en cada una de las pujas;
- (65) «cupón de tipo fijo por períodos», una estructura de cupón en la que el margen (x) aumenta más de una vez durante la vida del activo, conforme a un calendario predeterminado, en fechas predeterminadas, normalmente la fecha de reembolso o la fecha de pago del cupón;
- (66) «banco central nacional» (BCN), el banco central nacional de un Estado miembro cuya moneda es el euro;
- (67) «día hábil en el BCN», cualquier día en que un BCN esté abierto para efectuar operaciones de política monetaria del Eurosistema, incluso si sus sucursales están cerradas por fiestas locales o regionales;
- (68) «país del G10 no perteneciente al EEE», un país del Grupo de los Diez que no está en el EEE, esto es, Estados Unidos, Canadá, Japón o Suiza;
- (69) «sociedad no financiera», la definida en el Reglamento (UE) n° 549/2013;
- (70) «activo no negociable», un activo de los siguientes: depósitos a plazo, créditos y RMBD;
- (71) «otros bonos garantizados», los bonos garantizados estructurados y las multicédulas;
- (72) «operación simple», un instrumento utilizado en las operaciones de mercado abierto por el que el Eurosistema compra o vende en firme en el mercado (al contado o a plazo) activos admisibles negociables cuya plena propiedad se transfiere del vendedor al comprador sin que exista ninguna transferencia asociada en sentido contrario;
- (73) «sistema de fondo común», un sistema de gestión de garantías por el BCN por el que la entidad de contrapartida mantiene una cuenta con el BCN en la que deposita los activos que aporta en garantía en operaciones de crédito del Eurosistema, los cuales se registran de modo que cada activo admisible no se vincula a una operación de crédito del Eurosistema determinada y la entidad de contrapartida puede reemplazar los activos de garantía continuamente;
- (74) «calificación crediticia pública», la calificación crediticia: a) emitida por una agencia de calificación crediticia registrada en la Unión y aceptada por el Eurosistema, y b) divulgada públicamente o por suscripción;
- (75) «entidad del sector público», la entidad clasificada por una autoridad estadística nacional como una unidad del sector público a los efectos del Reglamento (UE) n° 549/2013;
- (76) «subasta rápida», una subasta que se desarrolla normalmente en el plazo de 105 minutos comprendido entre su anuncio y la notificación del resultado de la adjudicación y que puede limitarse a un grupo restringido de entidades de contrapartida, conforme se detalla en la parte 2;
- (77) «acuerdo de recompra», un acuerdo por el que se vende un activo admisible de modo que el vendedor no retiene su propiedad y, simultáneamente, obtiene el derecho y asume la obligación de recomprar un activo equivalente a un precio determinado en una fecha futura o a la vista;
- (78) «fecha de recompra», la fecha en que el comprador está obligado a vender al vendedor activos equivalentes a los adquiridos por un acuerdo de recompra;
- (79) «precio de recompra», el precio al que el comprador está obligado a vender al vendedor activos equivalentes a los adquiridos por un acuerdo de recompra. El precio de recompra es igual a la suma del precio de adquisición más el diferencial de precios que corresponde a los intereses de la liquidez otorgada durante el período transcurrido hasta el vencimiento de la operación;
- (80) «operación temporal», un instrumento utilizado en operaciones de mercado abierto y al dar acceso a la facilidad marginal de crédito por el que un BCN compra o vende activos admisibles por medio de un acuerdo de recompra o efectúa operaciones de crédito en forma de préstamos garantizados;

- (81) «cuenta de custodia», una cuenta de valores gestionada por un DCVI, un DCV o un BCN en la que las entidades de crédito pueden depositar valores admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema;
- (82) «sistema de liquidación de valores» (SLV), un sistema que permite la transferencia de valores tanto de modo libre de pago (FOP) como contra pago (sistema de entrega contra pago);
- (83) «fecha de liquidación», aquella en que se liquida una operación;
- (84) «subasta a tipo de interés único (subasta holandesa)», una subasta en la que el tipo de interés o precio o punto swap de adjudicación aplicado a todas las pujas aceptadas coincide con el tipo de interés o precio o punto swap marginal;
- (85) «entidad con fines especiales», una entidad especializada en titulizaciones según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 66, del Reglamento (UE) n° 575/2013;
- (86) «subasta estándar», un procedimiento de subasta que se desarrolla en el plazo de 24 horas comprendido entre el anuncio de la subasta y la notificación del resultado de la adjudicación;
- (87) «operación estructural», un tipo de operación de mercado abierto efectuada por el Eurosistema con el fin de ajustar la posición estructural de liquidez del Eurosistema frente al sector financiero o con otros fines de política monetaria especificados en la parte 2;
- (88) «bono garantizado estructurado», los bonos garantizados, salvo las multicédulas, no emitidos conforme a los requisitos del artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE;
- (89) «punto swap», la diferencia entre el tipo de cambio de la operación a plazo y de la operación al contado en un swap de divisas, cotizada de acuerdo con las convenciones generales del mercado;
- (90) «emisión continua», una emisión que constituye una sola serie con una emisión anterior;
- (91) «TARGET2», sistema que proporciona para los pagos en euros una liquidación bruta en tiempo real y en dinero del banco central y que se regula en la Orientación BCE/2012/27;
- (92) «subasta», el procedimiento por el que el Eurosistema inyecta liquidez al mercado, o la absorbe de él, sobre la base de la aceptación por un BCN de las pujas que las entidades de contrapartida presentan después de un anuncio público;
- (93) «fecha de contratación (T)», la fecha en que se concierta una operación, es decir, un acuerdo sobre una operación financiera entre dos entidades de contrapartida. La fecha de contratación puede coincidir con la fecha de liquidación de la operación (liquidación en el mismo día) o ser anterior a esta en un número determinado de días hábiles (la fecha de liquidación se expresa como T + desfase en la liquidación);
- (94) «bono garantizado tradicional», un bono garantizado distinto de las grandes emisiones de bonos garantizados que se emite conforme a los requisitos del artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE;
- (95) «agente tripartito», el operador de un SLV que ha celebrado un contrato con un BCN por el que se obliga a prestar ciertos servicios de gestión de activos de garantía como agente de ese BCN;
- (96) «Unión», la Unión Europea;
- (97) «recorte de valoración», la reducción porcentual aplicada al valor de mercado de un activo aportado como garantía en operaciones de crédito del Eurosistema;
- (98) «reducción de valoración», determinada reducción porcentual aplicada al valor de mercado de un activo aportado como garantía en operaciones de crédito del Eurosistema antes de aplicar un recorte de valoración;
- (99) «subasta a tipo de interés variable», una subasta en la que las entidades de contrapartida participantes pujan tanto por el volumen de liquidez que desean obtener como por el tipo de interés, punto swap o precio al que desean celebrar la operación con el Eurosistema en competencia recíproca, de modo que las pujas más competitivas se cubren primero hasta agotar el volumen de liquidez total ofrecido;
- (100) «cupón cero», un instrumento de deuda sin pagos periódicos de cupón.

PARTE 2

LAS OPERACIONES, INSTRUMENTOS Y PROCEDIMIENTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA DEL EUROSISTEMA*Artículo 3***Marco de ejecución de la política monetaria del Eurosistema**

1. Los instrumentos que utilizará el Eurosistema para ejecutar la política monetaria son:
 - a) las operaciones de mercado abierto;
 - b) las facilidades permanentes;
 - c) las exigencias de reservas mínimas.
2. Las exigencias de reservas mínimas se establecen en el Reglamento (CE) n° 2531/98 y en el Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9). Algunos elementos de las exigencias de reservas mínimas se exponen en el anexo I a efectos informativos.

*Artículo 4***Rasgos indicativos de las operaciones de política monetaria del Eurosistema**

El cuadro 1 resume las características de las operaciones de política monetaria del Eurosistema.

*Cuadro 1***Resumen de las características de las operaciones de política monetaria del Eurosistema**

Tipos de operaciones de política monetaria		Tipos de instrumentos		Vencimiento	Frecuencia	Procedimiento
		Inyección de liquidez	Absorción de liquidez			
Operaciones de mercado abierto	Operaciones principales de financiación	Operaciones temporales	—	Una semana	Semanal	Subasta estándar
	Operaciones de financiación a plazo más largo	Operaciones temporales	—	Tres meses (*)	Mensual (*)	Subasta estándar
	Operaciones de ajuste	Operaciones temporales	Operaciones temporales	No estandarizado	No estandarizada	Subasta
		Swaps de divisas	Swaps de divisas			Procedimiento bilateral
			Captación de depósitos a plazo			
	Operaciones estructurales	Operaciones temporales	Operaciones temporales	No estandarizado	No estandarizada	Subasta estándar
		—	Emisión de certificados de deuda del BCE	Menos de 12 meses	No estandarizada	
		Compras simples	Ventas simples	—	No estandarizada	Subasta Procedimiento bilateral

Tipos de operaciones de política monetaria		Tipos de instrumentos		Vencimiento	Frecuencia	Procedimiento
		Inyección de liquidez	Absorción de liquidez			
Facilidades permanentes	Facilidad marginal de crédito	Operaciones temporales	—	A un día	Acceso a discreción de las entidades de contrapartida	
	Facilidad de depósito	—	Depósitos	A un día	Acceso a discreción de las entidades de contrapartida	

(*) Con sujeción al artículo 7, apartado 4.

TÍTULO I

OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO

CAPÍTULO 1

Resumen de las operaciones de mercado abierto

Artículo 5

Resumen de los tipos de operaciones de mercado abierto y sus instrumentos

1. El Eurosistema podrá efectuar operaciones de mercado abierto para controlar los tipos de interés, gestionar la situación de liquidez en el mercado financiero y señalar la orientación de la política monetaria.
2. Dependiendo de su finalidad específica, las operaciones de mercado abierto distribuirse en los tipos siguientes:
 - a) operaciones principales de financiación (OPF);
 - b) operaciones de financiación a plazo más largo (OFPLM);
 - c) operaciones de ajuste;
 - d) operaciones estructurales.
3. Las operaciones de mercado abierto se efectuarán por medio de los instrumentos siguientes:
 - a) operaciones temporales;
 - b) swaps de divisas con fines de política monetaria;
 - c) captación de depósitos a plazo;
 - d) emisión de certificados de depósito del BCE;
 - e) operaciones simples.
4. Los distintos tipos de operaciones de mercado abierto enumerados en el apartado 2 se efectuarán por medio de los siguientes instrumentos a que se refiere el apartado 3:
 - a) las OPF y OFPLM se efectuarán exclusivamente por medio de operaciones temporales;

- b) las operaciones de ajuste podrán efectuarse por medio de:
 - i) operaciones temporales,
 - ii) swaps de divisas con fines de política monetaria,
 - iii) captación de depósitos a plazo,
- c) las operaciones estructurales podrán efectuarse por medio de:
 - i) operaciones temporales,
 - ii) emisión de certificados de depósito del BCE,
 - iii) operaciones simples.

5. Las operaciones de mercado abierto las iniciará el BCE, quien decidirá además sus condiciones de ejecución y los instrumentos que deban utilizarse.

CAPÍTULO 2

Tipos de operaciones de mercado abierto

Artículo 6

Operaciones principales de financiación

1. El Eurosistema efectuará las OPF por medio de operaciones temporales.
2. Desde el punto de vista de sus rasgos operativos, las OPF:
 - a) son operaciones de inyección de liquidez;
 - b) se efectúan normalmente cada semana conforme al calendario indicativo de las subastas regulares del Eurosistema;
 - c) tienen normalmente un vencimiento de una semana, como señala el calendario indicativo de las subastas regulares del Eurosistema, sin perjuicio de la excepción del apartado 3;
 - d) se ejecutan de manera descentralizada por los BCN;
 - e) se ejecutan por medio de subastas estándar;
 - f) se someten a los criterios de admisibilidad establecidos en el artículo 55 que debe cumplir toda entidad de contrapartida que pueje en estas operaciones;
 - g) se basan en la aportación de activos admisibles como garantía.
3. El vencimiento de las OPF podrá variar en función de los distintos días festivos de los Estados miembros cuya moneda es el euro.
4. El Consejo de Gobierno del BCE decidirá periódicamente los tipos de interés de las OPF. Los tipos de interés revisados entrarán en vigor al inicio del siguiente período de mantenimiento de reservas.
5. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 4, el Consejo de Gobierno del BCE podrá modificar el tipo de interés de las OPF en cualquier momento, pero su decisión solo entrará en vigor el siguiente día hábil en el Eurosistema.
6. Las OPF se efectuarán por medio de subastas a tipo de interés fijo o variable, según decida el Eurosistema.

*Artículo 7***Operaciones de financiación a plazo más largo**

1. El Eurosistema efectuará las OFPML, destinadas a proporcionar liquidez a las entidades de contrapartida con vencimiento superior al de las OPF, por medio de operaciones temporales.
2. Desde el punto de vista de sus rasgos operativos, las OFPML:
 - a) son operaciones temporales de inyección de liquidez;
 - b) se efectúan regularmente cada mes conforme al calendario indicativo de las subastas regulares del Eurosistema, sin perjuicio de la excepción del apartado 4;
 - c) tienen normalmente un vencimiento de tres meses, como señala el calendario indicativo de las subastas regulares del Eurosistema, sin perjuicio de las excepciones de los apartados 3 y 4;
 - d) se ejecutan de manera descentralizada por los BCN;
 - e) se ejecutan por medio de subastas estándar;
 - f) se someten a los criterios de admisibilidad establecidos en el artículo 55 que debe cumplir toda entidad de contrapartida que pueje en estas operaciones;
 - g) se basan en la aportación de activos admisibles como garantía.
3. El vencimiento de las OFPML podrá variar en función de los distintos días festivos de los Estados miembros cuya moneda es el euro.
4. El Eurosistema podrá efectuar con carácter no regular OFPML con vencimiento distinto de tres meses, las cuales no figurarán en el calendario indicativo de las subastas regulares del Eurosistema.
5. Las OFPML de vencimiento superior a tres meses que se efectúan con carácter no regular conforme al apartado 4 podrán incluir una cláusula de amortización anticipada que puede constituir una opción o una obligación de las entidades de contrapartida de devolver en todo o en parte los importes adjudicados en una determinada operación. Las cláusulas de amortización anticipada obligatoria se basarán en condiciones expresas y predeterminadas. Al tiempo que anuncie estas operaciones, el Eurosistema anunciará las fechas en que sean efectivas las amortizaciones anticipadas. Con carácter excepcional, el Eurosistema podrá decidir suspender las amortizaciones anticipadas en determinadas fechas por, entre otros motivos, coincidir estas con días festivos en los Estados miembros cuya moneda es el euro.
6. Las OFPML se ejecutarán por medio de subastas a tipo de interés variable salvo que el Eurosistema decida ejecutarlas por medio de subastas a tipo de interés fijo, en cuyo caso, el tipo aplicable a la subasta a tipo de interés fijo podrá indexarse a un tipo de referencia subyacente (por ejemplo, el tipo medio de las OPF) durante la vida de la operación, con o sin diferencial.

*Artículo 8***Operaciones de ajuste**

1. El Eurosistema podrá efectuar operaciones de ajuste por medio de operaciones temporales, swaps de divisas con fines de política monetaria o captación de depósitos a plazo, destinadas en particular a hacer frente a fluctuaciones de liquidez en el mercado.
2. Desde el punto de vista de sus rasgos operativos, las operaciones de ajuste:
 - a) pueden efectuarse como operaciones sea de inyección, sea de absorción de liquidez;
 - b) tienen normalmente frecuencia y vencimiento no estandarizados;
 - c) se ejecutan normalmente por medio de una subasta rápida salvo que el Eurosistema decida efectuar una operación de ajuste determinada por otros medios (subasta estándar o procedimiento bilateral) por razones concretas de política monetaria o para reaccionar a las condiciones del mercado;

- d) se ejecutan de manera descentralizada por los BCN, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 45, apartado 3;
- e) se someten a los criterios de admisibilidad de entidades de contrapartida establecidos en la parte 3 dependiendo de:
 - i) el tipo concreto de instrumento por el que se efectúen, y
 - ii) el procedimiento aplicable a ese tipo de instrumento;
- f) si se efectúan por medio de operaciones temporales, se basan en la aportación de activos admisibles como garantía.

3. El BCE podrá efectuar operaciones de ajuste en cualquier día hábil en el Eurosistema a fin de compensar desequilibrios de liquidez en el período de mantenimiento de reservas. Si las fechas de contratación, liquidación y reembolso no son días hábiles en el BCN, el BCN pertinente no estará obligado a efectuar estas operaciones.

4. A fin de reaccionar a las condiciones del mercado, el Eurosistema mantendrá un alto grado de flexibilidad en cuanto a la selección de los procedimientos y rasgos operativos aplicables a la ejecución de las operaciones de ajuste.

Artículo 9

Operaciones estructurales

1. El Eurosistema podrá efectuar operaciones estructurales por medio de operaciones temporales, de la emisión de certificados de deuda del BCE o de operaciones simples, con el fin de ajustar la posición estructural del Eurosistema frente al sector financiero o con otros fines de ejecución de la política monetaria.
2. Desde el punto de vista de sus rasgos operativos, las operaciones estructurales:
 - a) son operaciones de inyección o absorción de liquidez;
 - b) tienen frecuencia y vencimiento no estandarizados;
 - c) se ejecutan por medio de subasta o del procedimiento bilateral dependiendo del tipo concreto de instrumento por el que se efectúen;
 - d) se ejecutan de manera descentralizada por los BCN;
 - e) se someten a los criterios de admisibilidad de entidades de contrapartida establecidos en la parte 3 dependiendo de: i) el tipo concreto de instrumento por el que se efectúen, y ii) el procedimiento aplicable a ese tipo de instrumento;
 - f) las operaciones estructurales de inyección de liquidez se basan, salvo que se efectúen por medio de compras simples, en la aportación de activos admisibles como garantía.
3. A fin de reaccionar a las condiciones del mercado y otros cambios estructurales, el Eurosistema mantendrá un alto grado de flexibilidad en cuanto a la selección de los procedimientos y rasgos operativos aplicables a la ejecución de las operaciones estructurales.

CAPÍTULO 3

Instrumentos de las operaciones de mercado abierto

Artículo 10

Operaciones temporales

1. Las operaciones temporales son instrumentos específicos para efectuar operaciones de mercado abierto por las que un BCN compra o vende activos admisibles por medio de un acuerdo de recompra, o efectúa operaciones de crédito en forma de préstamos garantizados, dependiendo de las disposiciones contractuales o normativas pertinentes que apliquen los BCN.

2. Los acuerdos de recompra y los préstamos garantizados cumplirán los requisitos adicionales para estos instrumentos establecidos en la parte 7.
3. Las operaciones temporales de inyección de liquidez se basarán en la aportación de activos admisibles como garantía, conforme a lo establecido en la parte 4.
4. Los rasgos operativos de las operaciones temporales dependerán del tipo de operación de mercado abierto para la que se utilicen.
5. Las operaciones temporales de absorción de liquidez se basarán en activos proporcionados por el Eurosistema. Los criterios de admisibilidad de esos activos serán idénticos a los aplicables a los activos admisibles utilizados en operaciones temporales de inyección de liquidez conforme a la parte 4. En las operaciones temporales de absorción de liquidez no se aplicarán recortes de valoración.

Artículo 11

Swaps de divisas con fines de política monetaria

1. Los swaps de divisas con fines de política monetaria son operaciones simultáneas al contado y a plazo de euros contra divisas.
2. Los swaps de divisas con fines de política monetaria cumplirán los requisitos adicionales para estos instrumentos establecidos en la parte 7.
3. Salvo que el Consejo de Gobierno del BCE decida lo contrario, el Eurosistema operará solo con las principales monedas y de conformidad con las prácticas habituales del mercado.
4. En cada swap de divisas con fines de política monetaria, el Eurosistema y las entidades de contrapartida acordarán los puntos swap de la operación, que cotizarán de acuerdo con las convenciones generales del mercado. Las condiciones de los tipos de cambio de los swaps de divisas con fines de política monetaria figuran en el cuadro 2.
5. Desde el punto de vista de sus rasgos operativos, los swaps de divisas con fines de política monetaria:
 - a) pueden efectuarse como operaciones tanto de inyección como de absorción de liquidez;
 - b) tienen frecuencia y vencimiento no estandarizados;
 - c) se ejecutan por medio de subasta rápida o del procedimiento bilateral salvo que el Eurosistema decida efectuar una operación determinada por otros medios (subasta estándar) por razones concretas de política monetaria o para reaccionar a las condiciones del mercado;
 - d) ejecutan de manera descentralizada por los BCN, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 45, apartado 3.
6. Las entidades de contrapartida que participen en swaps de divisas con fines de política monetaria se someterán a los criterios de admisibilidad establecidos en la parte 3, dependiendo del procedimiento aplicable a la operación de que se trate.

Cuadro 2

Condiciones de los tipos de cambio de los swaps de divisas con fines de política monetaria

S = tipo de cambio al contado (en la fecha de contratación del swap de divisas) del euro (EUR) frente a una divisa ABC

$$S = \frac{x \times ABC}{1 \times EUR}$$

FM = tipo de cambio a plazo del euro frente a una divisa ABC en la fecha de recompra del swap (M)

$$F_M = \frac{y \times ABC}{1 \times EUR}$$

ΔM = puntos a plazo entre el euro y ABC en la fecha de recompra del swap (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

N(.) = importe de la divisa al contado; N(.)_M es el importe de la divisa a plazo:

$$N(ABC) = N(EUR) \times S \text{ o } N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$$

$$N(ABC)_M = N(EUR)_M \times F_M \text{ o } N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$$

Artículo 12

Captación de depósitos a plazo

1. El Eurosistema podrá ofrecer a las entidades de contrapartida que coloquen depósitos a plazo en sus BCN de origen.
2. Los depósitos captados de las entidades de contrapartida serán a plazo y a tipo de interés fijo.
3. Los tipos de interés aplicados a los depósitos a plazo podrán ser: a) positivos; b) del cero por ciento; c) negativos.
4. El tipo de interés aplicado a los depósitos a plazo será un tipo de interés simple aplicado a los días reales de la operación y considerando un año de 360 días (actual/360). El interés se pagará al vencimiento del depósito. La aplicación de un tipo de interés negativo al depósito a plazo implica la obligación de pago del depositante al BCN de origen y el derecho de este a hacer el cargo correspondiente en la cuenta de la entidad de contrapartida. Los BCN no aportarán activos de garantía a cambio de los depósitos a plazo.
5. Los depósitos a plazo se mantendrán en cuentas con el BCN de origen incluso cuando el BCE deba efectuar la captación de forma centralizada conforme al artículo 45, apartado 3.
6. Desde el punto de vista de sus rasgos operativos, la captación de depósitos a plazo:
 - a) se efectúa con fines de absorción de liquidez;
 - b) puede efectuarse bien sobre la base del anuncio previo de un calendario de operaciones con frecuencia y vencimiento predeterminados, bien caso por caso para responder a la evolución de la situación de liquidez; por ejemplo, la captación de depósitos a plazo puede tener lugar el último día de un período de mantenimiento de reservas para compensar desequilibrios de liquidez que pueden haberse acumulado desde la adjudicación de la última operación principal de financiación;
 - c) se ejecuta por medio de subasta rápida salvo que el BCE decida efectuar una operación determinada por otros medios (procedimiento bilateral o subasta estándar) por razones concretas de política monetaria o para reaccionar a las condiciones del mercado;
 - d) se ejecuta de manera descentralizada por los BCN, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 45, apartado 3.
7. Las entidades de contrapartida que participen en la captación de depósitos a plazo se someterán a los criterios de admisibilidad establecidos en la parte 3, dependiendo del procedimiento aplicable a la operación de que se trate.

Artículo 13

Emisión de certificados de deuda del BCE

1. Los certificados de deuda del BCE son una obligación del BCE frente a su tenedor.

2. Los certificados de deuda del BCE se emitirán y se mantendrán en forma de anotaciones en cuenta en depositarios de valores de Estados miembros cuya moneda es el euro.

3. El BCE no impondrá ninguna restricción en cuanto a su transferibilidad.

4. El BCE podrá emitir certificados de deuda:

a) por un importe de emisión descontado inferior al importe nominal, o

b) por un importe superior al nominal,

que deben amortizarse a su vencimiento por el importe nominal.

La diferencia entre el importe emitido y el nominal (amortizado) equivale a los intereses devengados por el importe de emisión, al tipo de interés acordado, durante el plazo de emisión del certificado. El tipo de interés aplicado será un tipo de interés simple basado en los días reales de la operación y considerando un año de 360 días (actual/360). El cálculo del importe de emisión se efectuará conforme se expone en el cuadro 3.

Cuadro 3

Emisión de certificados de deuda del BCE

El importe de emisión es:
$$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_i \times D}{36,000}}$$

donde:

N = importe nominal del certificado de deuda del BCE

r_i = tipo de interés (en %)

D = plazo de vencimiento del certificado de deuda del BCE (en días)

P_T = importe de emisión del certificado de deuda del BCE

5. Desde el punto de vista de sus rasgos operativos, los certificados de deuda del BCE:

a) se emiten como operación de mercado abierto de absorción de liquidez;

b) pueden emitirse con carácter regular o no regular;

c) tienen un vencimiento inferior a 12 meses;

d) se emiten por medio de subastas estándar;

e) se subastan y liquidan de manera descentralizada por los BCN.

6. Las entidades de contrapartida que participen en las subastas estándar para la emisión de certificados de deuda del BCE se someterán a los criterios de admisibilidad establecidos en la parte 3.

Artículo 14

Operaciones simples

1. Una operación simple supone la plena transferencia de la propiedad del vendedor al comprador sin que exista ninguna transferencia asociada de la propiedad en sentido contrario.

2. En la ejecución de las operaciones simples y el cálculo de los precios el Eurosistema actuará conforme a la convención de mercado más ampliamente aceptada para los instrumentos de deuda utilizados en la operación.
3. Desde el punto de vista de sus rasgos operativos, las operaciones simples:
 - a) pueden efectuarse como operaciones de inyección de liquidez (compras simples) o de absorción de liquidez (ventas simples);
 - b) tienen una frecuencia no estandarizada;
 - c) se ejecutan por medio del procedimiento bilateral salvo que el BCE decida efectuar una operación determinada por medio de subasta rápida o estándar;
 - d) se ejecutan de manera descentralizada por los BCN, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 45, apartado 3;
 - e) se basan exclusivamente en la aportación de activos admisibles negociables conforme a lo dispuesto en la parte 4.
4. Las entidades de contrapartida que participen en las operaciones simples se someterán a los criterios de admisibilidad establecidos en la parte 3.

Artículo 15

Obligaciones de colateralización y liquidación en las operaciones temporales y los swaps de divisas con fines de política monetaria

1. En las operaciones temporales de inyección de liquidez y en los swaps de divisas con fines de política monetaria de inyección de liquidez, las entidades de contrapartida:
 - a) transferirán un importe suficiente de activos admisibles en el caso de las operaciones temporales, o el importe que corresponda en divisas en el caso de los swaps de divisas, para liquidar en la fecha de liquidación;
 - b) garantizarán una colateralización adecuada de la operación hasta su vencimiento;
 - c) si procede respecto de la letra b), proporcionarán una colateralización adecuada ajustando los márgenes de garantía mediante la aportación de activos admisibles o efectivo suficientes.
2. En las operaciones temporales de absorción de liquidez y en los swaps de divisas con fines de política monetaria de absorción de liquidez, las entidades de contrapartida:
 - a) transferirán un importe suficiente de efectivo para liquidar los importes adjudicados en la operación de absorción de liquidez correspondiente;
 - b) garantizarán una colateralización adecuada de la operación hasta su vencimiento;
 - c) si procede respecto de la letra b), proporcionarán una colateralización adecuada ajustando los márgenes de garantía mediante la aportación de activos admisibles o efectivo suficientes.
3. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en los apartados 1 y 2 se sancionará según proceda conforme a los artículos 154 a 157.

Artículo 16

Obligaciones de liquidación en las compras y ventas simples, en la captación de depósitos a plazo y en la emisión de certificados de deuda del BCE

1. En las operaciones de mercado abierto ejecutadas por medio de compras y ventas simples, captación de depósitos a plazo y emisión de certificados de deuda del BCE, las entidades de contrapartida transferirán un importe suficiente de activos admisibles o efectivo para liquidar el importe acordado en la operación.
2. El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el apartado 1 se sancionará según proceda conforme a los artículos 154 a 157.

TÍTULO II

FACILIDADES PERMANENTES*Artículo 17***Facilidades permanentes**

1. Los BCN darán acceso a sus entidades de contrapartida, por iniciativa de estas, a las facilidades permanentes ofrecidas por el Eurosistema.
2. Las facilidades permanentes serán de los dos tipos siguientes:
 - a) la facilidad marginal de crédito;
 - b) la facilidad de depósito.
3. Las condiciones de las facilidades permanentes serán las mismas en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro.
4. Los BCN solo concederán acceso a las facilidades permanentes de conformidad con los objetivos y las consideraciones generales de política monetaria del BCE.
5. El BCE podrá en cualquier momento suspender las facilidades permanentes o ajustar sus condiciones.
6. El Consejo de Gobierno del BCE decidirá periódicamente los tipos de interés de las facilidades permanentes. Los tipos de interés revisados serán efectivos desde el comienzo del nuevo período de mantenimiento de reservas conforme a la definición del artículo 7 del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9). El BCE publica un calendario de los períodos de mantenimiento de reservas al menos tres meses antes del inicio de cada año natural.
7. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 6, el Consejo de Gobierno del BCE podrá modificar los tipos de interés de las facilidades permanentes en cualquier momento, si bien su decisión solo será efectiva desde el siguiente día hábil en el Eurosistema.

CAPÍTULO 1

Facilidad marginal de crédito*Artículo 18***Rasgos de la facilidad marginal de crédito**

1. Las entidades de contrapartida podrán utilizar la facilidad marginal de crédito para obtener liquidez a un día del Eurosistema a través de una operación temporal con su BCN de origen a un tipo de interés predeterminado y contra activos de garantía admisibles.
2. Los BCN podrán proporcionar liquidez mediante la facilidad marginal de crédito por medio de acuerdos de recompra o préstamos garantizados efectuados conforme a sus disposiciones normativas o contractuales aplicables.
3. Con sujeción al requisito de aportar activos de garantía suficientes conforme al apartado 4, no habrá límite en cuanto al volumen de liquidez que pueda proporcionarse mediante la facilidad marginal de crédito.
4. Antes de utilizar la facilidad marginal de crédito, las entidades de contrapartida aportarán activos de garantía admisibles suficientes. Estos activos habrán sido depositados previamente en el BCN pertinente o se aportarán con la solicitud de acceso a la facilidad marginal de crédito.

*Artículo 19***Condiciones de acceso a la facilidad marginal de crédito**

1. Podrán acceder a la facilidad marginal de crédito las entidades que cumplan los criterios de admisibilidad del artículo 55 y tengan acceso a una cuenta en el BCN donde la operación pueda liquidarse, especialmente en TARGET2.
2. Solo se dará acceso a la facilidad marginal de crédito en los días en que TARGET2 esté operativo. En las fechas en que los SLV no estén operativos, el acceso a la facilidad marginal de crédito se concederá en función de los activos admisibles depositados previamente en los BCN.

3. Si un BCN o alguna de sus sucursales no están abiertos para efectuar operaciones de política monetaria en determinados días hábiles en el Eurosistema por ser estos fiesta nacional o regional, el BCN de origen informará de antemano a sus entidades de contrapartida de las medidas que deban tomar para acceder a la facilidad marginal de crédito en esos días festivos.
4. Podrá darse acceso a la facilidad marginal de crédito sea por solicitud expresa de la entidad de contrapartida, sea automáticamente, conforme se establece respectivamente en los apartados 5 y 6.
5. La entidad de contrapartida podrá enviar a su BCN de origen una solicitud de acceso a la facilidad marginal de crédito. Siempre que reciba la solicitud a más tardar 15 minutos después de la hora de cierre de TARGET2, el BCN de origen la procesará el mismo día en TARGET2. La hora límite para solicitar acceso a la facilidad marginal de crédito se ampliará en otros 15 minutos el último día hábil en el Eurosistema de cada período de mantenimiento de reservas. En la solicitud de acceso a la facilidad marginal de crédito se especificará el volumen de crédito requerido. La entidad de contrapartida aportará activos admisibles suficientes en garantía de la operación, salvo que ya los tenga depositados en el BCN de origen conforme a lo dispuesto en el artículo 18, apartado 4.
6. Al cierre de cada día hábil, se considerará automáticamente que todo saldo negativo en la cuenta de liquidación de la entidad de contrapartida con su BCN de origen una vez concluidos los procedimientos correspondientes al cierre de operaciones, constituye una solicitud de recurso a la facilidad marginal de crédito. A fin de cumplir el requisito del artículo 18, apartado 4, antes de que se produzca esta solicitud automática, la entidad de contrapartida deberá haber depositado previamente en su BCN de origen activos admisibles suficientes en garantía de la operación. El incumplimiento de esta condición de acceso será sancionable conforme a los artículos 154 a 157.

Artículo 20

Vencimiento y tipos de interés en la facilidad marginal de crédito

1. El vencimiento del crédito concedido mediante la facilidad marginal de crédito será de un día. Las entidades de contrapartida que participen directamente en TARGET2 reembolsarán el crédito el día siguiente en que estén operativos: a) TARGET2, y b) los SLV pertinentes, en el momento de su apertura.
2. El Eurosistema anunciará con antelación el tipo de interés aplicado a la facilidad marginal de crédito, que se calculará como un tipo de interés simple basado en los días reales de la operación y considerando un año de 360 días (actual /360). El tipo de interés aplicado a la facilidad marginal de crédito se conoce como tipo de la facilidad marginal de crédito.
3. Los intereses de esta facilidad se pagarán al reembolsar el crédito.

CAPÍTULO 2

Facilidad de depósito

Artículo 21

Rasgos de la facilidad de depósito

1. Las entidades de contrapartida podrán utilizar la facilidad de depósito para efectuar depósitos a un día en el Eurosistema, a través del BCN de origen, que se remunerarán a un tipo de interés predeterminado.
2. El tipo de interés aplicado a la facilidad de depósito podrá ser: a) positivo; b) del cero por ciento; c) negativo.
3. Los BCN no aportarán activos de garantía a cambio de los depósitos.
4. No habrá límite en cuanto al importe que una entidad de contrapartida pueda depositar en la facilidad de depósito.

Artículo 22

Condiciones de acceso a la facilidad de depósito

1. Podrán acceder a la facilidad de depósito las entidades que cumplan los criterios de admisibilidad del artículo 55 y tengan acceso a una cuenta en el BCN donde la operación pueda liquidarse, especialmente en TARGET2. Solo se dará acceso a la facilidad marginal de crédito en los días en que TARGET2 esté operativo.

2. Para poder acceder a la facilidad de depósito, la entidad de contrapartida enviará una solicitud a su BCN de origen. Siempre que reciba la solicitud a más tardar 15 minutos después de la hora de cierre de TARGET2, el BCN de origen la procesará el mismo día en TARGET2. La hora límite para solicitar acceso a la facilidad de depósito se ampliará en otros 15 minutos el último día hábil en el Eurosistema de cada período de mantenimiento de reservas. En la solicitud de acceso a la facilidad de depósito se especificará el importe que vaya a depositarse.

3. Debido a la existencia de diversas estructuras de cuentas en los distintos BCN, estos podrán, previa aprobación del BCE, aplicar condiciones de acceso que se aparten de las establecidas en el presente artículo, e informarán de ellas a las entidades de contrapartida.

Artículo 23

Vencimiento y tipo de interés de la facilidad de depósito

1. El vencimiento de los depósitos efectuados en la facilidad de depósito será de un día. Para las entidades de contrapartida que participen directamente en TARGET2, los depósitos mantenidos en la facilidad de depósito vencerán el día siguiente en que esté operativo TARGET2, en el momento de su apertura.

2. El Eurosistema anunciará con antelación el tipo de interés aplicado a la facilidad de depósito, que se calculará como un tipo de interés simple basado en los días reales de la operación y considerando un año de 360 días (actual /360).

3. Los intereses de esta facilidad se pagarán al vencer los depósitos. La aplicación de un tipo de interés negativo a la facilidad de depósito implicará la obligación de pago del depositante al BCN de origen y el derecho de este a hacer el cargo correspondiente en la cuenta de la entidad de contrapartida.

TÍTULO III

PROCEDIMIENTOS DE LAS OPERACIONES DE POLÍTICA MONETARIA DEL EUROSISTEMA

CAPÍTULO 1

Subastas y procedimientos bilaterales para las operaciones de mercado abierto DEL Eurosistema

Artículo 24

Tipos de procedimientos para las operaciones de mercado abierto

Las operaciones de mercado abierto se ejecutarán mediante subastas o procedimientos bilaterales.

Sección 1

Subastas

Artículo 25

Introducción

1. Las subastas se ejecutarán en las seis fases operativas expuestas en el cuadro 4.

Cuadro 4

Fases operativas de las subastas

Fase 1 Anuncio de la subasta

- a) Anuncio por el BCE a través de servicios electrónicos públicos de información y a través de la dirección del BCE en internet
- b) Anuncio por los BCN a través de servicios electrónicos nacionales de información y directamente a entidades de contrapartida concretas (si se considera necesario)

Fase 2 Preparación y presentación de pujas por las entidades de contrapartida

Fase 3 Recopilación de las pujas por el Eurosistema

Fase 4 Adjudicación y anuncio de los resultados de la subasta

- a) Decisión del BCE sobre la adjudicación
- b) Anuncio del resultado de la adjudicación a través de servicios electrónicos públicos de información y a través de la dirección del BCE en internet

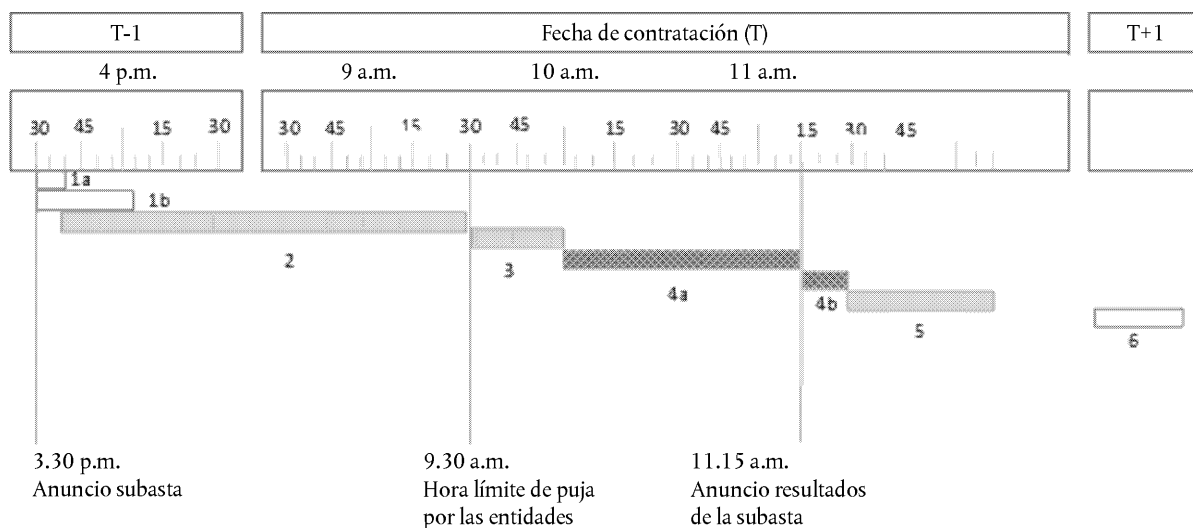
Fase 5 Notificación de los resultados individuales de la adjudicación

Fase 6 Liquidación de las operaciones

2. Las subastas se efectuarán como subastas estándar o subastas rápidas. Los rasgos operativos de las subastas estándar y las subastas rápidas son los mismos salvo por su secuencia temporal (véanse los cuadros 5 y 6) y el número de entidades de contrapartida participantes.

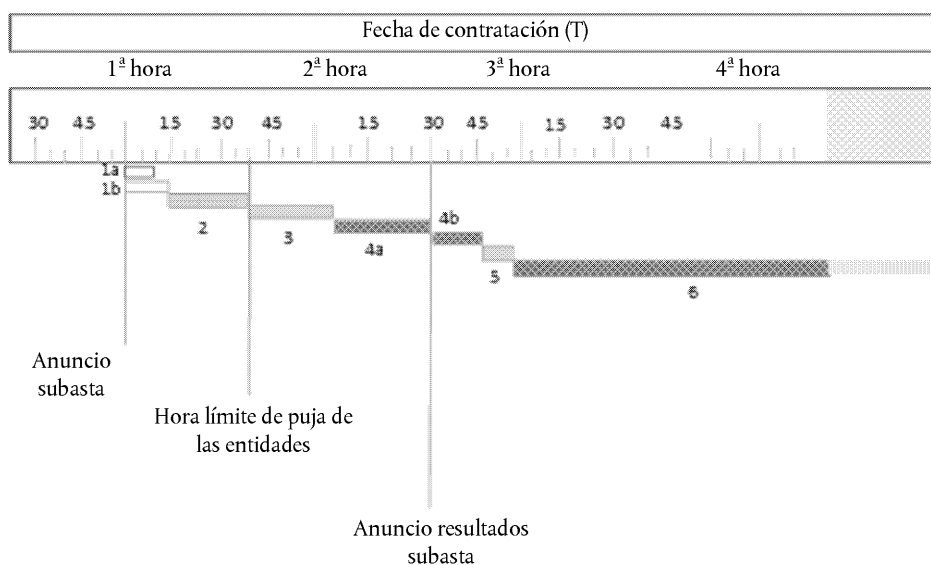
Cuadro 5

Secuencia temporal indicativa de las fases operativas de las subastas estándar (en hora central europea ⁽¹⁾)



Cuadro 6

Secuencia temporal indicativa de las fases operativas de las subastas rápidas (en hora central europea)



⁽¹⁾ La hora central europea tiene en cuenta el cambio a la hora central europea de verano.

3. El Eurosistema podrá efectuar subastas a tipo de interés fijo o variable.

Artículo 26

Subastas estándar

1. El Eurosistema utilizará subastas estándar para ejecutar: a) OPF; b) OFPML, y c) ciertas operaciones estructurales, como las operaciones temporales estructurales y la emisión de certificados de deuda del BCE.
2. El Eurosistema podrá también utilizar subastas estándar para ejecutar operaciones de ajuste y operaciones estructurales por medio de operaciones simples por razones concretas de política monetaria o para reaccionar a las condiciones del mercado.
3. Para las subastas estándar, como norma: a) entre el anuncio de la subasta y la notificación del resultado de la adjudicación transcurrirán como máximo 24 horas, y b) el período comprendido entre la hora límite para la presentación de pujas y el anuncio del resultado de la adjudicación será de aproximadamente dos horas.
4. Si lo considera conveniente, el BCE podrá ajustar la secuencia temporal en operaciones concretas.

Artículo 27

Subastas rápidas

1. El Eurosistema utilizará normalmente las subastas rápidas para ejecutar operaciones de ajuste, pero podrá también utilizarlas para ejecutar operaciones estructurales por medio de operaciones simples y operaciones de ajuste por razones concretas de política monetaria o para reaccionar a las condiciones del mercado.
2. Las subastas rápidas se ejecutan en los 105 minutos siguientes al anuncio de la subasta, y la notificación se produce inmediatamente después del anuncio público de los resultados de la adjudicación.
3. Si lo considera conveniente, el BCE podrá ajustar la secuencia temporal en operaciones concretas.
4. El Eurosistema podrá seleccionar, de conformidad con los criterios y procedimientos establecidos en el artículo 57, un número limitado de entidades de contrapartida para participar en las subastas rápidas.

Artículo 28

Ejecución de subastas estándar para OPF y para OFPML regulares conforme al calendario de subastas

1. Las subastas para OPF y para OFPML regulares se ejecutarán conforme al calendario indicativo de subastas regulares del Eurosistema.
2. El calendario indicativo de subastas regulares del Eurosistema se publicará en las direcciones del BCE y los BCN en internet al menos tres meses antes del comienzo del año natural al que se refiere.
3. Las fechas de contratación indicativas para las OPF y para las OFPML regulares se exponen en el cuadro 7.

Cuadro 7

Fechas de contratación normales para OPF y para OFPML regulares

Tipo de operación de mercado abierto	Fecha de contratación normal (T)
OPF	Todos los martes (*)
OFPML regulares	El último miércoles de cada mes natural (**)

(*) Los días festivos pueden dar lugar a un cambio de fecha.

(**) Debido al período vacacional, la operación de diciembre se adelanta normalmente una semana, esto es, al miércoles anterior.

*Artículo 29***Ejecución de subastas para operaciones de ajuste y estructurales sin calendario de subastas**

1. Las operaciones de ajuste no se ejecutarán conforme a un calendario preestablecido. El Eurosistema podrá efectuar operaciones de ajuste cualquier día hábil en el Eurosistema. Solo participarán en estas operaciones los BCN en relación con los cuales las fechas de contratación, liquidación y reembolso sean días hábiles.
2. Las operaciones estructurales ejecutadas por medio de subastas estándar no estarán sujetas a un calendario preestablecido. Se efectúan y liquidan normalmente en días hábiles en los BCN de todos los Estados miembros cuya moneda es el euro.

*Sección 2***Fases operativas de las subastas***Subsección 1***Anuncio de las subastas***Artículo 30***Anuncio de las subastas estándar y las subastas rápidas**

1. El BCE anunciará públicamente y con antelación las subastas estándar a través de servicios electrónicos de información y de la dirección del BCE en internet. Además, los BCN podrán anunciar las subastas a través de servicios electrónicos nacionales de información y directamente a las entidades de contrapartida si lo consideran necesario.
2. El BCE podrá anunciar públicamente y con antelación las subastas rápidas a través de servicios electrónicos de información y de la dirección del BCE en internet. En subastas rápidas anunciadas públicamente y con antelación, los BCN podrán ponerse en contacto directamente con las entidades de contrapartida seleccionadas si lo consideran necesario. En subastas rápidas no anunciadas públicamente y con antelación, los BCN se pondrán en contacto directamente con las entidades de contrapartida seleccionadas.
3. El anuncio de subasta es una invitación a las entidades de contrapartida a presentar pujas jurídicamente vinculantes. El anuncio no es una oferta del BCE o de los BCN.
4. La información que debe incluirse en el anuncio público de subasta figura en el anexo II.
5. El BCE podrá tomar las medidas que considere apropiadas para corregir cualesquiera errores en un anuncio de subasta, inclusive suspender o interrumpir una subasta en curso.

*Subsección 2***Preparación y presentación de pujas por las entidades de contrapartida***Artículo 31***Forma y lugar de presentación de las pujas**

1. Las pujas se presentarán al BCN de origen de la entidad de contrapartida. Las pujas de una entidad solo las podrá presentar al BCN de origen un establecimiento de cada Estado miembro cuya moneda es el euro en el que esté establecida la entidad, es decir, la oficina principal o una sucursal designada al efecto.
2. Las entidades de contrapartida presentarán sus pujas conforme a las plantillas que el BCN facilite para la operación pertinente.

*Artículo 32***Presentación de las pujas**

1. En las subastas a tipo de interés fijo, las entidades de contrapartida indicarán en sus pujas el importe que desean negociar con los BCN.
2. En las subastas de swaps de divisas a tipo de interés fijo, la entidad de contrapartida indicará el importe de divisa base que se propone vender y recomprar, o comprar y revender, a ese tipo.

3. En las subastas a tipo de interés variable, las entidades de contrapartida podrán presentar pujas de hasta 10 niveles distintos de tipo de interés, precio o puntos swap. En circunstancias excepcionales, el Eurosistema podrá imponer un límite al número de pujas que puede presentar cada entidad de contrapartida. En cada puja, las entidades de contrapartida indicarán el importe que desean negociar y el correspondiente tipo de interés, precio o punto swap. La puja por un tipo de interés o punto swap se expresará en múltiplos de 0,01 puntos porcentuales. La puja por un precio se expresará en múltiplos de 0,001 puntos porcentuales.
4. En las subastas de swaps de divisas a tipo de interés variable, las entidades de contrapartida indicarán el importe de divisa base y el punto swap al que se proponen negociar.
5. En las subastas de swaps de divisas a tipo de interés variable, los puntos swap cotizarán de acuerdo con las convenciones generales del mercado, y las pujas se expresarán en múltiplos de 0,01 puntos swap.
6. Por lo que respecta a la emisión de certificados de deuda del BCE, este podrá decidir que las pujas se expresen en forma de precio y no de tipo de interés, en cuyo caso, los precios se expresarán en porcentajes del importe nominal, con tres decimales.

Artículo 33

Importes mínimo y máximo de puja

1. Para las OPF, el importe mínimo de puja será de un millón EUR. Las pujas que excedan este importe se expresarán en múltiplos de 100 000 EUR. El importe mínimo de puja se aplicará a cada nivel de tipo de interés.
2. Para las OFPML, cada BCN fijará un importe mínimo de puja comprendido entre 10 000 EUR y un millón EUR. Las pujas que excedan el importe mínimo de puja se expresarán en múltiplos de 10 000 EUR. El importe mínimo de puja se aplicará a cada nivel de tipo de interés.
3. Para las operaciones de ajuste y estructurales, el importe mínimo de puja será de un millón EUR. Las pujas que excedan este importe se expresarán en múltiplos de 100 000 EUR. El importe mínimo de puja se aplicará a cada nivel de tipo de interés, precio o punto swap, según el tipo de operación de que se trate.
4. El BCE podrá imponer un importe máximo de puja, es decir, la mayor puja que puede aceptarse de una sola entidad de contrapartida, a fin de evitar que se presenten pujas desproporcionadamente grandes. Si el BCE decide imponer un importe máximo de esta clase lo especificará en el anuncio público de subasta.

Artículo 34

Tipos mínimo y máximo de puja

1. En las subastas de inyección de liquidez a tipo de interés variable, el BCE podrá imponer un tipo mínimo de puja, es decir, el tipo de interés más bajo al que las entidades de contrapartida pueden pujar.
2. En las subastas de absorción de liquidez a tipo de interés variable, el BCE podrá imponer un tipo máximo de puja, es decir, el tipo de interés más alto al que las entidades de contrapartida pueden pujar.

Artículo 35

Plazo de presentación de pujas

1. Las entidades de contrapartida podrán revocar sus pujas en todo momento dentro del plazo de presentación.
2. Las pujas que se presenten fuera de plazo no se tendrán en cuenta y se considerarán inadmisibles.
3. El BCN de origen determinará si una entidad de contrapartida ha cumplido o no el plazo de presentación de pujas.

Artículo 36

Rechazo de pujas

1. El BCN rechazará:
 - a) todas las pujas de una entidad de contrapartida si su importe total excede el importe máximo de puja establecido por el BCE;
 - b) toda puja de una entidad de contrapartida cuyo importe sea inferior al importe mínimo de puja;

- c) toda puja de una entidad de contrapartida que sea inferior o superior, respectivamente, al tipo de interés, precio o punto swap mínimo o máximo aceptado.
2. El BCN podrá rechazar las pujas incompletas o no presentadas con la plantilla pertinente.
3. Si el BCN de origen decide rechazar una puja, informará de su decisión a la entidad de contrapartida afectada antes de la adjudicación de la subasta.

Subsección 3

Adjudicación de subastas

Artículo 37

Adjudicación de las subastas a tipo de interés fijo de inyección o absorción de liquidez

1. En las subastas a tipo de interés fijo, las pujas de las entidades de contrapartida se adjudicarán como sigue:
 - a) las pujas se agregarán;
 - b) si el importe agregado de las pujas excede el importe total de liquidez por adjudicar, se prorratearán las pujas en función de la relación entre el importe por adjudicar y el importe agregado de las pujas, conforme se expone en el cuadro 1 del anexo III;
 - c) el importe adjudicado a cada entidad de contrapartida se redondeará a la unidad de euro más próxima.
2. El BCE podrá decidir adjudicar:
 - a) un importe mínimo de adjudicación, que es el límite inferior del importe que puede adjudicarse a cada licitador, o
 - b) un porcentaje mínimo de adjudicación, que es el límite inferior del porcentaje de las pujas al tipo de interés marginal que puede adjudicarse a cada licitador.

Artículo 38

Adjudicación de las subastas en euros a tipo de interés variable de inyección de liquidez

1. En las subastas en euros a tipo de interés variable de inyección de liquidez, las pujas de las entidades de contrapartida se adjudicarán como sigue:
 - a) las pujas se clasificarán en orden descendente en función de los tipos de interés ofertados o en orden ascendente en función de los precios ofertados;
 - b) las pujas con el tipo de interés más alto (precio más bajo) serán las primeras en cubrirse y después, sucesivamente, se irán aceptando las de tipos de interés más bajos (precios más altos), hasta agotar el volumen total de liquidez por adjudicar;
 - c) si al tipo de interés marginal (el precio más alto aceptado) el importe agregado de las pujas excede el importe restante por adjudicar, este se prorrateará entre las pujas en función de la relación entre el importe restante por adjudicar y el importe agregado de las pujas al tipo de interés marginal (el precio más alto aceptado), conforme se expone en el cuadro 2 del anexo III;
 - d) el importe adjudicado a cada entidad de contrapartida se redondeará a la unidad de euro más próxima.
2. El BCE podrá decidir adjudicar un importe mínimo de adjudicación a cada licitador al que se haya aceptado una puja.

Artículo 39

Adjudicación de las subastas en euros a tipo de interés variable de absorción de liquidez

1. En las subastas en euros a tipo de interés variable de absorción de liquidez utilizadas para la emisión de certificados de deuda del BCE y la captación de depósitos a plazo, las pujas de las entidades de contrapartida se adjudicarán como sigue:
 - a) las pujas se clasificarán en orden ascendente en función de los tipos de interés ofertados o en orden descendente en función de los precios ofertados;

- b) las pujas con el tipo de interés más bajo (precio más alto) serán las primeras en cubrirse y después, sucesivamente, se irán aceptando las de tipos de interés más altos (precios más bajos), hasta agotar el volumen total de liquidez por absorber;
 - c) si al tipo de interés marginal (el precio más bajo aceptado) el importe agregado de las pujas excede el importe restante por adjudicar, este se prorrateará entre las pujas en función de la relación entre el importe restante por adjudicar y el importe agregado de las pujas al tipo de interés marginal (el precio más bajo aceptado), conforme se expone en el cuadro 2 del anexo III;
 - d) el importe adjudicado a cada entidad de contrapartida se redondeará a la unidad de euro más próxima. En cuanto a la emisión de certificados de deuda del BCE, el importe nominal adjudicado se redondeará al múltiplo más próximo de 100 000 EUR.
2. El BCE podrá decidir adjudicar un importe mínimo de adjudicación a cada licitador al que se haya aceptado una puja.

Artículo 40

Adjudicación de subastas de swaps de divisas a tipo de interés variable de inyección de liquidez

1. En las subastas de swaps de divisas a tipo de interés variable de inyección de liquidez, las pujas de las entidades de contrapartida se adjudicarán como sigue:
- a) las pujas se clasificarán en orden ascendente en función de las cotizaciones de los puntos swap, teniendo en cuenta el signo de la cotización;
 - b) el signo de la cotización depende del signo del diferencial de tipo de interés entre la divisa y el euro. Al vencimiento del swap:
 - i) si el tipo de interés de la divisa es más alto que el tipo de interés correspondiente del euro, la cotización es positiva, es decir, el euro cotiza a premio frente a la divisa, y
 - ii) si el tipo de interés de la divisa es más bajo que el tipo de interés correspondiente del euro, la cotización es negativa, es decir, el euro cotiza a descuento frente a la divisa;
 - c) las pujas con las cotizaciones de puntos swap más bajas serán las primeras en cubrirse y después, sucesivamente, se irán aceptando las pujas con cotizaciones de puntos swap más altas, hasta agotar el importe total de la divisa base por adjudicar;
 - d) si para la cotización de puntos swap más alta aceptada, es decir, la cotización marginal, el importe agregado de las pujas excede el importe restante por adjudicar, este se prorrateará entre las pujas en función de la relación entre el importe restante por adjudicar y el importe agregado de las pujas a la cotización de puntos swap marginal, conforme se expone en el cuadro 3 del anexo III;
 - e) el importe adjudicado a cada entidad de contrapartida se redondeará a la unidad de euro más próxima.
2. El BCE podrá decidir adjudicar un importe mínimo de adjudicación a cada licitador al que se haya aceptado una puja.

Artículo 41

Adjudicación de subastas de swaps de divisas a tipo de interés variable de absorción de liquidez

1. En las subastas de swaps de divisas a tipo de interés variable de absorción de liquidez, las pujas de las entidades de contrapartida se adjudicarán como sigue:
- a) las pujas se clasificarán en orden descendente en función de las cotizaciones de los puntos swap ofertadas, teniendo en cuenta el signo de la cotización;
 - b) el signo de la cotización depende del signo del diferencial de tipo de interés entre la divisa y el euro. Al vencimiento del swap:
 - i) si el tipo de interés de la divisa es más alto que el tipo de interés correspondiente del euro, la cotización es positiva, es decir, el euro cotiza a premio frente a la divisa,
 - ii) si el tipo de interés de la divisa es más bajo que el tipo de interés correspondiente del euro, la cotización es negativa, es decir, el euro cotiza a descuento frente a la divisa;

- c) las pujas con las cotizaciones de puntos swap más altas serán las primeras en cubrirse y después, sucesivamente, se irán aceptando las pujas con cotizaciones de puntos swap más bajas, hasta que:
 - i) se agote el importe total de la divisa base por absorber, y
 - ii) para la cotización de puntos swap más baja aceptada, es decir, la cotización de puntos swap marginal, el importe agregado de las pujas exceda el importe restante por adjudicar;
 - d) el importe restante se prorrateará entre las pujas en función de la relación entre el importe restante por adjudicar y el importe agregado de las pujas a la cotización de puntos swap marginal, conforme se expone en el cuadro 3 del anexo III. El importe adjudicado a cada entidad de contrapartida se redondeará a la unidad de euro más próxima.
2. El BCE podrá decidir adjudicar un importe mínimo de adjudicación a cada licitador al que se haya aceptado una puja.

Artículo 42

Tipo de adjudicación para subastas a tipo de interés variable

Para las subastas a tipo de interés variable, el Eurosistema podrá aplicar procedimientos de adjudicación a tipo único (subasta holandesa) o a tipo múltiple (subasta americana).

Subsección 4

Anuncio de los resultados de la subasta

Artículo 43

Anuncio de los resultados de la subasta

1. El BCE anunciará públicamente su decisión de adjudicación relativa a los resultados de una subasta a través de servicios electrónicos de información y de su dirección en internet. Además, los BCN podrán anunciar la decisión de adjudicación del BCE a través de servicios electrónicos nacionales de información y directamente a las entidades de contrapartida si lo consideran necesario.
2. La información que deberá incluirse en el anuncio público sobre los resultados de la subasta figura en el anexo IV.
3. Si la decisión de adjudicación contiene datos erróneos respecto de cualquier información incluida en el anuncio público de los resultados de la subasta a que se refiere el apartado 1, el BCE podrá tomar las medidas que considere oportunas para corregir esos datos erróneos.
4. Después del anuncio público de la decisión de adjudicación del BCE relativa a los resultados de una subasta a que se refiere el apartado 1, los BCN notificarán directamente los resultados individuales de la adjudicación a las entidades de contrapartida, de modo que cada una de ellas recibirá confirmación individual y cierta de su éxito en la subasta y del importe exacto que se le adjudica.

Sección 3

Procedimientos bilaterales para las operaciones de mercado abierto del Eurosistema

Artículo 44

Introducción

1. El Eurosistema podrá efectuar por medio de procedimientos bilaterales las siguientes operaciones de mercado:
 - a) operaciones de ajuste (operaciones temporales, swaps de divisas o captación de depósitos a plazo);
 - b) operaciones estructurales (operaciones simples).
2. Los procedimientos bilaterales podrán efectuarse, según la clase de operación, por medio del contacto directo con las entidades de contrapartida, conforme al artículo 45, o por medio de bolsas de valores y agentes del mercado, conforme al artículo 46.

*Artículo 45***Procedimientos bilaterales por medio del contacto directo con las entidades de contrapartida**

1. Los procedimientos bilaterales para llevar a cabo operaciones de ajuste o estructurales mediante operaciones simples podrán efectuarse por medio del contacto directo con las entidades de contrapartida.
2. Los BCN se pondrán en contacto directamente con una o varias entidades seleccionadas conforme a los criterios de admisibilidad establecidos en el artículo 57. Los BCN seguirán las instrucciones del BCE para decidir si operan o no con esas entidades.
3. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 2, el Consejo de Gobierno del BCE podrá decidir que, en circunstancias excepcionales, el BCE o uno o varios BCN en calidad de agentes del BCE lleven a cabo operaciones de ajuste o estructurales mediante operaciones simples efectuadas por medio de procedimientos bilaterales, en cuyo caso se adaptarán como proceda los procedimientos de esas operaciones. El BCE decidirá si se opera o no con las entidades contactadas.

*Artículo 46***Procedimientos bilaterales por medio de bolsas de valores y agentes del mercado**

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 45, los procedimientos bilaterales para llevar a cabo operaciones estructurales mediante operaciones simples podrán efectuarse por medio de bolsas de valores y agentes del mercado.
2. No se limitará el número de entidades de contrapartida participantes, según se establece en el artículo 57.
3. Los procedimientos se adaptarán a las convenciones del mercado relativas a los instrumentos de deuda negociados.

*Artículo 47***Anuncio de las operaciones efectuadas por procedimientos bilaterales**

1. Las operaciones de ajuste o estructurales llevadas a cabo mediante operaciones simples efectuadas por procedimientos bilaterales no se anunciarán públicamente con antelación salvo que el BCE decida lo contrario.
2. El BCE podrá decidir no anunciar públicamente los resultados de esos procedimientos.

*Artículo 48***Días hábiles para los procedimientos bilaterales**

1. El BCE podrá decidir efectuar operaciones de ajuste bilaterales cualquier día hábil en el Eurosistema. Solo podrán participar en estas operaciones los BCN respecto de los cuales las fechas de contratación, liquidación y reembolso sean días hábiles.
2. Las operaciones estructurales bilaterales llevadas a cabo por medio de operaciones simples se efectúan y liquidan normalmente en días hábiles en los BCN de todos los Estados miembros cuya moneda es el euro.

*CAPÍTULO 2****Procedimientos de liquidación de las operaciones de política monetaria del Eurosistema****Artículo 49***Introducción**

1. Las órdenes de pago relativas a la participación en operaciones de mercado abierto o a la utilización de las facilidades permanentes se liquidarán en las cuentas que las entidades de contrapartida mantienen en los BCN o en las cuentas de los bancos liquidadores que participan en TARGET2.
2. Las órdenes de pago relativas a la participación en operaciones de mercado abierto de inyección de liquidez o a la utilización de la facilidad marginal de crédito solo se realizarán en el momento de producirse la transferencia en firme de los activos admisibles aportados en garantía de la operación o después de producirse esta transferencia. Con este fin, las entidades de contrapartida:
 - a) depositarán de antemano en el BCN activos admisibles, o

- b) liquidarán los activos admisibles con el BCN por el procedimiento de entrega contra pago.

Artículo 50

Liquidación de operaciones de mercado abierto

1. El Eurosistema tratará de liquidar las transacciones relacionadas con las operaciones de mercado abierto al mismo tiempo, en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro, con todas las entidades de contrapartida que hayan aportado activos de garantía suficientes. Sin embargo, debido a limitaciones operativas y a condiciones técnicas (por ejemplo en los SLV), la hora del día en que se produzca la liquidación de las operaciones de mercado abierto podrá variar de unos países a otros.
2. Las fechas de liquidación indicativas se resumen en el cuadro 8.

Cuadro 8

Fechas de liquidación indicativas de las operaciones de mercado abierto del Eurosistema (*)

Instrumento de política monetaria	Fecha de liquidación de las operaciones de mercado abierto basadas en subastas estándar	Fecha de liquidación de las operaciones de mercado abierto basadas en subastas rápidas o procedimientos bilaterales
Operaciones temporales	T + 1	T
Operaciones simples	De conformidad con las convenciones del mercado respecto de los activos de garantía admisibles	
Emisión de certificados de deuda del BCE	T + 2	—
Swaps de divisas	T, T + 1 o T + 2	
Captación de depósitos a plazo	T	

(*) La fecha de liquidación se refiere a días hábiles en el Eurosistema. T se refiere a la fecha de contratación.

Artículo 51

Liquidación de operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta estándar

1. El Eurosistema tratará de liquidar las operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta estándar el día siguiente a la fecha de contratación en el que TARGET2 y todos los SLV pertinentes estén abiertos.
2. Las fechas de liquidación de las OPF y de las OFPML regulares se indicarán con antelación en el calendario indicativo de las subastas regulares del Eurosistema. Si la fecha de liquidación normal coincide con un día festivo, el BCE podrá decidir aplicar una fecha de liquidación distinta, incluso coincidiendo con la fecha de contratación. El Eurosistema tratará de asegurar que el momento de liquidación de las OPF y de las OFPML regulares coincida con el momento de reembolso de una operación anterior.
3. La emisión de certificados de deuda del BCE se liquidará el segundo día siguiente a la fecha de contratación en el que TARGET2 y todos los SLV pertinentes estén abiertos.

Artículo 52

Liquidación de operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta rápida o procedimiento bilateral

1. El Eurosistema tratará de liquidar las operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta rápida o procedimiento bilateral en la fecha de contratación. Podrán aplicarse otras fechas de liquidación, en particular para operaciones simples y swaps de divisas.
2. Las operaciones de ajuste y operaciones estructurales llevadas a cabo mediante operaciones simples efectuadas por medio de procedimientos bilaterales se liquidarán de forma descentralizada a través de los BCN.

*Artículo 53***Otras normas sobre liquidación y sobre los procedimientos al cierre de operaciones**

1. Sin perjuicio de los requisitos del presente capítulo, podrán establecerse otras normas sobre liquidación en las disposiciones normativas o contractuales que apliquen los BCN o el BCE al instrumento de política monetaria de que se trate.
2. Los procedimientos al cierre de operaciones se especificarán en la documentación relativa a TARGET2.

*Artículo 54***Mantenimiento de reservas y exceso de reservas**

1. Conforme al artículo 6, apartado 1, del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9), la cuenta de liquidación de una entidad de contrapartida con el BCN podrá utilizarse como cuenta de reservas. Las reservas mantenidas en las cuentas de liquidación podrán emplearse para la liquidación intradía. Las reservas diarias de una entidad de contrapartida serán el saldo que tenga al final del día en su cuenta de reservas. A efectos del presente artículo, «cuenta de reservas» tendrá el mismo significado que en el Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9).
2. Las reservas mantenidas por encima de las requeridas conforme al Reglamento (CE) n° 2531/98 y al Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9) se remunerarán al cero por ciento o al tipo de la facilidad de depósito si fuera inferior.

PARTE 3

ENTIDADES ADMISIBLES*Artículo 55***Criterios de admisibilidad para participar en las operaciones de política monetaria del Eurosistema**

El Eurosistema solo permitirá participar en sus operaciones de política monetaria, con sujeción a lo dispuesto en el artículo 57, a las entidades que cumplan los criterios del presente artículo:

- a) deben estar sujetas al sistema de reservas mínimas del Eurosistema de conformidad con el artículo 19.1 de los Estatutos del SEBC y no estar exentas de sus obligaciones relativas a dicho sistema de conformidad con el Reglamento (CE) n° 2531/98 y el Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9);
- b) deben ser solventes;
- c) deben reunir una de las condiciones siguientes:
 - i) estar sujetas al menos a una supervisión armonizada en el ámbito de la Unión o del EEE por parte de autoridades competentes conforme a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) n° 575/2013,
 - ii) ser entidades de crédito públicas, en el sentido del apartado 2 del artículo 123 del Tratado, sujetas a una supervisión comparable a la ejercida por las autoridades competentes conforme a la Directiva 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 575/2013,
 - iii) ser entidades sujetas a una supervisión no armonizada por parte de autoridades competentes comparable a la supervisión armonizada en el ámbito de la UE o del EEE por parte de autoridades competentes conforme a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) n° 575/2013, por ejemplo, las sucursales en Estados miembros cuya moneda es el euro de entidades constituidas fuera del EEE;
- (d) Deben cumplir los requisitos operativos establecidos en las disposiciones normativas o contractuales aplicadas por el BCN de origen o el BCE al instrumento u operación de que se trate.

*Artículo 56***Acceso a las operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta estándar y acceso a las facilidades permanentes**

1. Las entidades que cumplan los criterios de admisibilidad del artículo 55 tendrán acceso a las siguientes operaciones de política monetaria del Eurosistema:
 - a) facilidades permanentes;
 - b) operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta estándar.

2. Solo se dará acceso a las facilidades permanentes o a las operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta estándar, a través del BCN de origen, a las entidades que cumplan los criterios de admisibilidad del artículo 55.
3. Cuando una entidad que cumpla los criterios de admisibilidad del artículo 55 tenga establecimientos, por ejemplo, la oficina principal o sucursales, en más de un Estado miembro cuya moneda es el euro, cada establecimiento que cumpla los criterios de admisibilidad del artículo 55 podrá tener acceso a las facilidades permanentes o a operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta estándar a través de su BCN de origen.
4. Las pujas para participar en operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta estándar y para acceder a las facilidades permanentes las presentará un solo establecimiento en cada Estado miembro cuya moneda es el euro, es decir, bien la oficina principal, bien una sucursal designada al efecto.

Artículo 57

Selección de entidades de contrapartida para el acceso a operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta rápida o procedimiento bilateral

1. Las entidades de contrapartida serán seleccionadas conforme a los apartados 2 a 4 para acceder a operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta rápida o procedimiento bilateral.
2. La participación de entidades de contrapartida en operaciones estructurales llevadas a cabo mediante operaciones simples efectuadas por procedimiento bilateral no estará sujeta a restricción alguna. Para operaciones estructurales llevadas a cabo mediante operaciones simples efectuadas por subasta rápida, se aplicarán los criterios de admisibilidad del artículo 57, apartado 3, letra b).
3. Para las operaciones de ajuste efectuadas por subasta rápida o procedimiento bilateral, las entidades de contrapartida se seleccionarán como sigue:
 - a) para las operaciones de ajuste llevadas a cabo mediante swaps de divisas con fines de política monetaria efectuados por subasta rápida o procedimiento bilateral, el conjunto de entidades de contrapartida seleccionadas será idéntico al conjunto de entidades que se seleccionan para operaciones de intervención en divisas del Eurosistema y que están establecidas en los Estados miembros cuya moneda es el euro. Las entidades de contrapartida en los swaps de divisas con fines de política monetaria efectuados por subasta rápida o procedimiento bilateral no necesitarán cumplir los criterios del artículo 55. Los criterios de selección de las entidades de contrapartida que participan en las operaciones de intervención en divisas del Eurosistema se basarán en los principios de prudencia y eficiencia, conforme se dispone en el anexo V. Los BCN podrán aplicar sistemas basados en límites para controlar el riesgo de crédito frente a entidades de contrapartida concretas que participen en swaps de divisas con fines de política monetaria;
 - b) para las operaciones de ajuste llevadas a cabo mediante operaciones temporales o por captación de depósitos a plazo efectuadas por subasta rápida o procedimiento bilateral, cada BCN seleccionará, para cada operación, un conjunto de entidades de contrapartida de entre las que cumplan los criterios de admisibilidad del artículo 55 y estén establecidas en su Estado miembro cuya moneda es el euro. La selección se basará principalmente en la actividad de la entidad de que se trate en el mercado monetario. Los BCN podrán aplicar además otros criterios de selección tales como la eficiencia de la mesa de operaciones y el potencial de puja.
4. Si el Consejo de Gobierno del BCE decide conforme al artículo 45, apartado 3, que el BCE lleve a cabo, por sí mismo o a través de uno o varios BCN, operaciones de ajuste efectuadas por un procedimiento bilateral, el BCE seleccionará a sus entidades de contrapartida conforme a un sistema de rotación entre las que pueden participar en subastas rápidas y procedimientos bilaterales.
5. Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 1 a 4, las operaciones de mercado abierto efectuadas por subasta rápida o procedimiento bilateral podrán también llevarse a cabo con un conjunto de entidades de contrapartida más amplio que el expuesto en los apartados 2 a 4 si el Consejo de Gobierno del BCE así lo decide.

PARTE 4

ACTIVOS ADMISIBLES

TÍTULO I

PRINCIPIOS GENERALES

Artículo 58

Activos admisibles y formas de garantía aceptadas en las operaciones de crédito del Eurosistema

1. El Eurosistema aplicará una lista única de activos admisibles común a todas las operaciones de crédito del Eurosistema, conforme se establece en la presente orientación.

2. Para participar en las operaciones de crédito del Eurosistema, las entidades de contrapartida aportarán a este activos admisibles como garantía en esas operaciones. Puesto que entre las operaciones de crédito del Eurosistema se incluye el crédito intradía, también los activos de garantía que aporten las entidades de contrapartida en relación con el crédito intradía deberán cumplir los criterios de admisibilidad establecidos en la presente orientación, conforme se resume en la Orientación BCE/2012/27.

3. Las entidades de contrapartida aportarán activos admisibles mediante:

- a) la transmisión de la propiedad bajo la forma jurídica de un acuerdo de recompra;
- b) la constitución de una garantía, es decir, una prenda, cesión o afección de los activos pertinentes, bajo la forma jurídica de un préstamo garantizado,

en ambos casos, con arreglo a las disposiciones nacionales normativas o contractuales establecidas y documentadas por el BCN de origen.

4. Cuando las entidades de contrapartida aporten activos admisibles de garantía, el BCN de origen podrá requerir, según el tipo de sistema de gestión de activos de garantía que utilice, que estos se identifiquen individualmente o se mantengan en un fondo común.

5. No se distinguirá entre activos negociables y no negociables por lo que respecta a la calidad de los activos y a su admisibilidad en los distintos tipos de operaciones de crédito del Eurosistema.

6. Sin perjuicio de la obligación del apartado 2 conforme a la cual las entidades de contrapartida deben aportar al Eurosistema activos admisibles de garantía, el Eurosistema podrá, a petición de las entidades de contrapartida, asesorar a estas sobre la admisibilidad de activos negociables ya emitidos o de activos no negociables cuya aportación ya se ha solicitado. El Eurosistema no proporcionará asesoramiento antes de cumplirse estas circunstancias.

Artículo 59

Rasgos generales del sistema de evaluación del crédito del Eurosistema para activos admisibles

1. Uno de los criterios de admisibilidad será que los activos tengan la elevada calidad crediticia especificada en el marco de evaluación del crédito del Eurosistema (ECAF).

2. El ECAF establecerá los procedimientos, normas y técnicas que aseguren que se mantiene el requisito del Eurosistema de elevada calidad crediticia de los activos admisibles y que estos cumplen los requisitos de calidad crediticia que el establezca el Eurosistema.

3. A efectos del ECAF, el Eurosistema establecerá requisitos de calidad crediticia en forma de categorías de calidad crediticia mediante la determinación de umbrales de la probabilidad de incumplimiento en un horizonte temporal de un año, conforme se expone a continuación:

- a) el Eurosistema considera, con sujeción a revisiones periódicas, que una probabilidad de incumplimiento máxima del 0,10 % en un horizonte temporal de un año equivale a una calidad crediticia de categoría 2, mientras que una probabilidad de incumplimiento máxima del 0,40 % en un horizonte temporal de un año equivale a una calidad crediticia de categoría 3;
- b) todo activo admisible en operaciones de crédito del Eurosistema cumplirá como mínimo un requisito de calidad crediticia correspondiente a la categoría 3 de calidad crediticia. El Eurosistema aplicará otros requisitos de calidad crediticia a ciertos activos conforme a lo dispuesto en los títulos II y III de la parte 4.

4. El Eurosistema publicará en la dirección del BCE en internet la información sobre las categorías de calidad crediticia en forma de una escala de calificación armonizada del Eurosistema que incluirá las correspondencias entre dichas categorías y las calificaciones crediticias proporcionadas por las instituciones externas de evaluación del crédito (ECAI) y las herramientas de calificación desarrolladas por terceros (RT) aceptadas.

5. Al evaluar los requisitos de calidad crediticia, el Eurosistema tendrá en cuenta la información al respecto proporcionada por sistemas de evaluación del crédito pertenecientes a una de las cuatro fuentes del título V de la parte IV.

6. Al evaluar la calidad crediticia de un activo determinado, el Eurosistema podrá tener en cuenta criterios y rasgos institucionales que aseguran una protección análoga del tenedor del activo, como son los avales. El Eurosistema se reserva el derecho de determinar, en función de cualquier información que pueda considerar relevante para asegurar su adecuada protección financiera, si una emisión, un emisor, un deudor o un avalista cumple los requisitos de calidad crediticia del Eurosistema.

7. El ECAF seguirá la definición de incumplimiento de la Directiva 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 575/2013.

TÍTULO II

CRITERIOS DE ADMISIBILIDAD Y EXIGENCIAS DE CALIDAD DEL CRÉDITO PARA LOS ACTIVOS NEGOCIABLES

CAPÍTULO 1

Criterios de admisibilidad de los activos negociables

Artículo 60

Criterios de admisibilidad de todos los tipos de activos negociables

Para que los activos negociables sean admisibles como garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema serán instrumentos de deuda que cumplan los criterios de admisibilidad establecidos en la sección 1, de los cuales se exceptúan ciertos activos negociables, conforme se establece en la sección 2.

Artículo 61

Lista de activos negociables admisibles y normas de presentación de información

1. El BCE publicará una lista actualizada de activos negociables admisibles en su dirección en internet, de conformidad con la metodología señalada en esta, y la actualizará todos los días laborables. Los activos evaluados de conformidad con el artículo 87, apartado 3, no se publicarán en esta lista de activos negociables admisibles.
2. Como norma, el BCN que informe de un activo negociable específico al BCE será el BCN del país en que el activo negociable esté admitido a negociación.

Sección 1

Criterios generales de admisibilidad de los activos negociables

Artículo 62

Principal de los activos negociables

1. A fin de ser admisibles, los instrumentos de deuda tendrán hasta su amortización final:
 - a) un principal fijo no sometido a condiciones, o
 - b) un principal no sometido a condiciones resultante de añadir un diferencial a un único tipo de índice de inflación de la zona del euro en un determinado momento, sin ninguna otra clase de estructuras complejas.
2. Se admitirán también los instrumentos de deuda con un principal ligado a un único índice de inflación de la zona del euro en un determinado momento si la estructura de los cupones coincide con la establecida en el artículo 63, apartado 1, letra b), inciso i), cuarto guion, y está ligada al mismo índice de inflación de la zona del euro.
3. No serán admisibles los activos con warrants o derechos similares.

Artículo 63

Estructuras de cupones aceptables de los activos negociables

1. Para ser admisibles, los instrumentos de deuda tendrán cualquiera de las estructuras de cupones siguientes hasta su amortización final:
 - a) cupones fijos, cupones cero o cupones fijos por períodos en que estén predeterminados el calendario y el valor de los cupones y que no puedan dar lugar a un flujo financiero negativo, o

- b) cupones variables que puedan no dar lugar a un flujo financiero negativo y que tengan la siguiente estructura: tipo de interés del cupón = (tipo de interés de referencia * 1) $\pm$ x, con $f \leq$ tipo de interés del cupón $\leq$ c, donde:
- i) el tipo de referencia es únicamente uno de los siguientes en cada momento:
 - un tipo del mercado monetario del euro, por ejemplo, el Euribor o el LIBOR u otros índices similares,
 - un tipo swap a vencimiento fijo, por ejemplo, CMS, EISDA o EUSA,
 - el rendimiento de un instrumento o un índice de varios instrumentos de deuda pública de Estados miembros de la zona del euro con vencimiento máximo a un año,
 - un índice de inflación de la zona del euro, y
 - ii) f (suelo), c (techo), l (factor de apalancamiento/desapalancamiento) y x (margen) son, en caso de existir, cifras predeterminadas en el momento de la emisión o que pueden variar a lo largo del tiempo solo conforme a una ruta predeterminada en el momento de la emisión, siendo f y c iguales o mayores que cero y l mayor que cero durante toda la vida del activo. En el caso de los cupones variables con un tipo de referencia de índice de inflación, l será igual a uno.
2. Los instrumentos de deuda con un cupón variable a que se refiere el apartado 1, la letra b), se considerarán no admisibles si, en cualquier momento durante la aplicación de la fórmula del tipo de interés del cupón, este diera lugar a un valor negativo.
3. Cualquier estructura de cupones que no cumpla los apartados 1 y 2 no será admisible, incluidos los casos de incumplimiento que afecten solo a una parte de la estructura de remuneración, como puede ser una prima.
4. A efectos del presente artículo, si el cupón fuera de tipo fijo o variable por períodos, la evaluación de la estructura de cupón pertinente se basará en la totalidad de la vida del activo con una perspectiva tanto retrospectiva como de futuro.
5. Las estructuras de cupones aceptables no incluirán elementos opcionales para el emisor, es decir, durante la vida del activo, desde una perspectiva tanto de futuro como retrospectiva, no se aceptarán cambios en la estructura del cupón que dependan de decisiones del emisor.

Artículo 64

Ausencia de subordinación con relación a los activos negociables

Los instrumentos de deuda admisibles no darán lugar a derechos sobre el principal y/o los intereses subordinados a los derechos de los titulares de otros instrumentos de deuda del mismo emisor.

Artículo 65

Moneda de denominación de los activos negociables

Para ser admisibles, los instrumentos de deuda se denominarán en euros o en una de las antiguas monedas de los Estados miembros cuya moneda es el euro.

Artículo 66

Lugar de emisión de los activos negociables

1. Con arreglo al apartado 2, a fin de ser admisibles, los instrumentos de deuda se emitirán en el EEE con un banco central o con un SLV que haya sido evaluado positivamente de conformidad con el Marco de evaluación de usuario del Eurosistema.
2. Con respecto a los instrumentos de deuda emitidos o garantizados por una sociedad no financiera para los que un sistema ECAI aceptado no haya proporcionado una calificación crediticia de la emisión, del emisor o del avalista, el lugar de la emisión deberá encontrarse dentro de la zona del euro.
3. Los instrumentos de deuda internacionales emitidos a través de los DCVI Euroclear Bank y Clearstream Banking Luxembourg cumplirán los siguientes requisitos, según corresponda:
 - a) los instrumentos de deuda internacionales representados mediante un certificado global al portador se emitirán bajo el mecanismo denominado «new global note» (NGN) y se depositarán en un custodio común que sea un DCVI o un DCV evaluados positivamente de acuerdo con el Marco de evaluación de usuario del Eurosistema. Sin embargo, esta norma no se aplicará a los instrumentos de deuda representados mediante un certificado global al portador emitidos bajo el mecanismo denominado «classical global note» con anterioridad al 1 de enero de 2007 y a las emisiones fungibles disponibles en todo momento de las «notes» emitidas con el mismo código ISIN independientemente de la fecha de la emisión disponible en todo momento;

- b) los instrumentos de deuda internacionales representados mediante un certificado global nominativo se emitirán según la nueva estructura de custodia para los instrumentos de deuda internacionales. Sin embargo, esta norma no se aplicará a los instrumentos de deuda internacionales representados mediante un certificado global nominativo emitidos con anterioridad al 1 de octubre de 2010;
- c) los instrumentos de deuda internacionales representados mediante título individual no serán admisibles salvo que fuera emitidos con anterioridad al 1 de octubre de 2010.

Artículo 67

Procedimientos de liquidación de los activos negociables

1. Para ser admisibles, los instrumentos de deuda serán transferibles en forma de anotación en cuenta y se mantendrán y liquidarán en Estados miembros cuya moneda es el euro a través de una cuenta con un BCN o con un SLV que haya sido evaluado positivamente de acuerdo con el Marco de evaluación de usuario del Eurosistema de modo que la perfección y ejecución de las garantías sobre los activos correspondientes estén sujetas a la legislación de un Estado miembro cuya moneda es el euro.
2. Si el DCV o SLV donde se emitió el activo y el DCV o SLV donde se mantiene el activo no son idénticos, a efectos de la admisibilidad, los dos deberán estar conectados mediante un enlace admisible evaluado positivamente de acuerdo con el Marco de evaluación de usuario del Eurosistema de conformidad con el artículo 150.

Artículo 68

Mercados aceptables para los activos negociables

1. Para ser admisibles, los instrumentos de deuda estarán admitidos a negociación en un mercado regulado conforme a la definición de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, o en ciertos mercados no regulados aceptables.
2. El BCE publicará la lista de mercados no regulados aceptables en su dirección en internet y la actualizará al menos una vez al año.
3. La evaluación de los mercados no regulados efectuada por el Eurosistema se basará en los siguientes principios de seguridad, transparencia y accesibilidad:
 - a) la seguridad se refiere a la certeza respecto a las operaciones, en particular a la certeza de su validez y exigibilidad;
 - b) la transparencia es el acceso sin problemas a la información sobre las reglas internas y de funcionamiento de los mercados, las características financieras de los activos, el mecanismo de formación de precios y los precios y cantidades relevantes, por ejemplo, cotizaciones, tipos de interés, volúmenes negociados y saldos vivos;
 - c) la accesibilidad se refiere a la capacidad del Eurosistema de participar en el mercado y acceder a él. Un mercado se considera accesible si su reglamento interno y de funcionamiento permite al Eurosistema obtener información y efectuar operaciones cuando se necesaria con fines de gestión de los activos de garantía.
4. El proceso de selección de los mercados no regulados se definirá exclusivamente en términos del ejercicio de la función de gestión de los activos de garantía del Eurosistema y no debe considerarse una evaluación por el Eurosistema de la calidad intrínseca del mercado de que se trate.

Artículo 69

Tipo de emisor o avalista para los activos negociables

1. Para ser admisibles, los instrumentos de deuda serán emitidos o estarán avalados por bancos centrales de los Estados miembros, entidades del sector público, agencias, entidades de crédito, sociedades financieras distintas de entidades de crédito, sociedades no financieras, bancos multilaterales de desarrollo u organizaciones internacionales.
2. Además de los bancos y organizaciones enumerados en el artículo 117, apartado 2, y en el artículo 118 del Reglamento (UE) n° 575/2013, el Eurosistema podrá reconocer a cualquier entidad como banco multilateral de desarrollo u organización internacional a efectos de la presente orientación sobre la base de la evaluación de los criterios siguientes:
 - a) que tenga un mandato regional o global que trascienda fronteras nacionales;

⁽¹⁾ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

- b) que esté financiada predominantemente por contribuciones de los gobiernos nacionales u organizaciones o entidades vinculadas con gobiernos nacionales;
- c) que la misión de la entidad esté en línea con las políticas de la Unión.

Artículo 70

Ubicación del deudor o del avalista

1. Para ser admisibles, los instrumentos de deuda serán emitidos por un emisor establecido en elEEE o en un país del G10 ajeno alEEE, con sujeción a las excepciones de los apartados 3 a 6.
2. Para ser admisibles, los avalistas de instrumentos de deuda estarán establecidos en elEEE salvo que no sea necesario aval para cumplir las exigencias de calidad crediticia para un instrumento de deuda determinado, con sujeción a las excepciones establecidas en los apartados 3 y 4. En el artículo 84 se establece la posibilidad de utilizar una calificación ECAI de avalista para establecer las exigencias de calidad crediticia relevantes para instrumentos de deuda determinados.
3. Para los instrumentos de deuda emitidos o avalados por sociedades no financieras para las que no exista una evaluación crediticia por un sistema ECAI aceptado para la emisión, el emisor o el avalista, el emisor o el avalista estarán establecidos en un Estado miembro cuya moneda es el euro.
4. Para los instrumentos de deuda emitidos o avalados por bancos multilaterales de desarrollo u organizaciones internacionales, no se aplicará el criterio de la ubicación, y los instrumentos serán admisibles independientemente de la ubicación del emisor o avalista.
5. Para los bonos de titulización de activos, el emisor deberá estar establecido en elEEE de conformidad con el artículo 74.
6. Los instrumentos de deuda emitidos por emisores establecidos en un país del G10 no perteneciente alEEE únicamente serán admisibles si el Eurosistema ha verificado a su satisfacción que sus derechos estarían adecuadamente protegidos bajo la legislación de ese país del G10 no perteneciente alEEE. A este fin, se enviará una opinión jurídica al BCN pertinente en forma y fondo aceptables para el Eurosistema antes de que los instrumentos de deuda pertinentes puedan considerarse admisibles.

Artículo 71

Exigencias de calidad crediticia de los activos negociables

Para ser admisibles y salvo cuando se indique lo contrario, los instrumentos de deuda cumplirán las exigencias de calidad crediticia especificadas en el capítulo 2.

Sección 2

Criterios específicos de admisibilidad de ciertos tipos de activos negociables

Subsección 1

Criterios específicos de admisibilidad de los bonos de titulización de activos

Artículo 72

Criterios de admisibilidad de los bonos de titulización de activos

Para ser admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema, los bonos de titulización de activos cumplirán los criterios generales de admisibilidad relativos a todos los tipos de activos negociables establecidos en la sección 1, con excepción de los requisitos establecidos en el artículo 62 relativos al principal, y cumplirán además los criterios específicos de admisibilidad establecidos en la presente subsección.

Artículo 73

Homogeneidad y composición de los activos que generan flujos financieros

1. Para que los bonos de titulización de activos sean admisibles, todos los activos que generen flujos financieros que respalden dichos bonos serán homogéneos, es decir, será posible informar de ellos de acuerdo con una de las siguientes plantillas existentes a nivel de préstamos:
 - a) préstamos hipotecarios residenciales;

- b) préstamos hipotecarios comerciales;
- c) préstamos a pequeñas y medianas empresas (pymes);
- d) préstamos para la adquisición de automóviles;
- e) préstamos al consumo;
- f) derechos de crédito derivados de arrendamientos financieros;
- g) derechos de crédito derivados de tarjetas de crédito.

2. El Eurosistema podrá considerar que un bono de titulización no es homogéneo cuando evalúe los datos presentados por una entidad de contrapartida.

3. Los bonos de titulización de activos no contendrán ningún activo que genere flujos financieros originado directamente por la sociedad instrumental que emita los bonos.

4. Los activos que generan flujos financieros no consistirán, en todo o en parte, real o potencialmente, en tramos de otros bonos de titulización de activos. Este criterio no excluirá los bonos de titulización de activos cuya estructura de emisión incluya dos sociedades instrumentales si se cumple el criterio de la «auténtica compraventa» (*true sale*) con respecto a dichas sociedades instrumentales de forma que los instrumentos de deuda emitidos por la segunda sociedad instrumental estén respaldados directa o indirectamente por la cartera de activos original y los flujos financieros procedentes de los activos que generan flujo financiero se transfieran de la primera a la segunda sociedad instrumental.

5. Los activos que generan flujos financieros no consistirán, en todo o en parte, real o potencialmente, en valores vinculados a riesgos crediticios, swaps u otros derivados financieros, instrumentos sintéticos o derechos similares. Esta restricción no incluirá los swaps utilizados en operaciones con bonos de titulización de activos estrictamente con fines de cobertura.

6. Sin perjuicio de los criterios de admisibilidad establecidos en la presente subsección, entre los activos que, mediante la generación de un flujo financiero, sirven de garantía a los bonos de titulización de préstamos hipotecarios comerciales, no se incluirán préstamos que en algún momento tengan carácter estructurado, sindicado o apalancado. A efectos de este criterio, «préstamo estructurado» se refiere a una estructura en la que se incluyen tramos subordinados; «préstamo sindicado» se refiere a un préstamo dado por un grupo de prestamistas en un consorcio de préstamo, y «préstamo apalancado» se refiere a un préstamo dado a una sociedad que ya tiene un grado considerable de endeudamiento, como en los casos de financiación de una adquisición o de la toma del control de una sociedad donde el préstamo se utiliza para la adquisición del capital de una sociedad que también es la deudora del préstamo.

7. Si los activos que generan flujos de caja que respaldan los bonos de titulización de activos comprenden derechos de crédito derivados de arrendamientos financieros con arrendamientos por el valor residual, los bonos que se encuentren en la lista de activos admisibles a 1 de mayo de 2015 mantendrán su admisibilidad hasta el 31 de agosto de 2015.

Artículo 74

Restricciones geográficas relativas a los bonos de titulización de activos y los activos que generan flujos financieros

1. El emisor de bonos de titulización de activos será una sociedad instrumental establecida en el EEE.
2. Los activos que generan flujos financieros se originarán por una entidad constituida en el EEE y se venderán a la sociedad instrumental por el originador o por un intermediario constituido en el EEE.
3. A efectos del apartado 2, se considerará que el fideicomisario de hipotecas (*mortgage trustee*) o de los derechos de crédito (*receivables trustee*) son intermediarios. Los bonos de titulización de activos en la lista de activos negociables admisibles a 1 de mayo de 2015 que no cumplan el apartado 2 en lo relativo al lugar de constitución del fideicomisario de la hipoteca o de las partidas por cobrar seguirán siendo admisibles hasta el 1 de mayo de 2016 siempre que cumplan los demás criterios de admisibilidad aplicables.
4. Los deudores y los acreedores de los activos que generan flujos financieros estarán constituidos, o si son personas físicas, residirán, en el EEE. Cualquier valor conexo estará ubicado en el EEE, y la ley que rijan los activos que generan flujos financieros será la ley de un país del EEE.

*Artículo 75***Adquisición de activos que generan flujos financieros por una sociedad instrumental**

1. La adquisición de los activos que generan flujos financieros por una sociedad instrumental se registrará por la ley de un Estado miembro.
2. Los activos que generan flujos financieros habrán sido adquiridos por la sociedad instrumental del originador o de un intermediario conforme se establece en el artículo 74, apartado 2, de forma que el Eurosistema considere una «auténtica compraventa» oponible a terceros y fuera del alcance del originador y sus acreedores o del intermediario y sus acreedores, incluso en caso de insolvencia del originador o del intermediario.

*Artículo 76***Evaluación de las normas de reintegración para bonos de titulización de activos**

1. Los bonos de titulización de activos solo se considerarán admisibles si el Eurosistema ha determinado que sus derechos estarían adecuadamente protegidos contra normas de reintegración vigentes en la legislación del país correspondiente del EEE que el Eurosistema considere relevantes. A este efecto, antes de que los bonos de titulización de activos puedan considerarse admisibles, el Eurosistema podrá requerir:
 - a) una opinión jurídica independiente en forma y fondo aceptables para el Eurosistema que exponga las normas de reintegración en el país pertinente;
 - b) otros documentos, como un certificado de solvencia del cedente para el denominado «período sospechoso», que es un período de tiempo durante el cual un liquidador puede invalidar la venta de activos que generan flujos financieros que respaldan bonos de titulización de activos.
2. Las normas de reintegración que el Eurosistema considerará rigurosas y, por tanto, no aceptables, serán:
 - a) aquellas según las cuales un liquidador puede invalidar la venta de activos que generan flujos financieros que respaldan bonos de titulización de activos basándose únicamente en que la venta se concluyó en el período sospechoso a que se refiere el apartado 1, letra b), del antes de la declaración de insolvencia del vendedor;
 - b) aquellas en las que el cesionario únicamente puede impedir la invalidación mencionada si puede probar que no conocía la insolvencia del vendedor en el momento de la venta.

A efectos de este criterio, el vendedor podrá ser el originador o el intermediario, según corresponda.

*Artículo 77***No subordinación de tramos para bonos de titulización de activos**

1. Únicamente se considerarán admisibles los tramos o subtramos de los bonos de titulización de activos que no se encuentren subordinados a otros tramos de la misma emisión durante la vida del activo.
2. Se considerará que un tramo o subtramo no está subordinado a otros tramos o subtramos de la misma emisión si, de conformidad con la prioridad de pagos posterior a la ejecución y, si procede, la prioridad de pagos posterior al vencimiento adelantado conforme al folleto, no se da prioridad sobre ese tramo a ningún tramo o subtramos en lo que se refiere a recibir el pago, es decir, el principal y los intereses, y, por lo tanto, dicho tramo o subtramo es el último en sufrir pérdidas entre los diferentes tramos o subtramos.

*Artículo 78***Disponibilidad de datos a nivel de préstamos para los bonos de titulización de activos**

1. Se facilitarán datos completos y normalizados a nivel de préstamos sobre los activos que generan flujos financieros que respaldan bonos de titulización de activos, de conformidad con los procedimientos establecidos en el anexo VIII, que incluye la información de la calificación de la calidad de los datos exigida. En su evaluación de admisibilidad, el Eurosistema tendrá en consideración: a) la no presentación de los datos, y b) la frecuencia con la que los campos individuales sobre datos a nivel de préstamos no contienen datos significativos.

2. Sin perjuicio de los valores de calificación exigidos establecidos en el anexo VIII respecto de los datos a nivel de préstamos, el Eurosistema podrá aceptar como garantía bonos de titulización de activos con una calificación inferior a la calificación exigida (A1) una vez concluido el correspondiente período transitorio aplicable de conformidad con el anexo VIII, caso por caso y con sujeción a la aportación de explicaciones adecuadas de la no consecución de la calificación exigida. Para cada explicación adecuada, el Eurosistema especificará un nivel máximo de tolerancia y un horizonte de tolerancia que se explicará con más detalle en la dirección del BCE en internet. El horizonte de tolerancia indicará el plazo en el que debe mejorar la calidad de los datos para los bonos de titulización de activos.

Artículo 79

Solicitudes de datos para los bonos de titulización de activos

El Eurosistema se reservará el derecho a solicitar a cualquier tercero que considere pertinente, incluidos, entre otros, el emisor, el originador o el coordinador financiero, la aclaración o la confirmación legal que considere necesaria para evaluar la admisibilidad de los bonos de titulización de activos y relativa a la presentación de datos a nivel de préstamos. Si un tercero desoye una determinada solicitud, el Eurosistema podrá decidir no aceptar los bonos de titulización de activos como garantía o suspender su admisibilidad.

Subsección 2

Criterios específicos de admisibilidad de los bonos garantizados respaldados por bonos de titulización de activos

Artículo 80

Criterios de admisibilidad de los bonos garantizados respaldados por bonos de titulización de activos

1. En el caso de los bonos garantizados respaldados por bonos de titulización de activos, el conjunto de activos de garantía únicamente contendrá bonos de titulización de activos que cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) los activos que generan flujos financieros respaldados por bonos de titulización de activos cumplirán los criterios establecidos en el artículo 129, apartado 1, letras d) a f), del Reglamento (UE) n° 575/2013 respecto de los bonos de titulización de activos que respaldan bonos garantizados;
- b) los activos que generan flujos financieros habrán sido originados por una entidad estrechamente vinculada al emisor de los bonos garantizados, conforme se describe en el artículo 138;
- c) se utilizarán como instrumento técnico para transferir préstamos hipotecarios o garantizados con bienes raíces de la entidad originadora al conjunto de activos de garantía del bono garantizado respectivo.

2. Sin perjuicio del apartado 4, los BCN aplicarán las siguientes medidas para verificar que el conjunto de activos de garantía de los bonos garantizados respaldados por bonos de titulización de activos no contiene bonos de titulización de activos que no cumplan el apartado 1:

- a) trimestralmente, los BCN solicitarán una autocertificación y un compromiso del emisor confirmando que el conjunto de activos de garantía de los bonos garantizados respaldados por bonos de titulización de activos no contiene bonos de titulización de activos que no cumplan lo dispuesto en el apartado 1. La solicitud de los BCN especificará que la autocertificación deberá estar firmada por el consejero delegado, director financiero o director de similar categoría del emisor, o por un signatario autorizado en su nombre;
- b) anualmente, los BCN solicitarán una confirmación posterior de auditores externos o supervisores del conjunto de bonos de garantía del emisor de que el conjunto de activos de garantía de los bonos garantizados respaldados por bonos de titulización de activos no contiene bonos de titulización de activos que no cumplan lo dispuesto en el apartado 1 durante el período de supervisión.

3. Si el emisor desoye una determinada solicitud o si el Eurosistema considerara que el contenido de la confirmación es incorrecto o insuficiente hasta el punto de que no sea posible verificar que el conjunto de activos de garantía de los bonos garantizados respaldados por bonos de titulización de activos cumple los criterios del apartado 1, el Eurosistema decidirá no aceptar los bonos garantizados como garantía admisible o suspender su admisibilidad.

4. Cuando la legislación o el folleto aplicable no permita incluir en el conjunto de activos de garantía los bonos de titulización de activos que no cumplan lo dispuesto en el apartado 1, no se exigirá la verificación del apartado 2.
5. A efectos del apartado 1, letra b), los vínculos estrechos se determinarán en el momento en que los tramos privilegiados de los bonos de titulización de activos se transfieran a la cartera de activos de garantía del bono garantizado.

Subsección 3

Criterios específicos de admisibilidad de los certificados de deuda emitidos por el Eurosistema

Artículo 81

Criterios de admisibilidad de los certificados de deuda emitidos por el Eurosistema

1. Los certificados de deuda emitidos por el BCE y los emitidos por los BCN antes de la fecha de introducción del euro en sus respectivos Estados miembros cuya moneda es el euro serán admisibles como activo de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema.
2. Los certificados de deuda emitidos por el Eurosistema no estarán sujetos a los criterios establecidos en el presente capítulo.

CAPÍTULO 2

Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los activos negociables

Artículo 82

Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los activos negociables

1. Además de las normas generales establecidas en el artículo 59 y las normas específicas establecidas en el artículo 84, los activos negociables cumplirán las siguientes exigencias de calidad crediticia a fin de ser admisibles como activos de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema:
 - a) con la excepción de los bonos de titulización de activos, todos los activos negociables tendrán una evaluación crediticia de al menos un sistema ECAI aceptado, expresada en forma de calificación crediticia pública, que alcance como mínimo la categoría 3 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema;
 - b) los bonos de titulización tendrán evaluaciones crediticias proporcionadas por al menos dos sistemas ECAI aceptados diferentes, expresadas en forma de dos calificaciones crediticias públicas, una por cada uno de dichos sistemas ECAI, que alcance como mínimo la categoría 2 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema.
2. El Eurosistema podrá solicitar cualquier aclaración que considere necesaria sobre la calificación crediticia pública a que se refiere el apartado 1.

Artículo 83

Tipos de evaluaciones por ECAI utilizadas para evaluar la calidad crediticia de los activos negociables

A efectos de determinar el cumplimiento de las exigencias de calidad crediticia aplicables a los activos negociables, se utilizarán los siguientes tipos de calificación crediticia por ECAI aceptadas:

- a) calificación de emisión por una ECAI: esta calificación se refiere a la calificación crediticia por una ECAI asignada a una emisión o, de no existir una calificación de emisión de la misma ECAI, al programa o la serie de emisiones en que se emite el activo. La evaluación por una ECAI de un programa o serie de emisiones solo será relevante si es aplicable al activo concreto y no existe otra calificación de emisión por la misma ECAI. En las calificaciones de emisión por ECAI el Eurosistema no hará distinción en función del vencimiento inicial del activo. Será admisible toda calificación de ECAI asignada a la emisión o al programa o la serie de emisiones;
- b) calificación de emisor por una ECAI: esta calificación se refiere a la calificación crediticia por una ECAI asignada a un emisor. En las calificaciones de emisor por ECAI el Eurosistema hará depender la aceptabilidad de la ECAI del vencimiento inicial del activo, distinguiendo entre:
 - i) activos a corto plazo, que son activos con vencimiento inicial no superior a 390 días, y
 - ii) activos a largo plazo, que son activos con vencimiento inicial superior a 390 días. En el caso de los activos a corto plazo, se aceptarán las calificaciones de emisor a corto y largo plazo emitidas por ECAI. En el caso de los activos a largo plazo, solo se aceptarán las calificaciones de emisor a largo plazo emitidas por ECAI;

- c) calificación de avalista por una ECAI: esta calificación se refiere a la calificación crediticia por una ECAI asignada a un avalista, si la garantía cumple las exigencias del título IV. En las calificaciones de avalista por ECAI el Eurosistema no hará distinción en función del vencimiento inicial del activo. Solo se aceptarán las calificaciones de avalista a largo plazo emitidas por ECAI.

Artículo 84

Prioridad de las calificaciones crediticias por ECAI respecto a activos negociables

En el caso de los activos negociables, el Eurosistema tendrá en cuenta las calificaciones crediticias por ECAI que determinen si el activo cumple las exigencias de calidad crediticia, con arreglo a las normas que se establecen a continuación:

- a) se aplicarán las normas siguientes a los activos negociables distintos de los emitidos por administraciones centrales, regionales o locales, agencias, bancos multilaterales de desarrollo, organizaciones internacionales y bonos de titulización de activos:
- i) el Eurosistema dará preferencia a las calificaciones de emisión emitidas por ECAI por encima de las calificaciones de emisor o avalista emitidas por ECAI. Sin perjuicio de la aplicación de este orden de prelación, de conformidad con el artículo 82, apartado 1, letra a), al menos una calificación crediticia por ECAI deberá cumplir las exigencias de calidad crediticia aplicables del Eurosistema;
 - ii) si hubiera múltiples calificaciones de emisor por ECAI disponibles para la misma emisión, el Eurosistema tendrá en consideración la mejor de dichas calificaciones. Si la mejor calificación de emisor por ECAI no cumple las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para activos negociables, el activo no será admisible incluso aunque exista una garantía aceptable con arreglo al título IV;
 - iii) a falta de calificación crediticia de emisión por ECAI, el Eurosistema podrá tener en cuenta una calificación por ECAI de emisor o avalista. Si hubiera múltiples calificaciones de emisor o avalista por ECAI disponibles para la misma emisión, el Eurosistema tendrá en consideración la mejor de dichas calificaciones.
- b) Se aplicarán las normas siguientes a los activos negociables emitidos por administraciones centrales, regionales o locales, agencias, bancos multilaterales de desarrollo u organizaciones internacionales:
- i) de conformidad con el artículo 82, apartado 1, letra a), al menos una calificación crediticia por ECAI deberá cumplir las exigencias de calidad crediticia aplicables del Eurosistema. Este solo tendrá en cuenta calificaciones por ECAI de emisor o avalista,
 - ii) si hubiera múltiples calificaciones de emisor y avalista por ECAI disponibles, el Eurosistema tendrá en consideración la mejor de dichas calificaciones,
 - iii) los bonos garantizados emitidos por agencias no se evaluarán conforme a las normas de la presente letra sino conforme a las de la letra a);
- c) se aplicarán las normas siguientes a los bonos de titulización de activos:
- i) de conformidad con el artículo 82, apartado 1, letra b), al menos dos calificaciones crediticias por ECAI deberán cumplir las exigencias de calidad crediticia aplicables del Eurosistema. Este solo tendrá en cuenta calificaciones por ECAI de emisión,
 - ii) si hubiera más de dos calificaciones de emisor por ECAI disponibles, el Eurosistema tendrá en consideración la primera y segunda mejores de dichas calificaciones.

Artículo 85

Valores de múltiples emisores

Para activos negociables con más de un emisor (valores de múltiples emisores), la calificación de emisor por ECAI aplicable se determinará en función de la responsabilidad potencial del emisor del modo siguiente:

- a) si cada emisor es solidariamente responsable de las obligaciones de todos los otros emisores de la emisión o, si procede, del programa o las series de la emisión, se tendrá en cuenta la calificación de emisor por ECAI más alta de entre las mejores de todos los emisores pertinentes;
- b) si un emisor no fuera solidariamente responsable de las obligaciones de todos los otros emisores de la emisión o, si procede, del programa o las series de la emisión, se tendrá en cuenta la calificación de emisor por ECAI más baja de entre las mejores de todos los emisores pertinentes.

Artículo 86

Calificaciones para monedas distintas del euro

A efectos de las calificaciones de emisor por ECAI, serán aceptables las calificaciones en moneda extranjera. Si el activo está denominado en la moneda nacional del emisor, la calificación en moneda local también será aceptable.

Artículo 87

Criterios de evaluación de calidad crediticia para activos negociables en ausencia de evaluación crediticia proporcionada por ECAI aceptada

1. En ausencia de una calificación crediticia adecuada por una ECAI aceptada respecto de la emisión, el emisor o el avalista, conforme a lo establecido en el artículo 84, letras a) o b), el Eurosistema obtendrá una evaluación crediticia implícita de los activos negociables (con excepción de los bonos de titulización de activos) de conformidad con las normas establecidas en los apartados 2 y 3. Esta evaluación crediticia implícita es necesaria para cumplir las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema.
2. Si los instrumentos de deuda se han emitido o están garantizados por una administración regional o local o una entidad del sector público conforme al apartado 8 del artículo 4 del Reglamento (UE) nº 575/2013 (en adelante, «entidad del sector público conforme al CRR») establecida en un Estado miembro cuya moneda es el euro, el Eurosistema realizará la evaluación crediticia de conformidad con las siguientes normas:
- a) si los emisores o avalistas son administraciones regionales o locales o entidades del sector público conforme al CRR que, con arreglo a las autoridades competentes, reciben a efectos de las exigencias de capital del artículo 115, apartado 2, y del artículo 116, apartados 1 y 4 del Reglamento (UE) 575/2013, el mismo tratamiento que la administración central de la jurisdicción en la que estén establecidas, se asignará a los instrumentos de deuda emitidos o garantizados por esas entidades la categoría de calidad crediticia correspondiente a la mejor calificación crediticia proporcionada por una ECAI aceptada a la administración central de la jurisdicción en la que estén establecidas;
 - b) si los emisores o avalistas son administraciones regionales o locales o entidades del sector público conforme al CRR que, con arreglo a las autoridades competentes, reciben a efectos de las exigencias de capital del artículo 115, apartado 1, y del artículo 116, apartado 4 del Reglamento (UE) 575/2013, el mismo tratamiento que las entidades de crédito, se asignará a los instrumentos de deuda emitidos o garantizados por esas entidades la categoría de calidad crediticia inmediatamente inferior a la mejor calificación crediticia proporcionada por una ECAI aceptada a la administración central de la jurisdicción en la que estén establecidas;
 - c) si los emisores o avalistas son entidades del sector público conforme al CRR no comprendidas en las letras a) y b), no se obtendrá ninguna evaluación crediticia implícita y se tratará a esas entidades como si fueran del sector privado.
3. Si los instrumentos de deuda se han emitido o están garantizados por sociedades no financieras establecidas en un Estado miembro cuya moneda es el euro, el Eurosistema evaluará la calidad crediticia basándose en las normas de evaluación crediticia aplicables a la calificación crediticia de créditos del capítulo 2 del título III. Los activos con relación a los cuales se evalúa la calidad crediticia de conformidad con las normas del presente apartado no se incluirán en la lista pública de activos negociables admisibles.

Cuadro 9

Evaluaciones crediticias implícitas para emisores o avalistas sin calificación crediticia de ECAI

	Clases de emisores o avalistas con arreglo al Reglamento (UE) nº 575/2013	Obtención por el ECAF de una evaluación crediticia implícita del emisor o avalista de la clase correspondiente
Clase 1	Administraciones regionales o locales o entidades del sector público conforme al CRR que, de acuerdo con las autoridades competentes, puedan recibir igual tratamiento que la administración central a efectos de las exigencias de capital	Se les asigna la evaluación crediticia por ECAI de la administración central del país en que están establecidas

	Clases de emisores o avalistas con arreglo al Reglamento (UE) n° 575/2013	Obtención por el ECAF de una evaluación crediticia implícita del emisor o avalista de la clase correspondiente
Clase 2	Administraciones regionales o locales o entidades del sector público conforme al CRR que, de acuerdo con las autoridades competentes, puedan recibir igual tratamiento que las entidades de crédito a efectos de las exigencias de capital	Se les asigna la categoría (*) de calidad crediticia inmediatamente inferior a la correspondiente a la calificación crediticia por ECAI de la administración central del país en que están establecidas
Clase 3	Otras entidades del sector público conforme al CRR	Se tratan como emisores o deudores del sector privado

(*) La información sobre las categorías de la calidad crediticia se publica en la dirección del BCE en internet.

Artículo 88

Exigencias adicionales de calidad crediticia para los bonos de titulización de activos

1. Para los bonos de titulización de activos, la evaluación crediticia se basará en una calificación crediticia de emisión pública explicada en un informe público de calificaciones crediticias, es decir, un informe de emisión. El informe público de calificaciones crediticias incluirá un estudio completo de los aspectos estructurales y jurídicos, una evaluación detallada del conjunto de activos de garantía, un análisis de los participantes en la operación, y un análisis de cualesquiera otros detalles relevantes de la operación.

2. Además del requisito del apartado 1, para los bonos de titulización de activos se requerirán informes periódicos de vigilancia publicados por ECAI aceptadas. Estos informes se publicarán dentro de las cuatro semanas posteriores a la fecha del pago del cupón de los bonos de titulización de activos. La fecha de referencia de estos informes será la fecha del pago del cupón más reciente, excepto para los bonos de titulización de activos en los que se pague el cupón mensualmente, en cuyo caso el informe de vigilancia se publicará al menos trimestralmente. Los informes de vigilancia incluirán al menos los datos clave de la operación, p. ej., la composición del conjunto de activos de garantía, los participantes en la operación, la estructura de capital, y los datos de rendimiento.

TÍTULO III

CRITERIOS DE ADMISIBILIDAD Y EXIGENCIAS DE CALIDAD CREDITICIA DE LOS ACTIVOS NO NEGOCIABLES

CAPÍTULO 1

Criterios de admisibilidad de los activos no negociables

Sección 1

Criterios de admisibilidad de los créditos

Artículo 89

Tipo de activo admisible

1. El tipo de activo admisible será un crédito que sea una obligación de un deudor frente a una entidad de contrapartida.

2. Serán admisibles los créditos cuyo saldo se reduce con el paso del tiempo, es decir, los créditos en los que el principal y los intereses se amortizan de acuerdo con un calendario definido previamente, así como las líneas de crédito en el importe dispuesto.

3. No serán admisibles los descubiertos en cuentas corrientes, las cartas de crédito y las líneas de crédito en el importe no dispuesto, por ejemplo, líneas de créditos renovables no dispuestas, que autorizan el uso de crédito pero no son créditos *per se*.

4. Serán admisibles las participaciones en préstamos sindicados. A efectos de la presente sección, una participación en un préstamo sindicado es un crédito que resulta de la participación de un prestamista en un préstamo concedido por un sindicato de prestamistas.

5. Podrán ser activos admisibles los créditos concedidos en contextos distintos de una mera relación crediticia. Los derechos inherentes a ciertas estructuras de arrendamiento financiero o factoraje podrán ser activos admisibles si son créditos. Los derechos adquiridos por factoraje solo serán activos admisibles en la medida en que sean efectivamente créditos y no derechos de otra clase, tales como el derecho al precio de adquisición.

*Artículo 90***Principal y cupones de los créditos**

Para ser admisibles, los créditos cumplirán hasta su amortización los siguientes requisitos:

- a) tener un principal fijo no sometido a condiciones, y
- b) tener un tipo de interés de los siguientes que no pueda resultar en un flujo financiero negativo:
 - i) «cupón cero»,
 - ii) fijo,
 - iii) variable, es decir, vinculado a otro tipo de interés o a la tasa de inflación.

*Artículo 91***No subordinación**

No se admitirán los créditos cuyos pagos de principal o intereses estén subordinados a lo siguiente: a) los derechos de los tenedores de otras obligaciones no garantizadas del deudor, incluidas otras participaciones o subparticipaciones en el mismo préstamo sindicado, y b) los derechos de los tenedores de instrumentos de deuda del mismo emisor.

*Artículo 92***Exigencias de calidad crediticia de los créditos**

La calidad crediticia de los créditos se evaluará sobre la base de la calidad crediticia del deudor o avalista. El deudor o avalista pertinente cumplirá las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema especificadas en las normas del ECAF aplicables a los créditos, establecidas en el capítulo 2 del título III de la parte 4.

*Artículo 93***Importe mínimo de los créditos**

Para uso nacional, los créditos alcanzarán en el momento de su aportación como activo de garantía por la entidad de contrapartida un umbral mínimo establecido por el BCN de origen. Para uso transfronterizo, se aplicará un umbral mínimo de 500 000 euros.

*Artículo 94***Moneda de denominación de los créditos**

Los créditos se denominarán en euros o en una de las antiguas monedas de los Estados miembros cuya moneda es el euro.

*Artículo 95***Tipo de deudor o avalista**

1. Los deudores o avalistas de créditos admisibles serán sociedades no financieras, entidades del sector público, bancos multilaterales de desarrollo u organizaciones internacionales. A efectos del presente artículo, el Eurosistema podrá reconocer a un banco multilateral de desarrollo o a una organización internacional conforme a lo dispuesto en el artículo 69, apartado 2.
2. Si un crédito tiene más de un deudor, cada uno será solidariamente responsable de la devolución total del crédito.

*Artículo 96***Ubicación del deudor o avalista**

1. El deudor del crédito estará establecido en un Estado miembro cuya moneda es el euro.

2. El avalista del crédito también estará establecido en un Estado miembro cuya moneda es el euro salvo que no se necesite aval para establecer las exigencias de calidad crediticia de activos no negociables porque haya una evaluación crediticia adecuada del deudor.

3. Para los deudores o avalistas que sean bancos multilaterales de desarrollo u organizaciones internacionales no se aplicarán las normas de los apartados 1 y 2, y el crédito será admisible independientemente de la ubicación del deudor o avalista.

Artículo 97

Legislación aplicable

El contrato de crédito y el contrato suscrito entre la entidad de contrapartida y el BCN de origen por el que el crédito se aporta como activo de garantía se regirán por la legislación de un Estado miembro cuya moneda es el euro. Además, no serán más de dos las legislaciones aplicables a:

- a) la entidad de contrapartida,
- b) el acreedor,
- c) el deudor,
- d) el avalista (en su caso),
- e) el contrato de crédito,
- f) el acuerdo entre la entidad de contrapartida y el BCN de origen por el que se aporta el crédito como activo de garantía.

Artículo 98

Gestión

Los créditos se gestionarán de conformidad con los procedimientos del Eurosistema establecidos en la documentación nacional pertinente de los BCN.

Artículo 99

Requisitos jurídicos adicionales de los créditos

1. A fin de asegurar que se constituye un derecho de garantía válido respecto del crédito que puede ejecutarse sin demora en caso de incumplimiento de la entidad de contrapartida, deberán cumplirse los requisitos jurídicos adicionales siguientes:

- a) verificación de la existencia del crédito,
- b) notificación al deudor de la aportación del crédito como activo de garantía o del registro de su aportación,
- c) ausencia de restricciones a la aportación del crédito como activo de garantía,
- d) ausencia de restricciones a la ejecución del crédito;
- e) ausencia de restricciones relacionadas con el secreto bancario y la confidencialidad.

2. El contenido de estos requisitos jurídicos se establece en los artículos 100 a 105. La documentación nacional pertinente de los BCN detalla los rasgos específicos de las jurisdicciones nacionales sobre este particular.

Artículo 100

Verificaciones de los procedimientos de presentación de créditos

Los BCN o los supervisores o los auditores externos efectuarán una única verificación de la pertinencia de los procedimientos empleados por las entidades de contrapartida para presentar al Eurosistema la información sobre los créditos.

Artículo 101

Verificación de la existencia del crédito

1. Los BCN tomarán como mínimo todas las medidas siguientes para verificar la existencia de créditos aportados como activos de garantía:
 - a) obtendrán confirmación escrita de las entidades de contrapartida, al menos trimestralmente, de lo siguiente:
 - i) la existencia del crédito (esta confirmación puede reemplazarse por el cotejo de la información mantenida en los registros centrales de crédito donde existan),
 - ii) el cumplimiento por el crédito de los criterios de admisibilidad aplicados por el Eurosistema,
 - iii) que el crédito no se utiliza simultáneamente como activo de garantía en beneficio de ningún tercero y que la entidad de contrapartida no aportará el crédito como activo de garantía para ningún tercero,
 - iv) que la entidad de contrapartida se compromete a comunicar al BCN pertinente, a más tardar durante el siguiente día hábil, cualquier circunstancia que afecte sustancialmente a la relación contractual entre la entidad de contrapartida y el BCN, en particular los pagos anticipados totales o parciales, las rebajas de calificación y los cambios sustanciales en las condiciones del crédito;
 - b) los BCN, o los registros centrales de crédito, autoridades competentes de supervisión bancaria o auditores externos, efectuarán comprobaciones aleatorias de la calidad y precisión de la confirmación escrita de las entidades de contrapartida mediante la entrega de documentación física o mediante visitas *in situ*. La información comprobada relativa a cada crédito comprenderá como mínimo las características que determinan su existencia y admisibilidad. Para las entidades de contrapartida con sistemas basados en calificaciones internas aprobados por el ECAF, se efectuarán comprobaciones adicionales de la evaluación crediticia que incluirán comprobaciones de la probabilidad de incumplimiento de los deudores de créditos utilizados como activo de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema.
2. En el caso de las comprobaciones conforme al artículo 100 o el apartado 1, letras a) y b), llevadas a cabo por BCN, supervisores, auditores externos o registros centrales de crédito, quienes las efectúen estarán autorizados para ello, en caso necesario por contrato o con arreglo a los requisitos nacionales aplicables.

Artículo 102

Validez del acuerdo de garantía sobre el crédito

El acuerdo de garantía sobre el crédito será válido entre la entidad de contrapartida y el BCN pertinente conforme a la legislación nacional aplicable. La entidad de contrapartida o el cesionario, según proceda, cumplirán todas las formalidades jurídicas necesarias para asegurar la validez del acuerdo y la aportación del crédito como activo de garantía.

Artículo 103

Plena eficacia de la movilización frente a terceros

1. El acuerdo de garantía sobre el crédito aportado como activo de garantía será válido frente a terceros conforme a la legislación nacional aplicable. La entidad de contrapartida o el cesionario, según proceda, cumplirán todas las formalidades necesarias para asegurar la validez de la garantía.
2. En lo que se refiere a la notificación al deudor, se aplicará lo siguiente dependiendo de la legislación nacional aplicable:
 - a) si la notificación al deudor o el registro público de la aportación del crédito como activo de garantía son necesarios para asegurar la plena eficacia de la garantía frente a terceros y, en concreto, la prioridad del derecho de garantía del BCN de origen frente a otros acreedores, el requisito de notificación o registro se cumplirá antes o en el momento de la aportación efectiva del crédito como activo de garantía;
 - b) si no se requiere notificación previa al deudor o registro público de la aportación del crédito como activo de garantía de conformidad con la letra a), con arreglo a lo especificado en la documentación nacional aplicable, se exigirá notificación posterior. Por notificación posterior se entenderá que la entidad de contrapartida o el BCN de origen notificarán al deudor, con arreglo a lo especificado en la documentación nacional, la movilización del crédito como activo de garantía por la entidad de contrapartida en beneficio del BCN inmediatamente después de un caso de incumplimiento o similar conforme se detalle en la documentación nacional aplicable;

- c) los BCN podrán decidir exigir notificación previa o registro público antes o en el momento de la aportación incluso cuando estas formalidades no sean necesarias para los fines de la letra a);
 - d) para los créditos que sean instrumentos al portador, el BCN de origen podrá exigir que estos se transfieran físicamente a él o a un tercero antes o en el momento de la movilización efectiva. Los requisitos de notificación establecidos en las letras a) y b) no se aplicarán a los créditos que sean instrumentos al portador.
3. Lo que antecede son requisitos mínimos. Los BCN podrán decidir exigir notificación previa o registro en los casos expuestos, incluido el de instrumentos al portador.

Artículo 104

Ausencia de restricciones a la aportación y ejecución de créditos

1. Los créditos serán plenamente transferibles y aportables como activo de garantía sin restricciones en beneficio del Eurosistema. El acuerdo de crédito u otras disposiciones contractuales entre la entidad de contrapartida y el deudor no contendrán ninguna disposición restrictiva de la aportación como activo de garantía salvo que la legislación nacional establezca que las restricciones contractuales de esa clase se entienden sin perjuicio de la aportación de los activos de garantía en beneficio del Eurosistema.
2. El acuerdo de crédito u otras disposiciones contractuales entre la entidad de contrapartida y el deudor no contendrán ninguna disposición restrictiva, sea de forma, plazo u otra índole, de la ejecución del crédito utilizado como activo de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema.
3. Sin perjuicio de los apartados 1 y 2, las disposiciones restrictivas de la cesión de participaciones en préstamos sindicados a bancos, instituciones financieras y entidades que participen de forma habitual o se hayan constituido para la creación, adquisición o inversión en préstamos, valores u otros activos financieros, no se considerarán restricciones a la ejecución del crédito.
4. Sin perjuicio de los apartados 1 y 2, los agentes encargados del cobro y reparto de pagos y la administración del préstamo no se considerarán restricciones a la movilización y ejecución de una participación en un préstamo sindicado siempre que: a) el agente encargado sea una entidad de crédito ubicada en la Unión, y b) la relación de administración entre el miembro pertinente del sindicato y el agente encargado pueda transferirse junto a o como parte de la participación en el préstamo sindicado.

Artículo 105

Ausencia de restricciones de secreto bancario y confidencialidad

La entidad de contrapartida y el deudor deberán haber acordado contractualmente que el deudor consienta de forma incondicional que la entidad de contrapartida divulgue al Eurosistema los detalles del crédito y del deudor requeridos por el BCN de origen con el fin de asegurar la válida constitución de un derecho de garantía sobre el crédito y su fácil ejecución en caso de incumplimiento de la entidad de contrapartida. Esta exigencia no será necesaria si, según lo especificado en la documentación nacional aplicable del BCN de origen, la legislación nacional aplicable garantiza el suministro sin restricciones de esa información.

Sección 2

Criterios de admisibilidad de los depósitos a plazo

Artículo 106

Criterios de admisibilidad de los depósitos a plazo

Los depósitos a plazo conforme se describen en el artículo 12 mantenidos por una entidad de contrapartida serán admisibles como activo de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema.

Sección 3

Criterios de admisibilidad de los RMBD*Artículo 107***Criterios de admisibilidad de los RMBD**

1. El RMBD será un pagaré o una letra de cambio que están garantizados por un fondo de préstamos hipotecarios residenciales sin estar plenamente titulizados. Será posible la sustitución de activos del fondo subyacente, y se habilitará un mecanismo para asegurar que el BCN de origen tenga prioridad sobre todos los acreedores salvo los exentos por razones de orden público.
2. Los RMBD tendrán un principal fijo no sometido a condiciones y un tipo de interés que no pueda dar lugar a un flujo financiero negativo.
3. Los RMBD cumplirán las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema especificadas para ellos en las normas del ECAF y establecidas en el capítulo 2 del título III de la parte 4.
4. Los RMBD serán emitidos por entidades de crédito que sean entidades de contrapartida establecidas en un Estado miembro cuya moneda es el euro.
5. Los RMBD se denominarán en euros o en una de las antiguas monedas de los Estados miembros cuya moneda es el euro.
6. El emisor del RMBD autocertificará al menos trimestralmente que los préstamos hipotecarios residenciales que formen el conjunto de activos de garantía cumplen los criterios de admisibilidad especificados en las disposiciones nacionales adoptadas por el BCN de origen y en los que se basa la evaluación crediticia.
7. Los procedimientos de movilización, utilización y tramitación de los RMBD estarán sujetos a los procedimientos del Eurosistema según se definen en la documentación nacional del BCN de origen.

*CAPÍTULO 2****Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los activos no negociables****Artículo 108***Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los activos no negociables**

Para ser admisibles, los activos no negociables cumplirán los siguientes requisitos de calidad crediticia del Eurosistema:

- a) para los créditos, la calidad crediticia se evaluará sobre la base de la calidad crediticia del deudor o avalista, quienes tendrán al menos la categoría 3 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema;
- b) para los RMBD, la calidad crediticia equivaldrá al menos a la categoría 2 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema.

Sección 1

Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los créditos*Artículo 109***Normas generales para la evaluación crediticia de los créditos**

1. El Eurosistema evaluará la calidad crediticia de los créditos basándose en la calidad crediticia de los deudores o avalistas conforme al sistema o fuente de evaluación seleccionado por la entidad de contrapartida de conformidad con el artículo 110.
2. Las entidades de contrapartida informarán al BCN pertinente durante el día hábil siguiente de toda circunstancia relativa al crédito, inclusive la mora del deudor del crédito movilizado como activo de garantía, de la que tengan conocimiento, y, si el BCN pertinente lo solicita, retirarán o sustituirán los activos.
3. Las entidades de contrapartida garantizarán que utilizan la evaluación crediticia de los deudores o avalistas del crédito aportado como activo de garantía más reciente disponible conforme al sistema o fuente de evaluación seleccionado.

*Artículo 110***Selección del sistema o fuente de evaluación crediticia**

1. Las entidades de contrapartida que movilicen créditos como activo de garantía seleccionarán un sistema de evaluación crediticia de una de las cuatro fuentes de evaluación crediticia aceptadas por el Eurosistema de conformidad con los criterios generales de aceptación del título V de la parte 4. Cuando las entidades de contrapartida seleccionen una fuente ECAI, podrán utilizar cualquier sistema ECAI.
2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 1, los BCN podrán permitir a las entidades de contrapartida que utilicen más de un sistema o fuente de evaluación crediticia cuando así lo pidan por solicitud motivada al BCN de origen acompañada de una justificación adecuada basada en la falta de cobertura del sistema o fuente de evaluación crediticia «principal».
3. Cuando las entidades de contrapartida puedan utilizar más de un sistema o fuente de evaluación de la calidad crediticia, el sistema o fuente «principal» deberá ser el que evalúe la calidad crediticia del mayor número de deudores de los créditos movilizados como activo de garantía. Si se dispone de una evaluación crediticia de deudor o avalista procedente de este sistema o fuente principal, solo esta evaluación crediticia determinará la admisibilidad y los recortes de valoración del deudor o el avalista.
4. Las entidades de contrapartida utilizarán durante un período mínimo de 12 meses los sistemas o fuentes de evaluación crediticia seleccionados.
5. Transcurrido el período al que se refiere el apartado 4, las entidades de contrapartida podrán presentar al BCN de origen una solicitud expresa y motivada para cambiar el sistema o fuente de evaluación de la calidad crediticia seleccionado.
6. En determinadas circunstancias, en especial cuando una entidad de contrapartida introduce gradualmente su sistema basado en calificaciones internas o empieza a utilizar créditos como activos de garantía, y previa solicitud motivada, el BCN podrá excepcionalmente eximir a la entidad de contrapartida del cumplimiento del período mínimo de 12 meses establecido en el apartado 4 y permitirle cambiar el sistema o fuente seleccionado de evaluación crediticia dentro de ese período.
7. Si ha elegido una fuente de evaluación crediticia ECAI, la entidad de contrapartida podrá utilizar una calificación ECAI de deudor o avalista. Si existen múltiples calificaciones ECAI de deudor o avalista para el mismo crédito, podrá utilizarse la mejor calificación ECAI disponible.

*Artículo 111***Evaluación crediticia de créditos con entidades del sector público o sociedades no financieras como deudores o avalistas**

1. El Eurosistema evaluará la calidad de los créditos que tengan por deudores o avalistas entidades del sector público de conformidad con las siguientes normas, aplicadas en el siguiente orden:
 - a) si existe una evaluación crediticia por el sistema o fuente seleccionado por la entidad de contrapartida, el Eurosistema la utilizará para determinar si la entidad del sector público que actúa como deudor o avalista cumple las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para activos no negociables establecidas en el artículo 108;
 - b) a falta de evaluación crediticia según la letra a), el Eurosistema utilizará una evaluación crediticia de la entidad del sector público que actúe como deudor o avalista emitida por un sistema ECAI aceptado;
 - c) a falta de evaluación crediticia disponible con arreglo a las letras a) o b), se aplicará a la entidad del sector público que actúe como deudor o avalista el procedimiento establecido en el artículo 87 para activos negociables.
2. El Eurosistema evaluará la calidad de los créditos con sociedades no financieras como deudores o avalistas como sigue: la evaluación crediticia emitida por el sistema o fuente de evaluación crediticia seleccionado por la entidad de contrapartida cumplirá las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para activos no negociables establecidas en el artículo 108.

Sección 2

Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los RMBD*Artículo 112***Establecimiento de las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los RMBD**

Con el fin de cumplir las exigencias de calidad crediticia establecidas en el artículo 108, el BCN de origen evaluará la calidad crediticia de los RMBD basándose en un marco de evaluación de la calidad crediticia específico de la jurisdicción de que se trate, establecido en la documentación nacional aplicable.

TÍTULO IV

AVALES PARA ACTIVOS NEGOCIABLES Y NO NEGOCIABLES*Artículo 113***Exigencias aplicables a los avales**

1. Las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema podrán establecerse en función de la evaluación crediticia del avalista de conformidad con los artículos 82 a 84 para los activos negociables y con el artículo 108 para los créditos.
2. Los avales exigidos para establecer las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema cumplirán lo dispuesto en el presente título.
3. A efectos del apartado 1, el avalista pertinente se evaluará de forma separada en función de su calificación crediticia y cumplirá las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema.

*Artículo 114***Características del aval**

1. De conformidad con las condiciones del aval, el avalista ofrecerá una garantía a primer requerimiento incondicional e irrevocable respecto de las obligaciones del emisor o deudor en relación con el pago del principal, los intereses y cualesquiera otras cantidades debidas conforme al activo negociable o al crédito a su titular o acreedor hasta el cumplimiento íntegro de esas obligaciones. A este respecto, no se exigirá que el aval sea específico para el activo negociable o el crédito sino que pueda aplicarse únicamente al emisor o deudor siempre que el activo negociable o el crédito esté cubierto por el aval.
2. El aval será exigible a primer requerimiento independientemente del activo negociable o crédito avalados. Los avales otorgados por entidades del sector público con derecho a recaudar impuestos serán exigibles a primer requerimiento o con prontitud y puntualidad nada más producirse cualquier incumplimiento.
3. El aval será legalmente válido, vinculante y ejecutable frente al avalista.
4. El aval se registrará por la legislación de un Estado miembro.
5. Si el avalista no es una entidad del sector público con derecho a recaudar impuestos, se enviará al BCN pertinente una confirmación legal de su validez, efecto vinculante y ejecutabilidad, en forma y fondo aceptables para el Eurosistema, antes de que los activos negociables o el crédito respaldados por el aval puedan considerarse admisibles. La confirmación legal señalará además que el aval no es personal y que solo es susceptible de ejecución por el titular del activo negociable o el acreedor del crédito. Si el avalista está establecido en una jurisdicción distinta de la jurisdicción de la legislación que rige el aval, la confirmación legal confirmará también que el aval es válido y ejecutable según la legislación de la jurisdicción en la que está establecido el avalista. En el caso de los activos negociables, la entidad de contrapartida enviará la confirmación legal para su revisión al BCN que informa del activo pertinente respaldado por aval para su inclusión en la lista de activos admisibles. En el caso de los créditos, la entidad de contrapartida que desee movilizar el crédito enviará la confirmación legal para su revisión al BCN de la jurisdicción de la legislación que rige el crédito. La exigencia de ejecutabilidad estará sujeta a las leyes de insolvencia o quiebra, a los principios generales de equidad y a otras leyes y principios similares aplicables al avalista y que afectan en general a los derechos de los acreedores frente al avalista.

*Artículo 115***No subordinación de las obligaciones del avalista**

Las obligaciones del avalista en virtud del aval tendrán como mínimo la misma consideración y las mismas condiciones que sus demás obligaciones no garantizadas.

*Artículo 116***Exigencias de calidad crediticia para el avalista**

El avalista cumplirá las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema especificadas en las normas ECAF para avalistas de activos negociables establecidas en los artículos 82 a 84 o las normas para avalistas de créditos establecidas en el artículo 108.

*Artículo 117***Tipo de avalista**

El avalista será:

- a) para los activos negociables de conformidad con el artículo 69: el banco central de un Estado miembro, una entidad del sector público, una agencia, una entidad de crédito, una institución financiera distinta de una entidad de crédito, una sociedad no financiera, un banco multilateral de desarrollo o una organización internacional;
- b) para los créditos de conformidad con el artículo 95: una sociedad no financiera, una entidad del sector público, un banco multilateral de desarrollo o una organización internacional.

*Artículo 118***Ubicación del avalista**

1. El avalista estará establecido:
 - a) en el caso de activos negociables de conformidad con el artículo 70, en el EEE, salvo que no se necesite aval para establecer las exigencias de calidad crediticia de un instrumento de deuda específico. La posibilidad de utilizar una calificación por ECAI de avalista para establecer las exigencias de calidad crediticia pertinentes para activos negociables se aborda en el artículo 84;
 - b) para los instrumentos de deuda avalados por sociedades no financieras para las que una ECAI aceptada no haya proporcionado una evaluación crediticia de la emisión, el emisor o el avalista de conformidad con el artículo 70, el avalista estará establecido en un Estado miembro cuya moneda es el euro;
 - c) en el caso de créditos de conformidad con el artículo 96, en un Estado miembro cuya moneda es el euro, salvo que no se necesite aval para establecer las exigencias de calidad crediticia de los activos no negociables. La opción de utilizar una calificación crediticia de avalista para establecer las exigencias de calidad crediticia pertinentes para créditos se establece en el artículo 108.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, de conformidad con los artículos 70 y 96, los bancos multilaterales de desarrollo y las organizaciones internacionales serán avalistas admisibles independientemente de su ubicación.

TÍTULO V**SISTEMA DE EVALUACIÓN DEL CRÉDITO DEL EUROSISTEMA PARA ACTIVOS ADMISIBLES***Artículo 119***Sistemas y fuentes de evaluación crediticia aceptados**

1. La información de evaluación crediticia en la que el Eurosistema base la evaluación de la admisibilidad de los activos como garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema procederá de sistemas de evaluación crediticia pertenecientes a una de las cuatro fuentes siguientes:
 - a) instituciones externas de evaluación del crédito (ECAI);
 - b) sistemas internos de evaluación del crédito (ICAS);

- c) sistemas basados en calificaciones internas de las entidades de contrapartida;
 - d) herramientas externas de calificación (RT).
2. Cada fuente de evaluación crediticia enumerada en el apartado 1 puede incluir varios sistemas de evaluación crediticia. Los sistemas de evaluación crediticia cumplirán los criterios de aceptación establecidos en el presente título. En la dirección del BCE en internet se publicará una lista de los sistemas de evaluación crediticia aceptados, es decir, una lista de ECAI, ICAS y RT que cumplen los criterios de aceptación.
3. Todos los sistemas aceptados estarán sujetos al proceso de vigilancia del desempeño del ECAF establecido en el artículo 126.
4. Por la publicación de información sobre los sistemas de evaluación crediticia aceptados en conjunción con sus operaciones de crédito, el Eurosistema no asumirá ninguna responsabilidad por su evaluación de los sistemas de evaluación crediticia aceptados.
5. En caso de incumplimiento de las normas y procedimientos del ECAF, el sistema de evaluación crediticia de que se trate podrá ser excluido de los sistemas aceptados del ECAF.

Artículo 120

Criterios generales de aceptación de las ECAI como sistemas de evaluación crediticia

1. A efectos del ECAF, los criterios generales de aceptación de las ECAI serán los siguientes:
- a) las ECAI estarán registradas o certificadas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1060/2009.
 - b) las ECAI cumplirán criterios operativos y proporcionarán una cobertura adecuada con el fin de garantizar la aplicación eficiente del ECAF. En concreto, la utilización de una evaluación crediticia de una ECAI estará sujeta a la disponibilidad por el Eurosistema de información sobre esa evaluación y de información para su comparación y asignación, es decir, para establecer la correspondencia entre la evaluación y las categorías de calidad crediticia del Eurosistema, y para el proceso de vigilancia del desempeño con arreglo al artículo 126.
2. El Eurosistema se reservará el derecho a decidir si acepta a una ECAI a efectos del ECAF tomando en consideración, entre otros factores, los criterios y normas del proceso de vigilancia del desempeño del ECAF.
3. Junto con los datos suministrados para la vigilancia del desempeño del ECAF de conformidad con el artículo 126, la ECAI enviará una certificación firmada por su consejero delegado, o por signatario autorizado responsable de las funciones de auditoría o cumplimiento dentro de la ECAI, por la que se confirme la exactitud y validez de la información suministrada para la vigilancia del desempeño.

Artículo 121

Criterios generales de aceptación y procedimientos operativos de los ICAS de los BCN

1. Los BCN podrán decidir utilizar su propio ICAS con fines de evaluación crediticia. La decisión de un BCN de utilizar su propio ICAS estará sujeta a un procedimiento de validación por el Eurosistema.
2. La evaluación crediticia por medio de ICAS podrá efectuarse por adelantado o a petición expresa de una entidad de contrapartida mediante la presentación del activo al BCN que utiliza ICAS (el BCN del ICAS).
3. En relación con el apartado 2, al presentarse un activo al BCN del ICAS en relación con el cual deba evaluarse la admisibilidad del deudor o avalista, el BCN del ICAS informará a la entidad de contrapartida bien de su admisibilidad, bien del tiempo necesario para determinar su evaluación crediticia. Si el ICAS tiene un ámbito de actuación limitado y únicamente evalúa cierto tipo de deudores o avalistas, o si el BCN del ICAS no puede recibir la información y los datos necesarios para su evaluación crediticia, el BCN del ICAS informará de ello a la entidad de contrapartida sin demora. En ambos casos, el deudor o avalista pertinente se considerará inadmisibles salvo que los activos cumplan las exigencias de calidad crediticia de un sistema o fuente de evaluación crediticia alternativo que la entidad de contrapartida pueda

utilizar conforme al artículo 110. Si los activos movilizados se convierten en inadmisibles debido al deterioro de la solvencia del deudor o avalista, se eliminarán lo antes posible. Ya que no hay ni una relación contractual entre las sociedades no financieras y el BCN del ICAS ni una obligación legal de estas sociedades de proporcionar información que no sea pública a dicho banco, la información se proporcionará de forma voluntaria.

4. En los países en que los RMBD se movilicen como activo de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema, el BCN de origen aplicará un marco de evaluación crediticia de este tipo de activo de conformidad con el ECAF. Dicho marco estará sujeto a un procedimiento de validación por el Eurosistema y a un proceso anual de vigilancia del desempeño, como se detalla en el artículo 126.

Artículo 122

Criterios generales de aceptación de los sistemas basados en calificaciones internas

1. Para que un sistema basado en calificaciones internas obtenga la aprobación del ECAF, la entidad de contrapartida deberá presentar una solicitud al BCN de origen.

2. La exigencia del apartado 1 se aplicará a todas las entidades de contrapartida que pretendan utilizar un sistema basado en calificaciones internas independientemente de su situación de empresa matriz, filial o sucursal y de si el respaldo del sistema basado en calificaciones internas proviene de la autoridad competente en el mismo país, para la empresa matriz y posiblemente para las filiales, o de una autoridad competente en el país de origen de la empresa matriz, para las sucursales y posiblemente para las filiales.

3. La solicitud presentada por la entidad de contrapartida de conformidad con el apartado 1 incluirá los documentos e información siguientes que, en caso necesario, se traducirán a la lengua de trabajo del BCN de origen:

- a) una copia de la decisión de la autoridad competente que autoriza a la entidad de contrapartida a utilizar su sistema basado en calificaciones internas a efectos de las exigencias de capital de forma consolidada y no consolidada, acompañada de cualesquiera condiciones específicas de utilización;
- b) una copia de la evaluación más reciente por la autoridad competente del sistema basado en calificaciones internas de la entidad de contrapartida;
- c) información sobre cualquier cambio en el sistema basado en calificaciones internas de la entidad de contrapartida recomendado o exigido por la autoridad competente, acompañada del plazo de ejecución de los cambios;
- d) información sobre su enfoque acerca de la asignación de probabilidades de incumplimiento a los deudores, así como los datos sobre las calificaciones y las probabilidades anuales asociadas de incumplimiento utilizadas para determinar las calificaciones admisibles.
- e) una copia de la información más reciente del pilar 3 (disciplina de mercado) que la entidad de contrapartida debe publicar regularmente conforme a las exigencias de disciplina de mercado conforme al marco de Basilea III, la Directiva 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 575/2013;
- f) el nombre y dirección de la autoridad competente y el auditor externo;
- g) información sobre las tasas históricas de incumplimiento de las calificaciones del sistema basado en calificaciones internas de la entidad de contrapartida referida a los cinco años naturales anteriores a la solicitud pertinente. Si la autoridad competente concedió la autorización al sistema a efectos de las exigencias de capital durante esos años naturales, la información cubrirá el período transcurrido desde esa autorización. Los datos históricos anuales de las tasas de incumplimiento observadas y la posible información adicional cumplirán las disposiciones para vigilancia del desempeño del artículo 126 como si el sistema basado en calificaciones internas hubiera estado sujeto a esas disposiciones durante ese período de tiempo;
- h) información para la vigilancia del desempeño establecida en el artículo 126 conforme a la solicitada de sistemas basados en calificaciones internas ya aprobados por el ECAF del año natural en curso al tiempo de presentar la solicitud.

4. La entidad de contrapartida no tendrá obligación de presentar la información de las letras a) a c), cuando dicha información la transmita directamente la autoridad competente al BCN de origen a solicitud de este.

5. La solicitud presentada por la entidad de contrapartida según el apartado 1 estará firmada por el consejero delegado, director financiero o directivo de categoría similar de la entidad de contrapartida o por un signatario autorizado en nombre de uno de ellos.

Artículo 123

Obligaciones de presentación de información de las entidades de contrapartida que usen sistemas basados en calificaciones internas

1. Las entidades de contrapartida comunicarán al BCN de origen la información del artículo 122, apartado 3, letras b) a f) anualmente o cuando lo exija el BCN de origen, salvo que la autoridad competente transmita directamente esa información al BCN de origen a solicitud de este.
2. La comunicación anual del apartado 1 estará firmada por el consejero delegado, director financiero o directivo de categoría similar de la entidad de contrapartida o por un signatario autorizado en nombre de uno de ellos. La autoridad competente y, cuando proceda, el auditor externo de la entidad de contrapartida recibirán del Eurosistema copia de esta comunicación.
3. Como parte de la vigilancia habitual de los sistemas basados en calificaciones internas, los BCN inspeccionarán *in situ* y a distancia la información estadística presentada por las entidades de contrapartida a efectos del proceso anual de vigilancia del desempeño. El objetivo de las inspecciones será verificar que los grupos estáticos son correctos, exactos y completos.
4. Las entidades de contrapartida cumplirán cualquier otro requisito operativo especificado en las disposiciones normativas o contractuales aplicadas por el BCN de origen, incluidas las relativas a:
 - a) las comprobaciones *ad hoc* de los procedimientos establecidos para comunicar las características de un crédito al BCN de origen;
 - b) las comprobaciones anuales por el BCN de origen (o, cuando proceda, por la autoridad competente o auditor externo) para determinar la exactitud y validez de los grupos estáticos conforme al anexo IX;
 - c) la presentación, a más tardar el siguiente día hábil, de información relativa a los cambios de admisibilidad y a la retirada inmediata de los créditos pertinentes, en caso necesario;
 - d) las notificaciones al BCN de origen de los hechos o circunstancias que puedan afectar sustancialmente al uso continuado del sistema basado en calificaciones internas a efectos del ECAF o al modo en que el sistema lleva a la determinación de activos de garantía admisibles, incluidos en especial los cambios sustanciales del sistema que puedan afectar a la correspondencia entre las calificaciones o probabilidades de incumplimiento del sistema y la escala de calificación armonizada del Eurosistema.

Artículo 124

Criterios generales de aceptación de las herramientas externas de calificación como sistemas de evaluación crediticia

1. La fuente consistente en herramientas externas de calificación (RT) desarrolladas por terceros comprenderá las entidades que evalúan la calidad crediticia de los deudores utilizando primordialmente y de manera mecánica y sistemática modelos cuantitativos sobre la base de, entre otros datos, las cuentas auditadas, y cuyas evaluaciones crediticias no están destinadas a hacerse públicas.
2. El proveedor de RT que desee participar en el ECAF presentará una solicitud al BCN pertinente utilizando la plantilla facilitada por el Eurosistema, acompañada de la documentación adicional que se especifica en la plantilla disponible en la dirección del BCE en internet.
3. Las entidades de contrapartida que a efectos del ECAF quieran utilizar un proveedor de RT determinado no aceptado por el Eurosistema presentarán una solicitud al BCN pertinente utilizando la plantilla disponible en la dirección del BCE en internet, acompañada de la documentación adicional que se especifica en la plantilla.
4. Respecto a las solicitudes de los apartados 2 y 3, el Eurosistema decidirá si acepta al proveedor de RT basándose en una evaluación del cumplimiento de los criterios de aceptación establecidos por el Eurosistema y publicados en la dirección del BCE en internet.
5. Las entidades de contrapartida que utilicen un proveedor de RT le informarán sin demora de cualquier circunstancia relativa al crédito conocida únicamente por ellas que pueda indicar un deterioro de la calidad crediticia, inclusive la mora de los deudores de los activos admisibles movilizados como activos de garantía.

*Artículo 125***Obligaciones de presentación de información para los proveedores de RT**

1. El proveedor de RT comunicará al BCN pertinente la información necesaria a efectos del informe de vigilancia del desempeño del ECAF junto con una certificación firmada por el consejero delegado, o signatario autorizado responsable de la función de auditoría o cumplimiento de la RT, por la que se confirme la exactitud y validez de los datos de vigilancia del desempeño presentados.
2. El proveedor de RT se comprometerá a mantener registros internos de los grupos estáticos y detalles de incumplimientos durante cinco años.

*Artículo 126***Proceso de vigilancia del desempeño del ECAF**

1. Anualmente, todos los sistemas de evaluación crediticia aceptados se someterán al proceso de vigilancia del desempeño del ECAF, de conformidad con el anexo IX, con el fin de garantizar que la correspondencia entre la información de evaluación crediticia facilitada por el sistema de evaluación crediticia y la escala de calificación armonizada del Eurosistema sigue siendo adecuada y que los resultados de las evaluaciones crediticias son comparables en todos los sistemas y fuentes.
2. El Eurosistema se reserva el derecho a solicitar cualquier información adicional necesaria para ejecutar el proceso de vigilancia del desempeño.
3. El proceso de vigilancia del desempeño podrá resultar en una corrección de la correspondencia entre la información de evaluación crediticia facilitada por el sistema de evaluación crediticia y la escala de calificación armonizada del Eurosistema.
4. El Eurosistema podrá decidir suspender o excluir un sistema de evaluación crediticia basándose en el resultado del proceso de vigilancia del desempeño.
5. En caso de incumplimiento de una norma relativa al proceso de vigilancia del desempeño del ECAF, el sistema de evaluación crediticia pertinente podrá ser excluido de la lista de sistemas aceptados por el ECAF.

TÍTULO VI**MARCO DE CONTROL DE RIESGOS Y VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS NEGOCIABLES Y NO NEGOCIABLES***Artículo 127***Objetivo del marco de control de riesgos y valoración**

1. Los activos admisibles movilizados como activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema estarán sujetos a las medidas de control de riesgos establecidas en el artículo 128, apartado 1, cuyo objetivo es proteger al Eurosistema frente al riesgo de pérdida financiera en caso de incumplimiento de una entidad de contrapartida.
2. El Eurosistema podrá aplicar en cualquier momento las medidas adicionales de control de riesgos del artículo 128, apartado 2, si fuera preciso para garantizar su adecuada protección financiera, de conformidad con el artículo 18.1 de los Estatutos del SEBC. También podrán aplicarse medidas de control de riesgos adicionales al nivel de entidades de contrapartida específicas si fuera necesario para garantizar esa protección.
3. Todas las medidas de control de riesgos aplicadas por el Eurosistema garantizarán condiciones coherentes, transparentes y no discriminatorias para todo tipo de activo admisible movilizado en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro.

*Artículo 128***Medidas de control de riesgos**

1. El Eurosistema aplicará las siguientes medidas de control de riesgos para activos admisibles:
 - a) recortes de valoración;

b) márgenes de variación (ajuste a mercado):

el Eurosistema exigirá que se mantenga en el tiempo el valor de mercado, ajustado por el recorte de valoración, de los activos admisibles utilizados en las operaciones temporales de inyección de liquidez. Si el valor de los activos admisibles, que se mide diariamente, cae por debajo de un nivel determinado, el BCN de origen exigirá a la entidad de contrapartida que presente activos adicionales o efectivo mediante un ajuste de márgenes. De manera similar, si el valor de los activos admisibles supera un nivel determinado después de su revalorización, el BCN podrá devolver el exceso de activos o efectivo;

c) límites al uso de bonos simples emitidos por una entidad de crédito o por cualquier otra entidad con la que la entidad de crédito tenga vínculos estrechos conforme al artículo 138;

d) reducciones de valoración.

2. El Eurosistema podrá aplicar las siguientes medidas adicionales de control de riesgos:

a) márgenes iniciales, es decir, que las entidades de contrapartida aportan activos admisibles cuyo valor es al menos igual a la liquidez proporcionada por el Eurosistema más el valor del margen inicial pertinente;

b) límites en relación con los emisores, deudores o avalistas:

el Eurosistema podrá aplicar otros límites, además de los aplicables al uso de bonos simples conforme al apartado 1, letra c), respecto del riesgo frente a emisores, deudores o avalistas;

c) recortes adicionales;

d) avales adicionales de avalistas que cumplen las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para aceptar ciertos activos;

e) exclusión del uso de ciertos activos como activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema.

CAPÍTULO 1

Medidas de control de riesgos para activos negociables

Artículo 129

Establecimiento de medidas de control de riesgos para activos negociables

1. Con el fin de determinar las medidas de control de riesgos aplicables, los activos negociables admisibles se asignarán a una de las cinco categorías de recortes siguientes, en función del tipo de emisor o el tipo de activo y expuestas en el cuadro 10:

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

b) los instrumentos de deuda emitidos por administraciones regionales y locales, entidades clasificadas como agencias por el Eurosistema, bancos multilaterales de desarrollo y organizaciones internacionales, así como las grandes emisiones de bonos garantizados, se incluirán en la categoría de recorte II;

c) los bonos garantizados tradicionales, otros bonos garantizados y los instrumentos de deuda emitidos por sociedades no financieras se incluirán en la categoría de recorte III;

d) los bonos simples emitidos por entidades de crédito e instituciones financieras distintas de entidades de crédito se incluirán en la categoría de recorte IV;

e) los bonos de titulización de activos se incluirán en la categoría de recorte V independientemente de la clasificación del emisor.

2. Las categorías de recorte para los activos negociables se resumen en el cuadro 10 en función de la clasificación del emisor.

Cuadro 10

Categorías de recorte para activos negociables

Categoría I	Categoría II	Categoría III	Categoría IV	Categoría V
Instrumentos de deuda emitidos por administraciones centrales	Instrumentos de deuda emitidos por administraciones regionales y locales	Bonos garantizados tradicionales y otros bonos garantizados	Bonos simples emitidos por entidades de crédito	Bonos de titulización de activos
Certificados de deuda del BCE	Instrumentos de deuda emitidos por entidades clasificadas como agencias por el Eurosistema	Instrumentos de deuda emitidos por sociedades no financieras	Bonos simples emitidos por instituciones financieras distintas de entidades de crédito	
Certificados de deuda emitidos por los BCN con anterioridad a la fecha de adopción del euro en su Estado miembro respectivo	Instrumentos de deuda emitidos por bancos multilaterales de desarrollo y organizaciones internacionales			
	Grandes emisiones de bonos garantizados			

Artículo 130**Recortes de valoración para activos negociables**

1. Los activos negociables estarán sujetos a recortes de valoración específicos que se aplicarán reduciendo un porcentaje determinado del valor de mercado del activo pertinente. Los recortes de valoración específicos aplicados a los instrumentos de deuda incluidos en las categorías de recorte I a IV, establecidos en el anexo X, difieren en función de algunos o todos los factores siguientes:

- a) vencimiento residual;
- b) estructura del cupón;
- c) categoría de calidad crediticia;
- d) categoría de recorte conforme al artículo 129.

2. Los activos negociables incluidos en la categoría V estarán sujetos a un recorte de valoración del 10 %, independientemente del vencimiento o de la estructura del cupón.

3. 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 estarán sujetos a un recorte adicional de valoración en forma de una reducción de valoración del 5 %.

4. Los bonos garantizados objeto de uso propio estarán sujetos a un recorte de valoración adicional aplicado directamente al valor de toda la emisión del instrumento pertinente en forma de una reducción de valoración de: a) el 8 % para los bonos garantizados objeto de uso propio de las categorías 1 y 2 de calidad crediticia, y b) el 12 % para los bonos garantizados objeto de uso propio de la categoría 3 de calidad crediticia. A efectos del presente apartado, se entenderá por «bonos garantizados objeto de uso propio» los bonos garantizados emitidos por una entidad de contrapartida o por entidades estrechamente vinculadas a ella y utilizados en un porcentaje superior al 75 % del saldo nominal vivo por esa entidad de contrapartida o por las entidades estrechamente vinculadas a ella. Los «vínculos estrechos», a efectos del presente apartado, se determinarán de conformidad con el artículo 138. La reducción de valoración se aplicará a todas las entidades de contrapartida que movilicen el bono garantizado de que se trate.

5. A los activos negociables con cupón variable incluidos en las categorías de recorte I a IV se les aplicará el mismo recorte de valoración que a los activos negociables con cupón fijo correspondientes al grupo de vencimiento residual de cero a un año de la categoría de recorte y de calidad crediticia a la que pertenezca el activo. A efectos del presente artículo, los pagos de cupón cuyo período de revisión sea superior a un año se considerarán como pagos a tipo de interés fijo, y el plazo de vencimiento pertinente a efectos del recorte de valoración aplicable será el vencimiento residual del activo negociable.

6. Los recortes de valoración aplicables a los activos negociables incluidos en las categorías I a IV con más de un tipo de pago de cupón únicamente dependerán de los pagos de cupón que surjan durante el resto de la vida del instrumento. El recorte de valoración aplicable al instrumento equivaldrá al recorte más alto aplicable a un activo negociable con igual vencimiento residual y categoría de calidad crediticia, y podrán considerarse los pagos de cupón de cualquiera de los tipos que sucedan durante el resto de la vida del instrumento.
7. Los niveles de recorte de valoración aplicados a los instrumentos de deuda con cupón fijo también se aplicarán a los instrumentos de deuda en los que el cupón pertinente esté vinculado a instrumentos de deuda indicados con la inflación.
8. No se aplicarán recortes de valoración en las operaciones de absorción de liquidez.

CAPÍTULO 2

Medidas de control de riesgos para activos no negociables

Artículo 131

Establecimiento de medidas de control de riesgos para créditos

1. Los créditos individuales con pagos a tipo de interés fijo y los créditos con pagos a tipo de interés vinculado a la tasa de inflación estarán sujetos a recortes de valoración específicos determinados según el vencimiento residual, la categoría de calidad crediticia y la metodología de valoración aplicada por el BCN, conforme al anexo X.
2. Los créditos individuales con tipo de interés variable estarán sujetos al recorte de valoración aplicado a los créditos con tipo de interés fijo clasificados en el grupo de vencimiento residual de cero a un año correspondiente a la misma categoría de calidad crediticia y la misma metodología de valoración aplicada por el BCN. A efectos del presente artículo, se considerará que un tipo de interés es variable si está vinculado a un tipo de interés de referencia y su período de revisión no es superior a un año. Si el período de revisión es superior a un año se considerará que el tipo de interés es fijo, y el vencimiento a los efectos de la aplicación del recorte de valoración será el vencimiento residual del crédito.
3. El recorte de valoración aplicado a un crédito con más de un tipo de pago de intereses dependerá únicamente de los pagos de intereses durante la vida residual del crédito. Si hubiera más de un tipo de pago de intereses durante la vida residual del crédito, el pago de los intereses restantes se considerará un pago a tipo de interés fijo donde el vencimiento pertinente para el recorte será el vencimiento residual del crédito.

Artículo 132

Medidas de control de riesgos para los RMBD

Los RMBD no negociables estarán sujetos a un recorte de valoración del 39,5 %.

Artículo 133

Medidas de control de riesgos para depósitos a plazo

Los depósitos a plazo no estarán sujetos a recortes de valoración, en línea con el enfoque para activos negociables establecido en el artículo 130 para las operaciones de absorción de liquidez.

CAPÍTULO 3

Normas de valoración para activos negociables y no negociables

Artículo 134

Normas de valoración para activos negociables

A efectos de determinar el valor de los activos utilizados como activo de garantía en las operaciones de mercado abierto efectuadas por medio de operaciones temporales, los BCN aplicarán las siguientes normas:

- a) para cada activo negociable admisible, el Eurosistema establecerá el precio más representativo que se utilizará en el cálculo de su valor de mercado;
- b) el valor del activo negociable se calculará sobre la base del precio más representativo en el día hábil anterior a su fecha de valoración. En ausencia de precio representativo de un determinado activo el Eurosistema establecerá su precio teórico;

- c) el valor de mercado o teórico de un activo negociable se calculará teniendo en cuenta los intereses devengados;
- d) en función de diferencias en los sistemas legales y procedimientos operativos nacionales, el tratamiento de los flujos de renta, por ejemplo, los pagos de cupón relacionados con un activo recibidos durante la vida de una operación de crédito del Eurosistema, podrá diferir entre BCN. Si los flujos de renta se transfieren a la entidad de contrapartida, el BCN de origen se asegurará, antes de efectuar las transferencias, de que las operaciones correspondientes seguirán estando totalmente cubiertas por un importe suficiente de activos admisibles. Cada BCN velará por que el efecto económico resultante del tratamiento dado a los flujos de renta sea equivalente al que se alcanzaría si se transfiriesen a la entidad de contrapartida en la fecha de pago.

Artículo 135

Normas de valoración para activos no negociables

El Eurosistema asignará un valor a los activos no negociables correspondiente bien al precio teórico o al saldo vivo.

Artículo 136

Ajustes de los márgenes de garantía

1. Los activos movilizados como activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema estarán sujetos a una valoración diaria por los BCN de conformidad con las normas de valoración establecidas en los artículos 134 y 135. Si se hace uso de servicios tripartitos, el proceso de valoración diaria se delegará en el agente tripartito pertinente y se basará en la información enviada por el BCN pertinente al agente tripartito.
2. Si, después de la valoración y los recortes, los activos movilizados no se ajustan a las exigencias calculadas ese día, deberán efectuarse ajustes de los márgenes de garantía. Si el valor de los activos admisibles movilizados como activos de garantía por una entidad de contrapartida, después de su revalorización, excede el importe debido por la entidad de contrapartida más el margen de variación, el BCN podrá devolver el exceso de activos o cualquier efectivo que la entidad de contrapartida haya aportado para el ajuste de los márgenes de garantía.
3. Con el fin de reducir la frecuencia de estos ajustes, el BCN podrá aplicar un umbral igual al 0,5 % de la liquidez proporcionada. Dependiendo de la legislación nacional aplicable, si el valor de los activos movilizados como activos de garantía cayera por debajo del umbral inferior, el BCN podrá exigir que se efectúen ajustes de los márgenes de garantía bien mediante la aportación de activos adicionales, bien mediante pagos en efectivo, por la entidad de contrapartida. A la inversa, si el valor de los activos aportados en garantía excede el umbral superior, el BCN podrá devolver el exceso de activos (o de efectivo aportado para ajustar los márgenes de garantía) a la entidad de contrapartida.
4. El tipo de interés de la facilidad de depósito se aplicará también a los márgenes de garantía en efectivo.

TÍTULO VII

ACEPTACIÓN DE ACTIVOS DE GARANTÍA NO DENOMINADOS EN EUROS EN CASOS IMPREVISTOS

Artículo 137

Aceptación de activos de garantía no denominados en euros en casos imprevistos

1. El Consejo de Gobierno del BCE podrá decidir aceptar como activos de garantía ciertos activos negociables emitidos en moneda nacional por administraciones centrales del G10 no pertenecientes a la zona del euro. En su decisión, el Consejo de Gobierno del BCE informará a las entidades de contrapartida de:
 - a) los criterios de admisibilidad;
 - b) los procedimientos de selección y movilización;
 - c) las fuentes y principios de valoración;
 - d) las medidas de control de riesgos, y
 - e) procedimientos de liquidación, que sean de aplicación.

2. Se aplicarán los criterios generales de admisibilidad de activos negociables establecidos en el título II de la parte 4, salvo por lo que respecta a que los activos negociables:

- a) se podrán emitir, mantener y liquidar fuera del EEE, y
- b) podrán estar denominados en monedas distintas del euro.

3. Las entidades de contrapartida que sean sucursales de entidades de crédito constituidas fuera del EEE o Suiza no podrán movilizar como activos de garantía los activos negociables del presente artículo.

TÍTULO VIII

NORMAS DE USO DE LOS ACTIVOS ADMISIBLES

Artículo 138

Vínculos estrechos entre las entidades de contrapartida y el emisor, deudor o avalista de los activos admisibles

1. Independientemente de que sean activos admisibles, la entidad de contrapartida no aportará o utilizará como garantía activos emitidos, debidos o avalados por ella misma o por cualquier otra entidad con la que tenga vínculos estrechos.

2. Se entenderá por «vínculos estrechos» cualquiera de las situaciones siguientes en las que la entidad de contrapartida y la otra entidad a que se refiere el apartado 1 estén vinculadas:

- a) cuando la entidad de contrapartida posee directamente, o indirectamente a través de una o más empresas, el 20 % o más del capital de esa otra entidad;
- b) cuando la otra entidad posee directamente, o indirectamente a través de una o más empresas, el 20 % o más del capital de la entidad de contrapartida;
- c) cuando un tercero posee directamente, o indirectamente a través de una o más empresas, el 20 % o más del capital de la entidad de contrapartida y el 20 % o más del capital de la otra entidad.

Para evaluar la existencia de vínculos estrechos en el caso de las multicédulas, el Eurosistema seguirá un planteamiento «transparente», es decir, tendrá en cuenta los vínculos estrechos entre cada emisor de las cédulas subyacentes y la entidad de contrapartida.

3. El apartado 1 no se aplicará en ninguno de los casos siguientes:

- a) vínculos estrechos entre la entidad de contrapartida y una entidad del sector público del EEE con derecho a recaudar impuestos, o, en el caso de un instrumento de deuda avalado por una o más entidades del sector público con derecho a recaudar impuestos, si el aval cumple las características establecidas en el artículo 114;
- b) bonos garantizados que cumplen las exigencias establecidas en el artículo 129, apartados 1 a 3 y 6, del Reglamento (UE) n° 575/2013;
- c) instrumentos de deuda protegidos por salvaguardias legales específicas comparables a las de los bonos garantizados que cumplen las exigencias del artículo 129, apartados 1 a 3 y 6, del Reglamento (UE) n° 575/2013. Estas salvaguardias legales específicas requerirán un conjunto de activos de garantía delimitado que garantice la satisfacción de los derechos de los titulares de los instrumentos en caso de insolvencia del emisor con cargo a dicho conjunto de activos delimitado. El Eurosistema evaluará caso por caso la existencia y comparabilidad de las salvaguardias legales, para las que servirán de marco de referencia las exigencias a que se refiere la letra b), y exigirá una opinión jurídica externa.

Son ejemplos de instrumentos de deuda protegidos por salvaguardias legales específicas comparables a los bonos garantizados de la letra b) los siguientes:

- i) los RMBD no negociables,
- ii) las multicédulas emitidas antes de la fecha de aplicación de la presente orientación cuyas cédulas subyacentes cumplen los criterios establecidos en el artículo 129, apartados 1 a 3 y 6, del Reglamento (UE) n° 575/2013.

*Artículo 139***Uso de bonos simples avalados emitidos por una entidad de contrapartida o una entidad estrechamente vinculada a ella**

1. Los bonos simples emitidos por una entidad de contrapartida o cualquier otra entidad estrechamente vinculada a ella conforme al artículo 138 e íntegramente avalados por una o más entidades del sector público del EEE con derecho a recaudar impuestos no se movilizarán como activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema por esa entidad de contrapartida ya sea:

- a) directamente, o
- b) indirectamente, cuando estén incluidos en un conjunto de bonos de garantía.

2. En casos extraordinarios, el Consejo de Gobierno del BCE podrá decidir exenciones temporales a la restricción del apartado 1 por un máximo de tres años. La entidad de contrapartida acompañará su solicitud de exención de un plan de financiación que indique el modo en que se eliminará gradualmente la movilización de los activos respectivos en los tres años siguientes a la concesión de la exención. Esta solo se concederá cuando la naturaleza de aval otorgado por una o más administraciones centrales, regionales o locales u otras entidades del sector público del EEE con derecho a recaudar impuestos cumpla las exigencias para avales establecidas en el artículo 114.

*Artículo 140***Vínculos estrechos respecto a bonos de titulización de activos y coberturas de riesgo de tipo de cambio**

La entidad de contrapartida no podrá movilizar como activo de garantía un bono de titulización respecto del cual la propia entidad de contrapartida o cualquier entidad con la que tenga vínculos estrechos conforme al artículo 138 proporciona una cobertura en divisas mediante la celebración con el emisor de una operación de cobertura de riesgo de tipo de cambio.

*Artículo 141***Límites a los bonos simples emitidos por entidades de crédito y entidades estrechamente vinculadas con ellas**

1. La entidad de contrapartida no aportará ni utilizará como activos de garantía bonos simples emitidos por una entidad de crédito, o por cualquier otra entidad con la que esta tenga vínculos estrechos, que excedan el 5 % del valor total de los activos utilizados como garantía por esa entidad de contrapartida después del recorte aplicable. Este umbral del 5 % no se aplicará en ninguno de los siguientes casos:

- a) si el valor de esos activos no excede los 50 millones de euros después de cualquier recorte aplicable, o
- b) si esos activos están avalados por una entidad del sector público con derecho a recaudar impuestos mediante un aval que cumple las características establecidas en el artículo 114.

2. A efectos del apartado 1, el establecimiento de un vínculo estrecho entre dos o más emisores de bonos simples solo se considerará pasado un año de la fecha de establecimiento de dicho vínculo.

3. A efectos del presente artículo, «vínculos estrechos» tendrá el mismo significado del artículo 138.

*Artículo 142***Apoyo a la liquidez respecto a los bonos de titulización de activos**

1. Con efectos a partir del 1 de noviembre de 2015, la entidad de contrapartida no podrá movilizar como activo de garantía un bono de titulización de activos si ella misma o cualquier entidad con la que tenga vínculos estrechos proporciona un apoyo a la liquidez conforme se especifica a continuación. El Eurosistema toma en consideración dos formas de apoyo a la liquidez para bonos de titulización de activos: las reservas de efectivo y las facilidades de liquidez.

2. En cuanto al apoyo a la liquidez en forma de reservas de efectivo, la entidad de contrapartida no podrá movilizar como activo de garantía un bono de titulización de activos si se cumplen las tres condiciones siguientes simultáneamente:

- a) la entidad de contrapartida tiene vínculos estrechos con el banco de cuenta del emisor en la operación de bonos de titulización de activos;

- b) el importe actual del fondo de reserva de la operación de bonos de titulización de activos es superior al 5 % del saldo vivo inicial de todos los tramos privilegiados y subordinados de la operación de bonos de titulización de activos;
 - c) el importe actual del fondo de reserva de la operación de bonos de titulización de activos es superior al 25 % del saldo vivo actual de todos los tramos subordinados de la operación de bonos de titulización de activos.
3. En cuanto al apoyo a la liquidez en forma de mecanismos de liquidez, la entidad de contrapartida no podrá movilizar como activo de garantía un bono de titulización de activos si se cumplen las dos condiciones siguientes simultáneamente:
- a) la entidad de contrapartida tiene vínculos estrechos con el proveedor del mecanismo de liquidez;
 - b) el importe actual del mecanismo de liquidez de la operación de bonos de titulización de activos es superior al 20 % del saldo vivo inicial de todos los tramos privilegiados y subordinados de la operación de bonos de titulización de activos.
4. Los vínculos estrechos del presente artículo tendrán el mismo significado que en el artículo 138, apartado 2.

Artículo 143

Disposiciones transitorias relativas al apoyo a la liquidez respecto a los bonos de titulización de activos

1. Hasta que el artículo 142 entre en vigor, se aplicarán las disposiciones transitorias del presente artículo conforme a lo establecido en el artículo 191.
2. La entidad de contrapartida no podrá movilizar bonos de titulización de activos como activos de garantía si ella misma o cualquier entidad con la que tenga vínculos estrechos conforme al artículo 138 proporciona apoyo a la liquidez para el 20 % o más del saldo vivo del bono de titulización de activos.
3. A efectos del presente artículo, se entenderá por «apoyo a la liquidez» cualquier medida estructural destinada a cubrir déficits temporales de flujo de caja que puedan darse durante la vida de la operación.

Artículo 144

No aceptación de activos admisibles por motivos operativos

Independientemente de que un activo sea admisible, el BCN podrá, por motivos operativos, solicitar a la entidad de contrapartida que lo elimine antes de que tenga lugar un flujo financiero, incluido el pago de principal o cupones, como se detalla en la documentación nacional pertinente.

Artículo 145

Notificación, valoración y retirada de activos que son inadmisibles o contravienen las normas de uso de los activos admisibles

1. Si la entidad de contrapartida ha aportado o utilizado activos cuya utilización como activos de garantía no está permitida o ha dejado de estar permitida, inclusive debido a la identidad del emisor, deudor o avalista o a la existencia de vínculos estrechos, informará de ello inmediatamente al BCN de origen.
2. Los activos a que se refiere el apartado 1 se valorarán como iguales a cero a más tardar en la siguiente fecha de valoración, y podrá activarse un ajuste de márgenes de garantía.
3. La entidad de contrapartida que haya aportado o utilizado los activos a que se refiere el apartado 1 los retirará lo antes posible.
4. Las entidades de contrapartida facilitarán al Eurosistema la información exacta y actualizada que afecte al valor de los activos de garantía.

Artículo 146

Sanciones por incumplimiento de las normas de uso de activos admisibles

El incumplimiento de las normas establecidas en el presente título estará sujeto a las sanciones que procedan de conformidad con los artículos 154 a 157. Las sanciones serán aplicables independientemente de que la entidad de contrapartida participe o no activamente en las operaciones de política monetaria.

*Artículo 147***Intercambio de información en el Eurosistema**

A efectos de la ejecución de la política monetaria, en particular para vigilar el cumplimiento de las normas de uso de los activos admisibles, el Eurosistema compartirá la información sobre tenencias de capital suministrada a tal fin por la autoridad competente. Esta información estará sujeta a normas de confidencialidad idénticas a las aplicadas por la autoridad competente.

TÍTULO IX

UTILIZACIÓN TRANSFRONTERIZA DE LOS ACTIVOS ADMISIBLES*Artículo 148***Principios generales**

1. Las entidades de contrapartida podrán utilizar los activos admisibles con carácter transfronterizo en toda la zona del euro en la tramitación de todo tipo de operaciones de crédito del Eurosistema.
2. Las entidades de contrapartida podrán movilizar los activos admisibles que no sean depósitos a plazo para su utilización transfronteriza de conformidad con las normas siguientes:
 - a) los activos negociables se movilizarán por medio de: i) enlaces admisibles (conforme al artículo 150) entre SLV del EEE que han sido evaluados favorablemente con arreglo al Marco de evaluación de usuario del Eurosistema, ii) los procedimientos aplicables del MCBC, iii) enlaces admisibles en combinación con el MCBC;
 - b) los créditos y RMBD se movilizarán de conformidad con los procedimientos aplicables del MCBC, ya que no pueden transferirse a través de SLV.
3. Los activos negociables podrán utilizarse a través de una cuenta de un BCN en un SLV situado en un país que no sea el del BCN en cuestión si el Eurosistema ha autorizado el uso de esa cuenta.
4. Se autorizará al De Nederlandsche Bank a utilizar su cuenta en Euroclear Bank para liquidar operaciones con activos de garantía en eurobonos emitidos en ese DCVI. Se autorizará al Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland a abrir una cuenta similar en Euroclear Bank. Esta cuenta podrá utilizarse para todos los activos admisibles mantenidos en Euroclear Bank, es decir, incluidos los activos admisibles que se le transfieran a través de enlaces admisibles.
5. Las entidades de contrapartida efectuarán la transferencia de activos admisibles a través de sus cuentas de liquidación de valores en un SLV que haya sido evaluado favorablemente con arreglo al Marco de evaluación de usuario del Eurosistema.
6. Las entidades de contrapartida que no tengan una cuenta de custodia en un BCN ni una cuenta de valores en un SLV que haya sido evaluado favorablemente con arreglo al Marco de evaluación de usuario del Eurosistema podrán liquidar las operaciones a través de la cuenta de liquidación de valores o de la cuenta de custodia de una entidad de crédito corresponsal.

*Artículo 149***MCBC**

1. En el MCBC, la relación transfronteriza se dará entre los BCN. Los BCN actuarán como custodios (en adelante, «corresponsales») los unos de los otros y para el BCE en relación con los activos negociables aceptados en su depositario local, agente tripartito o sistema de liquidación. En el MCBC se aplicarán procedimientos específicos para créditos y RMBD. Los detalles sobre el MCBC y los procedimientos aplicables figuran en el anexo VI y en el folleto titulado «Modelo de corresponsalía entre bancos centrales (MCBC) — Procedimientos para las entidades de contrapartida del Eurosistema», disponible en la dirección del BCE en internet.
2. Los activos depositados en un banco central corresponsal solo se emplearán en garantía de operaciones de crédito del Eurosistema.

*Artículo 150***Enlaces admisibles entre SLV**

1. Además del MCBC, las entidades de contrapartida podrán utilizar para la transferencia transfronteriza de activos negociables enlaces que hayan sido evaluados favorablemente con arreglo al Marco de evaluación de usuario del Eurosistema (en adelante, «enlaces admisibles»).

2. Los enlaces admisibles solo podrán establecerse entre SLV que hayan sido evaluados favorablemente con arreglo al Marco de evaluación de usuario del Eurosistema, y comprenderán un conjunto de procedimientos y disposiciones para la transferencia de valores mediante anotaciones en cuenta.
3. Habrá dos tipos de enlaces admisibles establecidos mediante acuerdos contractuales y técnicos entre los SLV implicados:
 - a) enlaces directos establecidos entre dos SLV sin implicar a un intermediario;
 - b) enlaces indirectos que permiten a dos SLV que no están directamente conectados entre sí intercambiar operaciones con valores o transferencias a través de un tercer SLV que actúa como intermediario.
4. Solo serán admisibles los enlaces que hayan sido evaluados y aprobados por el Eurosistema con arreglo al Marco de evaluación de usuario del Eurosistema. El BCE publicará en su dirección en internet la lista actualizada de los enlaces admisibles.
5. Los activos mantenidos a través de enlaces admisibles podrán utilizarse en operaciones de crédito del Eurosistema, así como con otros fines a discreción de la entidad de contrapartida.
6. El anexo VI incluye un cuadro que detalla el uso de enlaces admisibles entre SLV.

Artículo 151

El MCBC en combinación con enlaces admisibles

1. Las entidades de contrapartida podrán hacer uso de los enlaces directos e indirectos a que se refiere el artículo 150 en combinación con el MCBC para la movilización transfronteriza de activos negociables admisibles.
2. Cuando hagan uso de enlaces admisibles entre SLV en combinación con el MCBC, las entidades de contrapartida mantendrán los activos emitidos en el SLV emisor en una cuenta en el SLV inversor, directamente o a través de un custodio. En caso de enlaces admisibles indirectos, un tercer SLV podrá actuar como SLV intermediario.
3. Los activos movilizados según el apartado 2 podrán emitirse en un SLV del EEE no perteneciente a la zona del euro que haya sido evaluado favorablemente con arreglo al Marco de evaluación de usuario del Eurosistema, siempre que se haya evaluado favorablemente un enlace entre el SLV emisor y el SLV inversor con arreglo al Marco de evaluación de usuario del Eurosistema.
4. El anexo VI incluye un cuadro que detalla el uso del MCBC en combinación con enlaces admisibles.

Artículo 152

El MCBC y los servicios tripartitos de gestión de activos de garantía

1. Los servicios transfronterizos tripartitos de gestión de activos de garantía permitirán a una entidad de contrapartida aumentar o reducir el importe de activos de garantía que moviliza con su BCN de origen a través de activos de garantía mantenidos con un agente tripartito.
2. El MCBC (inclusive el MCBC en combinación con enlaces admisibles) podrá servir de base para el uso transfronterizo de los servicios tripartitos de gestión de activos de garantía. El uso transfronterizo de servicios tripartitos de gestión de activos de garantía implicará a un BCN, cuando los servicios tripartitos de gestión de activos de garantía se ofrezcan para su uso transfronterizo en el Eurosistema, que actuará como corresponsal para los BCN cuyas entidades de contrapartida han solicitado utilizar esos servicios tripartitos de gestión de activos de garantía con carácter transfronterizo en operaciones de crédito del Eurosistema. A fin de facilitar el uso transfronterizo de conformidad con el presente apartado, el agente tripartito pertinente deberá ser evaluado favorablemente por el Eurosistema.
3. El anexo VI incluye un cuadro que detalla el uso del MCBC con servicios tripartitos de gestión de activos de garantía.

PARTE 5

SANCIONES EN CASO DE INCUMPLIMIENTO DE SUS OBLIGACIONES POR LAS ENTIDADES DE CONTRAPARTIDA*Artículo 153***Sanciones por incumplimiento de las reservas mínimas**

1. El BCE impondrá sanciones de conformidad con los Reglamentos (CE) n° 2532/98, (CE) n° 2157/1999 (BCE/1999/4), (CE) n° 2531/98 o (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9), a las instituciones que incumplan sus obligaciones conforme a los reglamentos y decisiones del BCE relativos a la aplicación de las reservas mínimas. Las sanciones pertinentes y las normas de procedimiento para su aplicación se especifican en los reglamentos citados.
2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 1, en caso de infracción grave de las exigencias de reservas mínimas, el Eurosistema podrá suspender la participación de la entidad de contrapartida de que se trate en las operaciones de mercado abierto.

*Artículo 154***Sanciones por incumplimiento de ciertas normas operativas**

1. De conformidad con las disposiciones contractuales o normativas aplicadas por el BCN, este impondrá una o más sanciones a la entidad de contrapartida que incumpla cualquiera de las obligaciones siguientes:
 - a) en lo relativo a las operaciones temporales y los swaps de divisas con fines de política monetaria, las obligaciones de garantizar adecuadamente y liquidar el importe adjudicado a la entidad de contrapartida durante toda la duración de una operación determinada, o el saldo vivo de una operación determinada en caso de rescisión anticipada por el BCN durante el período restante de una operación, conforme al artículo 15;
 - b) en lo que se refiere a la captación de depósitos a plazo, las operaciones simples y la emisión de certificados de deuda del BCE, la obligación de liquidar la operación conforme al artículo 16;
 - c) en lo que se refiere al uso de activos admisibles, la obligación de movilizar o utilizar únicamente activos admisibles y cumplir las normas de su uso conforme al título VIII de la parte 4;
 - d) en lo que se refiere a los procedimientos de cierre de operaciones y las condiciones de acceso a la facilidad marginal de crédito, la obligación de aportar por adelantado suficientes activos de garantía admisibles para el caso de que quede cualquier saldo negativo en la cuenta de liquidación de la entidad de contrapartida en TARGET2 después de la finalización de los procedimientos de control de cierre de operaciones que deba considerarse automáticamente conforme al artículo 19, apartado 6, como una solicitud de recurso a la facilidad marginal de crédito.
2. Las sanciones que se impongan con arreglo al presente artículo serán:
 - a) solo pecuniarias, o
 - b) pecuniarias y no pecuniarias.

*Artículo 155***Sanciones pecuniarias por incumplimiento de ciertas normas operativas**

Si la entidad de contrapartida incumple cualquiera de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, el Eurosistema le impondrá una sanción pecuniaria por cada incumplimiento. La sanción pecuniaria aplicable se calculará de conformidad con el anexo VII.

*Artículo 156***Sanciones no pecuniarias por incumplimiento de ciertas normas operativas**

1. Si la entidad de contrapartida incumple las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letra a) o b), en más de dos ocasiones en un período de doce meses y, respecto de cada incumplimiento, se cumple lo siguiente:
 - a) es aplicable una sanción pecuniaria;

- b) cada decisión de imponer una sanción pecuniaria ha sido notificada a la entidad de contrapartida;
- c) cada caso de incumplimiento está relacionado con el mismo tipo de incumplimiento,

el Eurosistema suspenderá a la entidad de contrapartida en el caso del tercer incumplimiento y en cada incumplimiento subsiguiente de una obligación del mismo tipo en el período de doce meses pertinente. El período de doce meses se calculará a partir de la fecha del primer incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letra a) o b), según corresponda.

2. La suspensión impuesta por el Eurosistema en virtud del apartado 1 se aplicará respecto a cualquier operación de mercado abierto subsiguiente que sea del mismo tipo que la operación de mercado abierto de la que resulte en una sanción con arreglo al apartado 1.

3. El período de suspensión impuesto de conformidad con el apartado 1 se determinará de conformidad con el anexo VII.

4. Si la entidad de contrapartida incumple las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letra c), en más de dos ocasiones en un período de doce meses y, respecto de cada incumplimiento, se cumple lo siguiente:

- a) es aplicable una sanción pecuniaria;
- b) cada decisión de imponer una sanción pecuniaria ha sido notificada a la entidad de contrapartida;
- c) cada caso de incumplimiento está relacionado con el mismo tipo de incumplimiento,

el Eurosistema suspenderá a la entidad de contrapartida para la operación de mercado abierto subsiguiente en el caso del tercer incumplimiento y en cada incumplimiento subsiguiente en el período de doce meses pertinente. El período de doce meses se calculará a partir de la fecha del primer incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letra c).

5. En casos extraordinarios, el Eurosistema podrá suspender a una entidad de contrapartida por un período de tres meses respecto a todas las operaciones futuras de política monetaria del Eurosistema por cualquier incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 154, apartado 1. En estos casos, el Eurosistema tendrá en consideración la gravedad del incumplimiento y, en especial, los importes implicados y la frecuencia y duración del incumplimiento.

6. El período de suspensión impuesto por el Eurosistema en virtud del presente artículo se aplicará además de la sanción pecuniaria aplicable de conformidad con el artículo 155.

Artículo 157

Aplicación a las sucursales de las sanciones no pecuniarias por incumplimiento de ciertas normas operativas

Cuando el Eurosistema suspenda a una entidad de contrapartida de conformidad con el artículo 156, apartado 5, la suspensión podrá también aplicarse a las sucursales de la entidad de contrapartida establecidas en otros Estados miembros cuya moneda es el euro.

PARTE 6

MEDIDAS DISCRECIONALES

Artículo 158

Medidas discrecionales por motivos prudenciales o de incumplimiento

1. El Eurosistema podrá tomar las medidas siguientes por motivos prudenciales:
 - a) suspender, limitar o excluir el acceso de una entidad de contrapartida a las operaciones de mercado abierto o facilidades permanentes del Eurosistema, conforme a las disposiciones contractuales o normativas aplicadas por el BCN de origen o el BCE;
 - b) eximir a una entidad de contrapartida de las exigencias de reservas mínimas, conforme a las disposiciones contractuales o normativas aplicadas por el BCN de origen o el BCE;

- c) rechazar o limitar la utilización de activos movilizados como garantía en operaciones de crédito del Eurosistema por una entidad de contrapartida determinada, o aplicar recortes adicionales a esos activos, en función de cualquier información que el Eurosistema considere pertinente, en particular si la calidad crediticia de la entidad de contrapartida parece mostrar una elevada correlación con la calidad crediticia de los activos movilizados como garantía.
2. En caso de que las medidas discrecionales descritas en el apartado 1 se basen en información prudencial, el Eurosistema utilizará dicha información, transmitida por las entidades de contrapartida o por los supervisores, de modo estrictamente proporcionado y necesario para el desempeño de sus funciones de ejecución de la política monetaria.
3. Por motivo de incumplimiento, el Eurosistema podrá suspender, limitar o excluir el acceso a las operaciones de mercado abierto o facilidades permanentes del Eurosistema por las entidades de contrapartida que incurran en incumplimiento conforme a las disposiciones normativas o contractuales aplicadas por el Eurosistema.
4. El Eurosistema justificará debidamente y aplicará de manera proporcionada y no discriminatoria las medidas discrecionales previstas en los apartados 1 y 3.

Artículo 159

Medidas discrecionales relativas a la evaluación crediticia del Eurosistema

1. El Eurosistema determinará, en función de cualquier información que considere relevante, si una emisión, un emisor, un deudor o un avalista cumplen los requisitos de calidad crediticia del Eurosistema.
2. El Eurosistema podrá decidir rechazar o limitar la movilización o utilización de activos, o aplicarles recortes adicionales, por los motivos establecidos en el apartado 1, si su decisión es precisa para garantizar la adecuada protección financiera del Eurosistema.
3. En caso de que el rechazo a que se refiere el apartado 2 se base en información prudencial, el Eurosistema utilizará esa información, transmitida por las entidades de contrapartida o por los supervisores, de modo estrictamente proporcionado y necesario para el desempeño de sus funciones de ejecución de la política monetaria.
4. El Eurosistema podrá excluir los siguientes activos de la lista de activos negociables admisibles:
- a) activos emitidos o avalados por entidades sujetas a la congelación de fondos o a otras medidas impuestas por la Unión de conformidad con el artículo 75 del Tratado, o por un Estado miembro, que restrinjan el uso de fondos, o
- b) activos emitidos o avalados por entidades 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 facilidades permanentes del Eurosistema.

PARTE 7

OTROS ELEMENTOS MÍNIMOS COMUNES EN RELACIÓN CON LAS OPERACIONES DE POLÍTICA MONETARIA DEL EUROSISTEMA

Artículo 160

Relación jurídica entre los bancos centrales del Eurosistema y las entidades de contrapartida

El Eurosistema velará por que las disposiciones normativas o contractuales a que se refiere el artículo 1, apartado 3, con respecto a sus entidades de contrapartida sean conformes con lo dispuesto en la Parte 7.

CAPÍTULO 1

Otros elementos mínimos comunes aplicables a todas las disposiciones relativas a las operaciones de política monetaria del Eurosistema

Artículo 161

Modificaciones en la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema

1. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que les habiliten para introducir sin demoras indebidas cualesquiera modificaciones en el marco de la política monetaria.

2. Los BCN incluirán en sus disposiciones contractuales o normativas una norma que les obligue a comunicar a sus entidades de contrapartida las modificaciones a que se refiere el apartado 1. Los BCN velarán por que la comunicación proporcione certidumbre en cuanto al momento a partir del cual las modificaciones entran en vigor.

Artículo 162

Moneda de denominación de los pagos

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que establezcan que todos los pagos relativos a las operaciones de política monetaria del Eurosistema, salvo los pagos en moneda extranjera de los swaps de divisas con fines de política monetaria, se hagan en euros.

Artículo 163

Forma de los acuerdos contractuales

Si fueran necesarias medidas tales como reunir todas las operaciones de un acuerdo en un único mecanismo contractual, o crear un acuerdo marco para facilitar la resolución y liquidación efectivas (incluso por compensación) de todas las operaciones vivas en caso de incumplimiento, las disposiciones contractuales o normativas que apliquen los BCN contemplarán esas medidas.

Artículo 164

Formularios, medios de transmisión de datos y medios de comunicación

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que velen por que, en sus relaciones con las entidades de contrapartida, sean de aplicación normas adecuadas e inequívocas sobre el empleo de formularios, incluida la confirmación de las condiciones de las operaciones, medios de transmisión de datos, y medios y pormenores de comunicación.

Artículo 165

Supuestos de incumplimiento

1. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que como mínimo establezcan supuestos de incumplimiento que no difieran en lo esencial de los siguientes:

- a) la autoridad competente, judicial o de otra clase, decide iniciar un procedimiento de liquidación o nombramiento de liquidador o persona análoga respecto de la entidad de contrapartida u otro procedimiento similar;
- b) la autoridad competente, judicial o de otra clase, decide adoptar respecto de la entidad de contrapartida una medida de saneamiento u otra medida análoga a fin de salvaguardar o restablecer la situación financiera de la entidad y evitar la adopción de una medida de las previstas en la letra a);
- c) la entidad de contrapartida declara por escrito su incapacidad de hacer frente a la totalidad o parte de sus deudas o de cumplir sus obligaciones relativas a las operaciones de política monetaria, o suscribe un acuerdo voluntario general con sus acreedores, o es insolvente o es considerada insolvente o incapaz de satisfacer sus deudas;
- d) se inician trámites procesales previos a la adopción de cualquiera de las medidas previstas en las letras a) o b);
- e) incorrección o falsedad de una manifestación o declaración precontractual formulada por la entidad de contrapartida o cuya formulación se deduzca de lo dispuesto en la legislación vigente;

- f) se suspende o revoca la autorización concedida a la entidad de contrapartida conforme a lo siguiente: a) la Directiva 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 575/2013, o b) la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ según se haya traspuesto en el correspondiente Estado miembro cuya moneda es el euro;
- g) se suspende o retira la condición de miembro de la entidad de contrapartida de cualesquiera sistemas o mecanismos de pago a través de los cuales se efectúen pagos relativos a operaciones de política monetaria, o (salvo en el caso de los swaps de divisas) se suspende o retira su condición de miembro de cualquier SLV empleado para la liquidación de operaciones de política monetaria del Eurosistema;
- h) se adoptan contra la entidad de contrapartida medidas como las indicadas en el artículo 41, apartado 1, artículo 43, apartado 1 y el artículo 44 de la Directiva 2013/36/UE;
- i) en relación con las operaciones temporales, la entidad de contrapartida incumple las disposiciones sobre medidas de control de riesgos;
- j) en relación con las operaciones de recompra, la entidad de contrapartida no paga el precio de compra o recompra o no entrega los activos comprados o recomprados, o, en relación con los préstamos garantizados, no entrega los activos o no reembolsa el crédito en las fechas establecidas para la entrega o reembolso;
- k) en relación con los swaps de divisas con fines de política monetaria y los depósitos a plazo, la entidad de contrapartida no abona el importe en euros, o, en relación con los swaps de divisas con fines de política monetaria, no abona los importes en moneda extranjera en las fechas establecidas;
- l) se produce un incumplimiento de la entidad de contrapartida, que no difiere en lo esencial de los definidos en el presente artículo, en el marco de un acuerdo concluido para la gestión de las reservas exteriores o los recursos propios del BCE o cualquier BCN;
- m) la entidad de contrapartida no facilita información pertinente y ello acarrea consecuencias graves para el BCN de origen;
- n) la entidad de contrapartida incumple cualquier otra obligación que le incumbe conforme a acuerdos de operaciones temporales y swap de divisas y, aun pudiendo, no subsana el incumplimiento en el plazo máximo de 30 días en el caso de las operaciones garantizadas y de 10 días en el de las operaciones de swap de divisas, contados desde el requerimiento del BCN al efecto;
- o) la entidad de contrapartida incumple un acuerdo suscrito con otro miembro del Eurosistema para efectuar operaciones de política monetaria del Eurosistema, a consecuencia de lo cual, este ejerce su derecho de resolver anticipadamente por motivo del incumplimiento cualquier operación prevista en el acuerdo;
- p) la entidad de contrapartida queda sujeta a la congelación de fondos u otras medidas impuestas por la Unión de conformidad con el artículo 75 del Tratado que restrinjan su capacidad para hacer uso de sus fondos;
- q) la entidad de contrapartida queda sujeta a la congelación de fondos u otras medidas impuestas por un Estado miembro cuya moneda es el euro que restrinjan su capacidad para hacer uso de sus fondos;
- 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;
- s) todos o buena parte de los activos de la entidad de contrapartida se han cedido a otra entidad;
- 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 para efectuar las operaciones de política monetaria del Eurosistema o cualesquiera otras normas aplicables a las relaciones entre la entidad de contrapartida y un BCN.

2. Los supuestos a que se refieren las letras a) y p) del apartado 1 serán de efecto automático; los supuestos a que se refieren las letras b), c) y q) podrán serlo; los supuestos a que se refieren las letras d) a o) y r) a t) no podrán ser de efecto automático sino discrecional, esto es, solo surtirán efecto por 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 efecto discrecional, los BCN velarán por que las disposiciones relativas al ejercicio de la discreción sean inequívocas en cuanto a los efectos de dicho ejercicio.

⁽¹⁾ 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 (DO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

*Artículo 166***Medidas en caso de incumplimiento o por motivos prudenciales**

1. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que velen por que, en caso de incumplimiento o por motivos prudenciales, el BCN pueda adoptar cualquiera de las medidas siguientes:
 - a) suspender, limitar o excluir el acceso de la entidad de contrapartida a las operaciones de mercado abierto;
 - b) suspender, limitar o excluir el acceso de la entidad de contrapartida a las facilidades permanentes;
 - c) rescindir los contratos u operaciones pendientes;
 - d) exigir el cumplimiento anticipado de obligaciones no vencidas o contingentes;
 - e) aplicar los depósitos que la entidad de contrapartida mantenga en el BCN a satisfacer los créditos contra ella;
 - f) suspender el cumplimiento de las obligaciones para con la entidad de contrapartida hasta que esta haya cumplido las suyas.
2. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que velen por que, en caso de incumplimiento, el BCN de origen pueda adoptar cualquiera de las medidas siguientes, además de las medidas mencionadas en el apartado 1:
 - a) reclamar intereses de demora;
 - b) reclamar la indemnización de las pérdidas sufridas a consecuencia del incumplimiento de la entidad de contrapartida.
3. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que velen por que, por motivos prudenciales, el BCN de origen pueda rechazar o limitar la utilización de activos movilizados como garantía en operaciones de crédito del Eurosistema por las entidades de contrapartida, así como aplicar recortes adicionales a esos activos.
4. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que velen por que, en todo momento, el BCN de origen pueda jurídicamente realizar sin demoras indebidas todos los activos aportados como garantía a fin de recuperar el valor del crédito concedido, si la entidad de contrapartida no corrige su saldo negativo con prontitud.
5. Con el fin de velar por su aplicación uniforme, el Consejo de Gobierno del BCE podrá decidir qué medidas se imponen, incluidas la suspensión, limitación o exclusión del acceso a las operaciones de mercado abierto o facilidades permanentes.

*Artículo 167***Presentación de información por las entidades de contrapartida**

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que les habiliten para obtener de las entidades de contrapartida la información pertinente en relación con las operaciones de política monetaria del Eurosistema.

*Artículo 168***Notificaciones y otras comunicaciones**

1. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que establezcan que las notificaciones y otras comunicaciones se hagan por escrito o en forma electrónica.
2. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que establezcan sin lugar a dudas la forma de las notificaciones y otras comunicaciones y el momento en que surtan efectos. Los plazos establecidos para que las notificaciones y otras comunicaciones surtan efectos no serán tan largos que alteren los efectos económicos de los acuerdos considerados en su conjunto. En concreto, la confirmación se enviará y verificará con prontitud.

*Artículo 169***Derechos de terceros**

1. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que dispongan que los derechos y obligaciones de la entidad de contrapartida no serán objeto de cesión, garantía, novación u otro acto de la entidad de contrapartida sin la autorización previa por escrito del BCN de origen.
2. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que dispongan que las operaciones solo crearán derechos y obligaciones para el BCN contratante o de origen y la entidad de contrapartida correspondiente. Sin embargo, en esas disposiciones contractuales o normativas se permitirá el establecimiento de relaciones entre los BCN y el BCE:
 - a) que surjan del uso transfronterizo de los activos de garantía admisibles, y
 - b) en la medida necesaria respecto de operaciones que se efectúen con entidades de contrapartida que actúen a través de entidades intermediarias.

*Artículo 170***Ley y jurisdicción aplicable**

1. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que establezcan que estas disposiciones y las operaciones que se efectúen en virtud de ellas, salvo cuando el uso transfronterizo de los activos admisibles exija lo contrario, se rijan por la ley del Estado miembro cuya moneda es el euro donde se encuentre el BCN de que se trate.
2. Los conflictos que surjan se someterán a los tribunales de ese Estado miembro cuya moneda es el euro, sin perjuicio de la competencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

*Artículo 171***Fechas de liquidación con respecto a los depósitos a plazo**

Los BCN aplicarán disposiciones sobre depósitos que especifiquen que la liquidación con respecto a la captación y el reembolso de los depósitos a plazo tendrá lugar en las fechas indicadas en el anuncio de la operación de depósito por el BCE.

*CAPÍTULO 2***Otros elementos mínimos comunes aplicables a los acuerdos de recompra y de préstamo garantizado***Artículo 172***Fecha de recompra de la operación**

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que velen por que la fecha de recompra de la operación, incluida la fecha de amortización de los préstamos garantizados, se fije en el momento en que esta se celebre.

*Artículo 173***Días hábiles**

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que definan el «día hábil» de conformidad con el artículo 2.

*Artículo 174***Tipos de interés**

1. En un acuerdo de recompra, la diferencia entre el precio de adquisición y el precio de recompra equivaldrá a la cantidad total obtenida por la aplicación de un tipo específico al precio de adquisición durante el período comprendido entre la fecha de adquisición programada y la fecha de recompra.
2. En un préstamo garantizado, el tipo de interés se determinará aplicando el tipo de interés específico al importe del crédito durante el plazo de la operación.
3. El tipo de las operaciones temporales equivaldrá a un tipo de interés simple aplicado a los días reales de la operación y considerando un año de 360 días (actual/360).

*Artículo 175***Mecanismos de conversión de importes no denominados en euros**

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que velen por que en los mecanismos de conversión en euros de los importes no denominados en euros se especifique que se empleará el tipo de cambio del euro diario de referencia publicado por el BCE, o, en su defecto, el tipo de cambio al contado señalado por el BCE el día hábil anterior al día en que deba efectuarse la conversión para la venta de los euros contra la compra de la otra divisa.

*CAPÍTULO 3***Otros elementos mínimos comunes exclusivos de los acuerdos de recompra***Artículo 176***Objeto de los acuerdos de recompra**

1. Cuando celebren un acuerdo de recompra, los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que velen por que se produzca una venta de activos admisibles contra un importe en efectivo en euros y un acuerdo simultáneo de revender por un importe en efectivo en euros activos equivalentes en una fecha determinada.
2. Los BCN definirán los «activos equivalentes» como activos del mismo emisor que forman parte de la misma emisión, con independencia de la fecha de emisión, y son del mismo tipo, valor nominal, importe y descripción que aquellos con los que se comparan.
3. Si los activos con los que se efectúa la comparación de acuerdo con el apartado 2 se han convertido o redenidoado o han sido objeto de una opción de compra, la definición de equivalencia se modificará para que abarque:
 - a) en el caso de las conversiones, los activos en los que se hayan convertido los activos;
 - b) en el caso de las opciones de compra de activos, activos equivalentes a los desembolsados, siempre que el vendedor haya pagado al comprador un importe equivalente al valor de la opción;
 - c) en el caso de la red denominación de activos, activos equivalentes a los red denominados, más, en su caso, una suma de dinero igual a la posible diferencia de valor entre los activos antes y después de la red denominación.

*Artículo 177***Acuerdos de liquidación por compensación exigible anticipadamente con respecto a los acuerdos de recompra**

1. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que les habiliten para, en caso de incumplimiento, rescindir y terminar todas las operaciones de recompra pendientes.
2. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas entre las que se incluyan disposiciones sobre compensación destinadas a lograr efectos económicos análogos a los siguientes:
 - a) si se produce un incumplimiento, se considerará anticipada la fecha de recompra de cada operación conforme a lo siguiente:
 - i) deberá entregarse de inmediato cualquier activo exigible como consecuencia de los ajustes por diferencias de valoración, de forma que el cumplimiento de las obligaciones respectivas de las partes en relación con la entrega de los activos y el pago del precio de recompra de cualesquiera activos recomprados se lleve a cabo solo de acuerdo con lo dispuesto en la letras b) a d), o
 - ii) se rescindiré la operación;
 - b) el BCN establecerá para todas las operaciones en la fecha de recompra y de modo razonable desde un punto de vista comercial, los valores de mercado en el momento del incumplimiento de los activos objeto de recompra y cualesquiera activos aportados como consecuencia de ajustes por diferencias de valoración, así como el precio de recompra que deban abonar las partes;

- c) sobre la base de lo dispuesto en la letra b), el BCN calculará las sumas que las partes se adeuden mutuamente en la fecha de recompra. Las sumas se compensarán entre sí, de forma que solo la parte cuyo crédito sea menor tendrá que abonar el saldo neto.
 - d) el saldo neto vencerá y deberá abonarse el día siguiente en el que TARGET2 esté operativo para efectuar pagos. A efectos del cálculo, las sumas no denominadas en euros se convertirán en euros en la fecha correspondiente al tipo de cambio calculado conforme al artículo 175.
3. Los BCN definirán el «valor de mercado en el momento del incumplimiento» como se indica en el artículo 2.

Artículo 178

Cumplimiento de las medidas de control de riesgos

Si los BCN aplican disposiciones contractuales o normativas entre las que se incluye alguna disposición sobre la sustitución de activos de garantía, esta velará por que se mantenga el cumplimiento de las medidas de control de riesgos requeridas.

Artículo 179

Márgenes en efectivo

Si los BCN aplican disposiciones contractuales o normativas entre las que se incluye alguna disposición sobre el pago o reembolso en efectivo por ajustes por diferencias de valoración, esta disposición establecerá asimismo que toda ulterior obligación de reembolsar u ofrecer márgenes se satisfaga en primer lugar mediante el empleo de efectivo hasta el importe de la misma cantidad, junto con los intereses que se hubieran devengado.

Artículo 180

Disposiciones adicionales relativas a los acuerdos de recompra

Sin perjuicio de lo dispuesto en la presente orientación, los BCN podrán incluir disposiciones adicionales en sus disposiciones contractuales o normativas relativas a los acuerdos de recompra.

CAPÍTULO 4

Otros elementos mínimos comunes exclusivos de los acuerdos de préstamo garantizado

Artículo 181

Constitución y ejecución de la garantía

1. En cuanto a los acuerdos para inyectar liquidez en forma de préstamos garantizados, cada BCN se ajustará en sus disposiciones contractuales o normativas a los distintos procedimientos y trámites exigidos en su jurisdicción para la constitución y posterior ejecución de un derecho de garantía, como la prenda, la cesión u otro gravamen, sobre los activos.
2. Los BCN aplicarán acuerdos de préstamo garantizado que velen por que los activos aportados en garantía sean jurídicamente realizables por el BCN sin que haya otros derechos preferentes sobre los activos correspondientes. Los terceros, incluida la autoridad liquidadora en caso de insolvencia, no podrán reivindicar y obtener los activos aportados en garantía de manera no fraudulenta ni cualesquiera derechos conexos a ellos.
3. Los BCN aplicarán acuerdos de préstamo garantizado que velen por que, en caso de incumplimiento conforme al artículo 165, puedan jurídicamente realizar el valor económico de los activos aportados en garantía. Los supuestos de incumplimiento reflejarán también las circunstancias que permitan al BCN considerar que una entidad de contrapartida ha incumplido un acuerdo de recompra.

Artículo 182

Conversión de las operaciones intradía en operaciones a un día

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que establezcan la posibilidad de convertir las operaciones intradía en operaciones a un día.

CAPÍTULO 5

Otros elementos mínimos comunes exclusivos de los swaps de divisas con fines de política monetaria*Artículo 183***Acuerdo de compraventa simultánea al contado y a plazo**

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que velen por que las operaciones se efectúen como compraventas simultáneas al contado y a plazo de euros contra una moneda extranjera.

*Artículo 184***Momento y procedimiento de la transferencia de los pagos**

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas entre las que se incluya una disposición sobre el momento y procedimiento de la transferencia de los pagos. La fecha de la compraventa a plazo se fijará al celebrar cada operación.

*Artículo 185***Definición de términos específicos**

Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que definan la moneda extranjera, el tipo al contado y a plazo y las fechas de transferencia y devolución conforme a lo siguiente:

- (a) por «moneda extranjera» se entenderá cualquier moneda de curso legal distinta del euro;
- (b) por «tipo al contado» se entenderá, en una operación concreta, el tipo (calculado de conformidad con el artículo 175), que se establecerá en el momento de la confirmación, aplicado para convertir el importe en euros en el importe en moneda extranjera pertinente para dicha operación que una de las partes estará obligada a transferir a la otra en la fecha de transferencia contra el pago del importe en euros;
- (c) por «tipo a plazo» se entenderá el tipo calculado de acuerdo con el artículo 175, que se establecerá en el momento de la confirmación y se definirá en las correspondientes disposiciones contractuales o normativas que aplique el BCN pertinente, aplicado para convertir el importe en euros en el importe en moneda extranjera que una de las partes estará obligada a transferir a la otra en la fecha de la devolución contra el pago del importe en euros;
- (d) por «importe de la devolución en moneda extranjera» se entenderá el importe en divisas necesario para adquirir el importe en euros en la fecha de devolución;
- (e) por «fecha de transferencia» se entenderá, en cualquier operación, el día y, si procede, la hora en que la transferencia del importe en euros de una parte a otra debe surtir efecto, es decir, el día y, si procede, la hora que las partes hayan fijado para la transferencia del importe en euros;
- (f) por «fecha de devolución» se entenderá, en cualquier operación, el día y, si procede, la hora en que una parte debe devolver a la otra el importe en euros.

*Artículo 186***Acuerdos de liquidación por compensación exigible anticipadamente con respecto a los swaps de divisas**

1. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que les habiliten para, en caso de incumplimiento, rescindir y cerrar todas las operaciones pendientes.

2. Los BCN aplicarán disposiciones contractuales o normativas que incluyan disposiciones sobre compensación destinadas a lograr efectos económicos análogos a los siguientes:
- a) si se produce un incumplimiento, toda operación se tendrá por resuelta y el BCN determinará los valores de sustitución de los importes en euros y devolución de los importes en moneda extranjera teniendo en cuenta que esos valores son los importes necesarios para que el BCN preserve el equivalente económico de cualesquiera pagos que en otro caso habrían sido necesarios;
 - b) partiendo de las sumas así determinadas, el BCN calculará los importes que las partes se adeuden en la fecha de devolución. El importe de la deuda de una parte se convertirá en euros si procede según lo previsto en el artículo 175 y se compensará con el importe de la deuda de la otra parte. Solo la parte cuyo crédito sea menor tendrá que abonar el saldo neto, que vencerá y deberá abonarse el día siguiente en que TARGET2 esté operativo para efectuar el pago.

Artículo 187

Disposiciones adicionales relativas a los swaps de divisas

Sin perjuicio de los requisitos establecidos en la presente orientación, los BCN podrá incluir disposiciones adicionales en relación con los swaps de divisas en sus disposiciones contractuales o normativas.

PARTE 8

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 188

Intercambio de información

En la medida necesaria para ejecutar la política monetaria, los BCN podrán intercambiar entre ellos información concreta, como los datos operativos, sobre las entidades de contrapartida que participen en las operaciones de política monetaria del Eurosistema. Esta información estará sujeta a la obligación de secreto profesional establecida en el artículo 37 de los Estatutos del SEBC.

Artículo 189

Legislación sobre prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo

Las entidades de contrapartida en las operaciones de política monetaria del Eurosistema conocerán y cumplirán todas las obligaciones que les imponga la legislación sobre prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

Artículo 190

Derogación

1. La Orientación BCE/2011/14 queda derogada a partir del 1 de mayo de 2015.
2. Las referencias a la orientación derogada se entenderán hechas a la presente orientación y se leerán conforme al cuadro de correspondencias del anexo XIII.

Artículo 191

Entrada en vigor y aplicación

1. La presente orientación entrará en vigor el día de su notificación a los BCN.
2. Las disposiciones de la presente orientación se aplicarán desde el 1 de mayo de 2015, salvo las del artículo 142, que se aplicarán desde el 1 de noviembre de 2015.
3. Los BCN remitirán al BCE el 16 de febrero de 2015 a más tardar los textos y medidas por los que se propongan cumplir las disposiciones de la presente orientación que constituyan modificaciones sustanciales de la Orientación BCE/2011/14.

*Artículo 192***Destinatarios**

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

Hecho en Fráncfort del Meno, el 19 de diciembre de 2014.

Por el Consejo de Gobierno del BCE

El presidente del BCE

Mario DRAGHI

ANEXO I

RESERVAS MÍNIMAS

El contenido del presente anexo solo tiene efectos informativos. En caso de conflicto entre el presente anexo y el marco jurídico del sistema de reservas mínimas del Eurosistema conforme se describe en el apartado 1, prevalece este último.

1. Con arreglo al artículo 19 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (en adelante, los «Estatutos del SEBC»), el Banco Central Europeo (BCE) exige a las entidades de crédito el mantenimiento de reservas mínimas en los bancos centrales nacionales (BCN) del Eurosistema. El marco jurídico del sistema de reservas mínimas se establece en el artículo 19 de los Estatutos del SEBC, el Reglamento (CE) n° 2531/98 y el Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9). La aplicación del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9) garantiza que las condiciones del sistema de reservas mínimas del Eurosistema sean uniformes en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro.
2. El sistema de reservas mínimas del Eurosistema se orienta, principalmente, a estabilizar los tipos de interés del mercado monetario y a crear (o aumentar) el déficit de liquidez estructural.
3. De conformidad con el artículo 2, apartado 1, del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9), el sistema de reservas mínimas del Eurosistema se aplica a las entidades de crédito establecidas en Estados miembros cuya moneda es el euro. Además, las sucursales en la zona del euro de entidades de crédito no constituidas en la zona del euro también están sujetas al sistema de reservas mínimas del Eurosistema. Sin embargo, las sucursales establecidas fuera de la zona del euro de entidades de crédito constituidas en ella no están sujetas a dicho sistema.
4. Con arreglo al artículo 2, apartado 2, del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9), las entidades quedarán automáticamente exentas de las exigencias de reservas desde el comienzo del período de mantenimiento en el que renuncien a su licencia o esta se les retire o en el que una autoridad judicial u otra autoridad competente de un Estado miembro decida someter a la entidad a un proceso de liquidación.
5. Con arreglo al artículo 2, apartado 2, del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9), el BCE puede eximir de la exigencia de reservas mínimas, de manera no discriminatoria, a las entidades enumeradas en las letras a) a c). Entre estas entidades se incluyen, entre otras, las entidades sujetas a medidas de saneamiento y las entidades sujetas al bloqueo de fondos u otras medidas limitativas de la utilización de sus fondos impuestas por la Unión conforme al artículo 75 del Tratado o por un Estado miembro, o sujetas a una decisión del Consejo de Gobierno del BCE por la que se suspenda o excluya su acceso a las operaciones de mercado abierto o las facilidades permanentes del Eurosistema.
6. Con arreglo al artículo 2, apartado 3, del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9), el BCE crea y mantiene una lista de las entidades sujetas al sistema de reservas mínimas del Eurosistema.
7. Asimismo, el BCE publica una lista de entidades exentas de las exigencias que impone dicho sistema por razones distintas a las de estar sujetas a medidas de saneamiento o a la congelación de fondos u otras medidas impuestas por la Unión de conformidad con el artículo 75 del Tratado o por un Estado miembro 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 las facilidades permanentes del Eurosistema.
8. La base de reservas de cada entidad se determina en relación con las partidas de su balance. Los datos del balance se envían a los BCN dentro del marco general de las estadísticas monetarias y financieras del BCE. Las entidades calculan la base de reservas para un período de mantenimiento determinado en función de los datos del mes dos meses anterior a aquel en que comience el período de mantenimiento, de conformidad con el artículo 3, apartado 3, del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9) y sin perjuicio de las exenciones aplicables a las entidades de tamaño reducido conforme al artículo 3, apartado 4, de dicho reglamento.
9. El BCE determina el coeficiente de reservas sujeto al límite máximo especificado en el Reglamento (CE) n° 2531/98.
10. El importe de las reservas mínimas que debe mantener cada entidad respecto a un período de mantenimiento determinado se calcula aplicando los coeficientes de reservas a cada partida pertinente de la base de reservas para dicho período. Las reservas mínimas identificadas por los BCN participantes pertinentes y por la entidad de conformidad con los procedimientos a que se refiere el artículo 5 del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9) constituyen la base para: a) la remuneración de las tenencias de reservas mínimas, y b) la evaluación del cumplimiento de la entidad de la obligación de mantener el importe requerido de reservas mínimas.

11. A fin de conseguir el objetivo de estabilizar los tipos de interés, el sistema de reservas mínimas del Eurosistema permite a las entidades hacer uso de un mecanismo de promedios, lo que supone que el cumplimiento de las reservas mínimas se determina como la media de los saldos mantenidos por las entidades en sus cuentas de reservas al final de cada día natural durante el período de mantenimiento. El cumplimiento de las reservas mínimas se determina en función del nivel medio de reservas diarias de una entidad durante el período de mantenimiento. El período de mantenimiento se define en el artículo 7 del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9).
12. De conformidad con el artículo 8 del Reglamento (CE) n° 1745/2003 (BCE/2003/9), las tenencias de reservas mínimas se remunerarán al tipo medio, a lo largo del período de mantenimiento, del BCE (ponderado según el número de días naturales) en las operaciones principales de financiación, con arreglo a la siguiente fórmula (redondeándose el resultado al cent más próximo):

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot r_t}{100 \cdot 360}$$

$$r_t = \sum_{i=1}^{n_t} \frac{MR_i}{n_t}$$

Donde:

R_t = remuneración que ha de pagarse por las tenencias de reservas mínimas en el período de mantenimiento t ;

H_t = tenencias medias diarias de reservas mínimas en el período de mantenimiento t ;

n_t = número de días naturales del período de mantenimiento t ;

r_t = remuneración que ha de pagarse por las tenencias de reservas mínimas en el período de mantenimiento t .
Se aplicará un redondeo estándar de dos decimales a la remuneración;

i = i -ésimo día natural del período de mantenimiento t ;

MR_i = tipo de interés marginal de la última operación principal de financiación liquidada antes del día natural i o ese día.

Cuando una institución incumple otras obligaciones impuestas por los reglamentos y decisiones del BCE relacionadas con el sistema de reservas mínimas del Eurosistema (por ejemplo, si los datos pertinentes no se transmiten dentro de plazo o no son exactos), el BCE puede imponer sanciones de acuerdo con el Reglamento (CE) n° 2532/98 y el Reglamento (CE) n° 2157/1999 (BCE/1999/4). El Comité Ejecutivo del BCE podrá especificar y publicar los criterios conforme a los cuales aplicará las sanciones que se contemplan en el artículo 7, apartado 1, del Reglamento (CE) n° 2531/98.

ANEXO II

ANUNCIO DE SUBASTA

El anuncio público de subasta contiene la siguiente información indicativa:

- (a) el número de referencia de la subasta;
 - (b) la fecha de la subasta;
 - (c) el tipo de operación (inyección o absorción de liquidez, y el tipo de instrumento de política monetaria que se va a utilizar);
 - (d) el vencimiento de la operación;
 - (e) la duración de la operación (normalmente expresada en número de días);
 - (f) el tipo de subasta, es decir, subasta a tipo fijo o a tipo variable;
 - (g) para las subastas a tipo variable, el método de adjudicación, es decir, el procedimiento de la subasta a tipo de interés único (subasta holandesa) o a tipo de interés múltiple (subasta americana);
 - (h) el volumen deseado de la operación, normalmente solo en el caso de operaciones de financiación a plazo más largo (OFPML);
 - (i) para las subastas a tipo de interés fijo, el tipo de interés fijo, precio, punto swap o diferencial (el índice de referencia en el caso de subastas indexadas y el tipo de cotización en el caso de un tipo o diferencial);
 - (j) el tipo de interés, precio o punto swap mínimo o máximo aceptado en las pujas, en su caso;
 - (k) fecha de inicio y fecha de vencimiento de la operación, si procede, o fecha valor y fecha de vencimiento del instrumento, en el caso de la emisión de certificados de deuda del Banco Central Europeo (BCE);
 - (l) las monedas involucradas y, para los swaps de divisas, el importe de la moneda que se mantiene fija;
 - (m) para los swaps de divisas, el tipo de cambio al contado de referencia que se aplicará para calcular las pujas;
 - (n) el límite máximo de la puja, si existe;
 - (o) el volumen mínimo de adjudicación por entidad, si lo hubiere;
 - (p) el porcentaje mínimo de adjudicación, es decir, el límite inferior, expresado en porcentaje, que se ha de adjudicar a cada puja presentada a tipo de interés marginal en una subasta, si lo hubiere;
 - (q) el horario para la presentación de pujas;
 - (r) en el caso de la emisión de certificados de deuda del BCE, la denominación de los certificados y el código ISIN de la emisión;
 - (s) el número máximo de pujas por entidad de contrapartida (para las subastas a tipo de interés variable, en el caso de que el BCE pretenda limitar el número de pujas, normalmente se fija en diez pujas por entidad de contrapartida);
 - (t) el tipo de cotización (tasa o diferencial);
 - (u) la entidad de referencia en el caso de subastas indexadas.
-

ANEXO III

ADJUDICACIÓN Y PROCEDIMIENTOS DE SUBASTA

Cuadro 1

Adjudicación de subastas a tipo de interés fijo

El porcentaje de adjudicación es:

$$all \% = \frac{A}{\sum_{i=1}^n a_i}$$

El importe total asignado a la i -ésima entidad de contrapartida es:

$$all_i = all \% \times (a_i)$$

donde:

A = importe total adjudicado

n = número total de entidades de contrapartida

a_i = importe de la puja de la i -ésima entidad de contrapartida

all % = porcentaje de adjudicación

all_i = importe total adjudicado a la i -ésima entidad de contrapartida

Cuadro 2

Adjudicación de subastas a tipo de interés variable en euros
(el ejemplo se refiere a pujas presentadas en forma de tipos de interés)

El porcentaje de adjudicación al tipo de interés marginal es:

$$all \%(r_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)}{a(r_m)}$$

La adjudicación a la i -ésima entidad de contrapartida al tipo de interés marginal es:

$$all(r_m)_i = all \%(r_m) \times a(r_m)_i$$

El importe total adjudicado a la i -ésima entidad es:

$$all_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)_i + all(r_m)_i$$

donde:

A = importe total adjudicado

r_s = puja al tipo de interés s -ésimo por las entidades de contrapartida

N = número total de entidades de contrapartida

$a(r_s)_i$ = importe pujado al tipo de interés s -ésimo por la entidad de contrapartida i -ésima

$a(r_s)$ = importe total pujado al tipo de interés s -ésimo

$$a(r_s) = \sum_{i=1}^n a(r_s)_i$$

r_m = tipo de interés marginal:

$r_1 \geq r_s \geq r_m$ para una subasta de inyección de liquidez

$r_m \geq r_s \geq r_1$ para una subasta de absorción de liquidez

r_{m-1} = tipo de interés anterior al tipo de interés marginal (último tipo de interés al que se cubren totalmente las pujas):

$r_{m-1} > r_m$ para una subasta de inyección de liquidez

$r_m > r_{m-1}$ para una subasta de absorción de liquidez

$\text{all } \%(r_m)$ = porcentaje de adjudicación al tipo de interés marginal

$\text{all}(r_s)_i$ = adjudicación a la i -ésima entidad de contrapartida al tipo de interés marginal

all_i = importe total adjudicado a la i -ésima entidad

Cuadro 3

Adjudicación de subastas de swaps de divisas a tipo de interés variable

El porcentaje de adjudicación al marginal es:

$$\text{all } \%(\Delta_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)}{a(\Delta_m)}$$

El importe adjudicado a la i -ésima entidad al marginal es:

$$\text{all } (\Delta_m)_i = \text{all } \%(\Delta_m) \times a(\Delta_m)_i$$

El importe total adjudicado a la i -ésima entidad es:

$$\text{all}_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)_i + \text{all}(\Delta_m)_i$$

donde:

A = importe total adjudicado

Δ_s = puntos swap s -ésimos solicitados por las entidades de contrapartida

N = número total de entidades de contrapartida

$a(\Delta_s)_i$ = importe pujado al punto swap de cotización s -ésimo (Δ_s) por la entidad de contrapartida i -ésima

$a(\Delta_s)$ = importe total pujado al punto swap de cotización s -ésimo (Δ_s)

$$a(\Delta_s) = \sum_{i=1}^n a(\Delta_s)_i$$

$\Delta_m =$	nivel marginal de puntos swap: $\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$ para un swap de divisas con fines de inyección de liquidez $\Delta_1 \geq \Delta_s \geq \Delta_m$ para un swap de divisas con fines de absorción de liquidez
Δ_{m-1}	punto swap anterior al punto swap marginal (último punto swap al que se cubren totalmente las pujas): $\Delta_m > \Delta_{m-1}$ para un swap de divisas con fines de inyección de liquidez $\Delta_{m-1} > \Delta_m$ para un swap de divisas con fines de absorción de liquidez
$\text{all } \%(\Delta_m)$	porcentaje de adjudicación al nivel marginal de puntos swap
$\text{all}(\Delta_s)_i$	importe adjudicado a la i -ésima entidad al nivel marginal de puntos swap
all_i	importe total adjudicado a la i -ésima entidad de contrapartida

ANEXO IV

ANUNCIO DE LOS RESULTADOS DE LA SUBASTA

El anuncio público de los resultados de la subasta contiene la siguiente información indicativa:

- (a) el número de referencia de la subasta;
 - (b) la fecha de la subasta;
 - (c) el tipo de operación;
 - (d) el vencimiento de la operación;
 - (e) la duración de la operación (normalmente expresada en número de días);
 - (f) el importe total solicitado por las entidades de contrapartida del Eurosistema;
 - (g) el número de entidades participantes en la subasta;
 - (h) para los swaps de divisas, las monedas involucradas;
 - (i) el importe total adjudicado;
 - (j) para subastas a tipo de interés fijo, el porcentaje de adjudicación;
 - (k) para swaps de divisas, el tipo de interés al contado;
 - (l) para subastas a tipo de interés variable, el tipo de interés marginal, precio, punto swap o diferencial aceptado, y el porcentaje de adjudicación al tipo de interés marginal, precio o punto swap;
 - (m) para subastas a tipo de interés múltiple, el tipo mínimo y máximo de puja, es decir, el límite inferior y superior del tipo de interés al que las entidades de contrapartida presentan pujas en subastas a tipo de interés variable, y el tipo ponderado medio de la adjudicación;
 - (n) en caso de la emisión de certificados de deuda del BCE, la fecha de inicio y de vencimiento de la operación, en su caso, o la fecha valor y de vencimiento del instrumento;
 - (o) el volumen mínimo de adjudicación por entidad, si lo hubiere;
 - (p) el porcentaje mínimo de adjudicación, si lo hubiere;
 - (q) en el caso de la emisión de certificados de deuda del BCE, la denominación de los certificados y el código ISIN de la emisión;
 - (r) el número máximo de pujas por entidad de contrapartida (para las subasta a tipo de interés variable, en el caso de que el BCE pretenda limitar el número de pujas, normalmente se fija en diez pujas por entidad de contrapartida).
-

ANEXO V

CRITERIOS PARA SELECCIONAR ENTIDADES DE CONTRAPARTIDA PARA PARTICIPAR EN OPERACIONES DE INTERVENCIÓN EN DIVISAS

1. La selección de entidades de contrapartida para operaciones de intervención en divisas del Eurosistema se basa en dos grupos de criterios relativos a los principios de prudencia y eficiencia.
 2. Los criterios relativos a la eficiencia únicamente se aplican una vez que se han aplicado los principios relativos a la prudencia.
 3. Los criterios relativos al principio de prudencia comprenden lo siguiente:
 - (a) la calidad crediticia de la entidad de contrapartida, que se evalúa combinando diferentes métodos, por ejemplo, utilizando calificaciones crediticias disponibles de agencias comerciales y el análisis interno del capital y otros coeficientes económicos;
 - (b) un supervisor reconocido supervisa a la entidad de contrapartida;
 - (c) la entidad de contrapartida tiene una buena reputación y sigue rigurosas normas éticas.
 4. Los criterios relativos al principio de eficiencia comprenden, entre otras cosas, lo siguiente:
 - (a) el comportamiento de fijación de precios competitivos de la entidad de contrapartida y su capacidad para efectuar operaciones de intervención en divisas de gran volumen de forma eficiente en todas las condiciones del mercado, y
 - (b) la calidad y cobertura de la información proporcionada por la entidad de contrapartida.
 5. Para intervenir eficientemente en distintos lugares, los bancos centrales nacionales pueden seleccionar entidades de contrapartida para sus operaciones de intervención en divisas en cualquier centro financiero internacional.
-

ANEXO VI

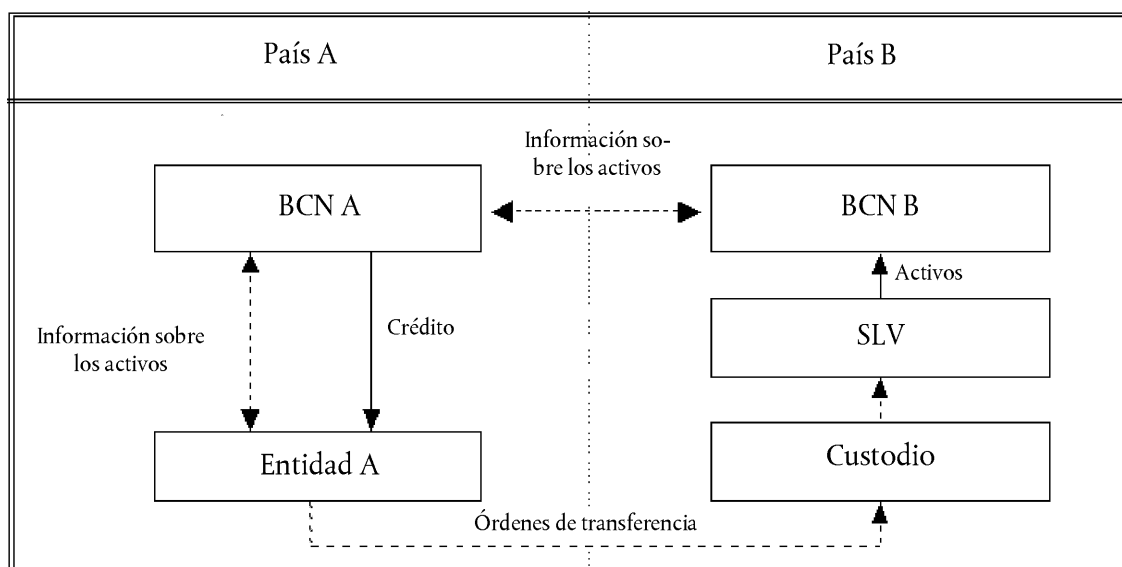
UTILIZACIÓN TRANSFRONTERIZA DE ACTIVOS DE GARANTÍA ADMISIBLES

I. EL MODELO DE CORRESPONSALÍA ENTRE BANCOS CENTRALES (MCBC)

Cuadro 1

El modelo de corresponsalía entre bancos centrales (MCBC)

Utilización de los activos de garantía admisibles depositados en el país B por una entidad de contrapartida establecida en el país A a fin de obtener crédito del banco central nacional (BCN) del país A



1. Todos los BCN mantienen cuentas de valores entre sí para el uso transfronterizo de los activos de garantía admisibles. El procedimiento preciso que adopte el MCBC depende de que dichos activos estén identificados individualmente para cada transacción o se mantengan en un fondo común.
2. En un sistema de identificación individual, tan pronto como su puja ha sido aceptada por su BCN de origen, la entidad de contrapartida ordena, a través de su custodio si fuera necesario, al sistema de liquidación de valores (SLV) del país en el que se mantienen sus activos negociables, su transferencia al BCN de ese país (en adelante, el «banco central corresponsal»), a la cuenta del BCN de origen. Una vez informado por el banco central corresponsal de que se han recibido los activos, el BCN de origen transfiere los fondos a la entidad. Los BCN no adelantan los fondos hasta asegurarse de que el banco central corresponsal ha recibido los activos negociables de las entidades de contrapartida. Cuando sea necesario realizar la liquidación antes de un determinado momento, las entidades de contrapartida pueden depositar previamente los activos en los bancos centrales corresponsales en la cuenta de valores que allí mantiene el BCN de origen, utilizando los procedimientos del MCBC.
3. En un sistema en que los activos de garantía se mantienen en un fondo común, la entidad de contrapartida puede transferir en cualquier momento activos negociables al banco central corresponsal, a la cuenta de valores que allí mantiene el BCN de origen. Una vez que el banco central corresponsal informa al BCN de origen de que se han recibido los activos negociables, este los añadirá a la cuenta del fondo común de la entidad de contrapartida.
4. Se han desarrollado procedimientos específicos para la utilización transfronteriza de ciertos activos no negociables, es decir, créditos e instrumentos de renta fija con garantía hipotecaria emitidos al por menor (RMBD). Cuando los créditos se utilizan como activos de garantía en un contexto transfronterizo, se aplica una variante del MCBC a los créditos utilizando una transmisión de propiedad, una cesión o una prenda en favor del BCN de origen, o un adeudo en favor del banco central corresponsal que actúa como agente del BCN de origen. A fin de permitir la utilización transfronteriza de RMBD, se aplica otra variante *ad hoc* basada en un adeudo a favor del banco central corresponsal que actúa como agente del BCN de origen.
5. Las entidades de contrapartida pueden hacer uso del MCBC, tanto para los activos negociables como para los no negociables, al menos entre las 9.00 y las 16.00, hora central europea, los días hábiles de TARGET2. La entidad que quiera utilizar el MCBC debe avisar al BCN del que desea recibir crédito, es decir, su BCN de origen, antes de

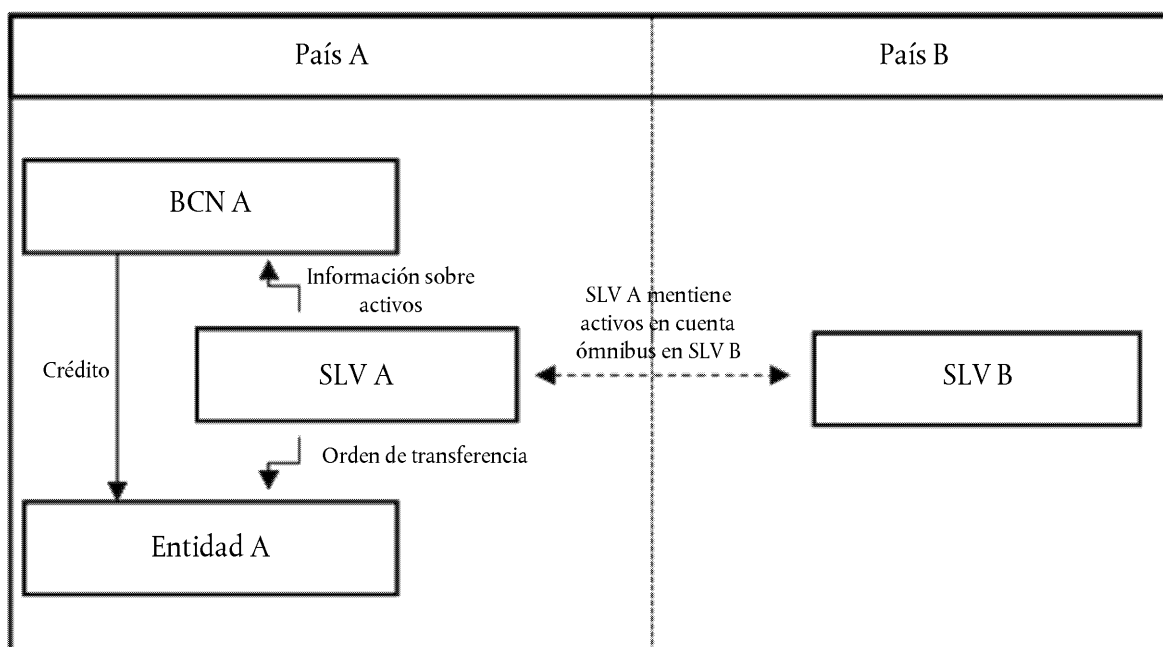
las 16.00, hora central europea. La entidad de contrapartida debe asegurarse de que los activos de garantía para la operación de crédito se depositen en la cuenta del banco central corresponsal a más tardar a las 16.45, hora central europea. Las órdenes o entregas que no cumplan este plazo se atienden solo en la medida de lo posible, y pueden considerarse para crédito dado el siguiente día hábil en TARGET2. Cuando las entidades prevean la necesidad de utilizar el MCBC al final del día, deben, en la medida de lo posible, depositar previamente los activos. En circunstancias excepcionales o con fines de política monetaria, el BCE puede retrasar la hora de cierre del MCBC hasta la correspondiente al cierre de TARGET2, en cooperación con los depositarios centrales de valores en cuanto a su disponibilidad para ampliar sus horas límite para los activos negociables.

II. ENLACES ADMISIBLES ENTRE SLV

Cuadro 2

Enlaces entre sistemas de liquidación de valores

Utilización de los activos de garantía admisibles emitidos en el SLV del país B y mantenidos por una entidad de contrapartida establecida en el país A por medio de un enlace entre los SLV de los países A y B a fin de obtener crédito del BCN del país A



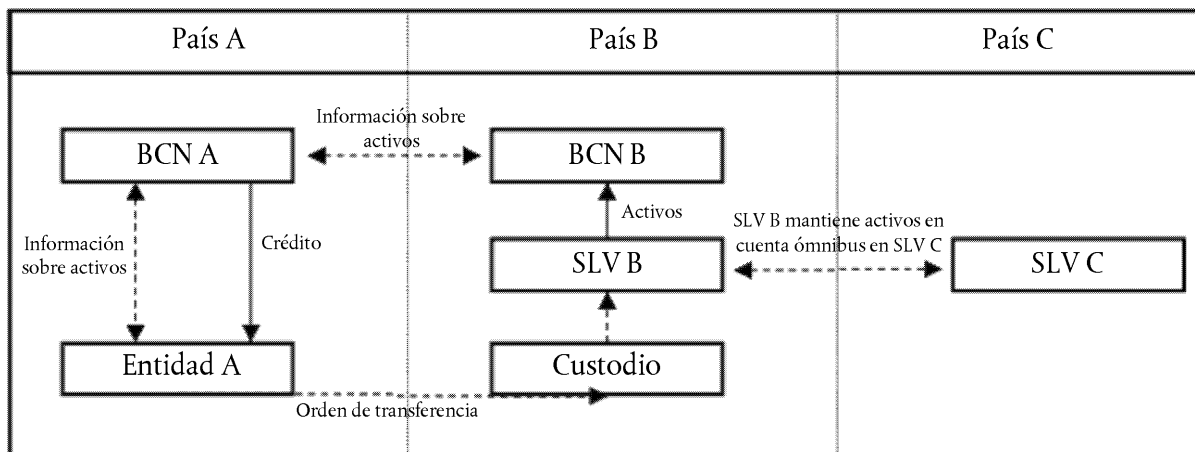
1. Los enlaces admisibles entre dos SLV del Espacio Económico Europeo (EEE) consisten en un conjunto de procedimientos y mecanismos para la transferencia transfronteriza de valores mediante un proceso de anotaciones en cuenta. Adoptan la forma de una cuenta ómnibus abierta por un SLV (en adelante, «el SLV inversor») en otro SLV (en adelante, «el SLV emisor»).
2. Los enlaces admisibles permiten a un participante en un SLV del EEE mantener valores emitidos en otro SLV del EEE sin ser participante en él. Al utilizar los enlaces entre SLV, las entidades de contrapartida mantienen los activos en su propia cuenta abierta en el SLV local y no necesitan tener un custodio.

III. MCBC EN COMBINACIÓN CON ENLACES ADMISIBLES

Cuadro 3

MCBC en combinación con enlaces admisibles

Utilización de activos admisibles emitidos en el SLV del país C y mantenidos en el SLV del país B por una entidad de contrapartida establecida en el país A por medio de un enlace directo entre los SLV de los países B y C a fin de obtener crédito del BCN del país A



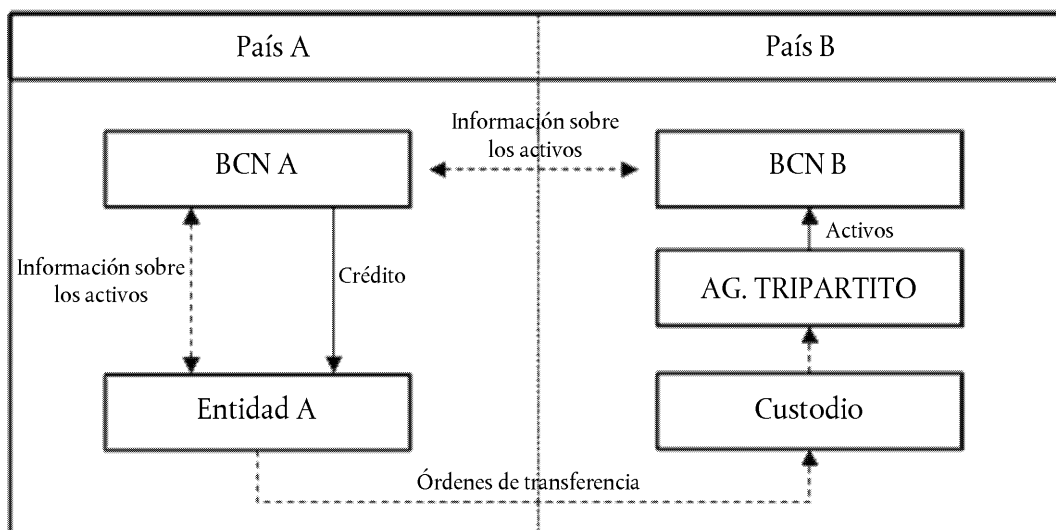
Al transferir activos admisibles en forma de valores a través del MCBC con enlaces, las entidades de contrapartida deben asegurarse de que los valores se depositen en la cuenta del SLV inversor correspondiente no más tarde de las 16.00, hora central europea, en la fecha de liquidación, a fin de asegurar la liquidación de las operaciones con fecha valor del mismo día. Toda solicitud de movilización recibida por los BCN de origen de sus entidades de contrapartida después de las 16.00, hora central europea, o toda solicitud de depósito de activos admisibles en la cuenta del SLV inversor correspondiente después de las 16.00, hora central europea, se atiende solo en la medida de lo posible conforme a las horas límite de los SLV implicados.

IV. MCBC CON SERVICIOS TRIPARTITOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS DE GARANTÍA

Cuadro 4

Servicios tripartitos transfronterizos

Utilización de activos de garantía admisibles mantenidos con el agente tripartito del país B por una entidad de contrapartida establecida en el país A a fin de obtener crédito del BCN del país A



La flecha «Información sobre los activos» que une la entidad de contrapartida A y el BCN A puede no ser pertinente en el caso de ciertos agentes tripartitos, dependiendo del modelo contractual elegido, en cuyo caso la entidad de contrapartida no cursa una orden al BCN A ni recibe confirmación del BCN A.

ANEXO VII

CÁLCULO DE LAS SANCIONES QUE DEBAN APLICARSE CONFORME A LA PARTE 5**I. CÁLCULO DE LAS SANCIONES PECUNIARIAS POR INCUMPLIMIENTO DE CIERTAS OBLIGACIONES DE LAS ENTIDADES DE CONTRAPARTIDA**

1. Cuando un banco central nacional (BCN) imponga una sanción pecuniaria a cualquiera de sus entidades de contrapartida de conformidad con la parte 5, calculará la sanción con arreglo a una tarifa penalizadora predeterminada como sigue:
 - a) en caso de incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letras a), b) o c), la sanción pecuniaria se calculará utilizando un tipo de interés correspondiente a la facilidad marginal de crédito que se aplicó el día en que comenzó el incumplimiento, más 2,5 puntos porcentuales;
 - b) en caso de incumplimiento de la obligación del artículo 154, apartado 1, letra d), la sanción pecuniaria se calculará utilizando un tipo de interés correspondiente a la facilidad marginal de crédito que se aplicó el día en que comenzó el incumplimiento, más 5 puntos porcentuales. En caso de incumplimientos reiterados de la obligación del artículo 154, apartado 1, letra d), dentro de un período de 12 meses a partir del día del primer incumplimiento, la tarifa penalizadora aumentará 2,5 puntos porcentuales adicionales por cada incumplimiento.
2. En caso de incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letras a) o b), la sanción pecuniaria se calculará aplicando la tarifa penalizadora de conformidad con el apartado 1, letra a), al importe del activo de garantía o efectivo que la entidad de contrapartida no pudo entregar o liquidar, multiplicado por el coeficiente $X/360$, donde X es el número de días naturales, con un máximo de siete, durante los cuales la entidad de contrapartida no pudo garantizar el crédito o liquidar: a) el importe adjudicado especificado en la notificación de los resultados individuales de adjudicación durante el vencimiento de una operación; o b) el importe restante de una operación determinada en el caso de resolución anticipada ejecutada por el BCN durante el resto del período de la operación.
3. En caso de incumplimiento de la obligación del artículo 154, apartado 1, letra c), la sanción pecuniaria se calculará aplicando la tarifa penalizadora de conformidad con el apartado 1, letra a), al valor tras recortes de los activos no admisibles o que la entidad de contrapartida no puede movilizar o utilizar:
 - (a) en el caso de activos inadmisibles aportados por la entidad de contrapartida a un BCN, se tiene en cuenta el valor tras recortes de los activos inadmisibles;
 - (b) en el caso de los activos que eran admisibles originariamente pero se convirtieron en inadmisibles o que ya no pueden movilizarse o utilizarse por la entidad de contrapartida, se tiene en cuenta el valor tras recortes de los activos que no se han eliminado antes del comienzo del octavo día natural siguiente a la circunstancia por la que los activos se volvieron inadmisibles o ya no pudieron movilizarse o utilizarse por la entidad de contrapartida.
4. Los importes a que se refiere el apartado 3, letras a) y b), se multiplican por el coeficiente $X/360$, donde X es el número de días naturales, con un máximo de siete, durante los cuales la entidad de contrapartida incumplió sus obligaciones respecto de la utilización de los activos de garantía para las operaciones de crédito del Eurosistema. En el caso del apartado 3, letra b), el cálculo de X comienza tras el vencimiento del período de gracia de siete días naturales.

*[EUR [valor tras recortes de activos no admisibles en el primer día de incumplimiento] * (el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito aplicable el día en que comenzó el incumplimiento + 2,5 %) * $X/360$ = EUR [...]]*

5. En el caso de sobrepasar los límites en lo que se refiere a bonos simples emitidos por entidades de crédito o entidades estrechamente vinculadas a ellas como se establece en el artículo 141, la aplicación del período de gracia se determina como sigue:
 - a) se aplica un período de gracia de siete días naturales si el incumplimiento resulta de un cambio en la valoración, sin la presentación de bonos simples adicionales, atendiendo a lo siguiente:
 - i) el valor de los bonos simples ya presentados ha aumentado, o
 - ii) el fondo de activos de garantía total se ha reducido.

En estos casos la entidad de contrapartida debe ajustar el valor de su fondo de activos de garantía total o el valor de esos bonos simples dentro del período de gracia a fin de garantizar el cumplimiento del límite aplicable;

- b) la presentación de bonos simples adicionales emitidos por una entidad de crédito o entidades estrechamente vinculadas a ella que sobrepasan el límite aplicable no da derecho a la entidad de crédito a un período de gracia.

6. Si la entidad de contrapartida ha proporcionado información que afecta al valor de su activo de garantía de manera negativa desde el punto de vista del Eurosistema con arreglo al artículo 154, apartado 4, por ejemplo, información incorrecta sobre los saldos vivos de un crédito utilizado que es o ha sido falso o está vencido, el saldo (valor) del activo de garantía que se ha visto afectado de manera negativa se tendrá en cuenta para calcular la sanción pecuniaria conforme al apartado 3. Si la información incorrecta se corrige dentro del período de gracia no se impondrá ninguna sanción.
 7. En caso de incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letra d), se calculará la sanción pecuniaria aplicando la tarifa penalizadora, de conformidad con el apartado 1, letra b), al importe del acceso no autorizado de la entidad de contrapartida a la facilidad marginal de crédito.
 8. El BCN podrá imponer una sanción pecuniaria mínima de 500 EUR si el cálculo conforme al presente anexo resulta en un importe inferior a 500 EUR. No se impondrá una sanción pecuniaria cuando se rectifique el incumplimiento dentro del período de gracia aplicable.
- II. CÁLCULO DE LAS SANCIONES NO PECUNIARIAS POR INCUMPLIMIENTO DE CIERTAS OBLIGACIONES DE LAS ENTIDADES DE CONTRAPARTIDA
- Suspensión por incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letras a) o b)
9. Cuando se aplique un período de suspensión de conformidad con el artículo 156, apartado 1, el BCN podrá imponer la suspensión de conformidad con lo siguiente:
 - a) si el déficit de los activos de garantía o efectivo es igual o inferior al 40 % de los activos de garantía o efectivo que deben aportarse, se aplicará una suspensión de un mes;
 - b) si el déficit de los activos de garantía o efectivo se encuentra entre el 40 % y el 80 % de los activos de garantía o efectivo que deben aportarse, se aplicará una suspensión de dos meses;
 - c) si el déficit de los activos de garantía o efectivo se encuentra entre el 80 % y el 100 % de los activos de garantía o efectivo que deben aportarse, se aplicará una suspensión de tres meses.
 10. Con respecto a I y II, en el caso de sanciones referidas a operaciones entre una entidad de contrapartida y el BCE en un procedimiento bilateral, se entenderá que las disposiciones expuestas rigen la imposición de sanciones por el BCE.
-

ANEXO VIII

EXIGENCIAS DE PRESENTACIÓN DE DATOS A NIVEL DE PRÉSTAMOS PARA LOS BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

El presente anexo se aplicará a la presentación de datos completos y normalizados a nivel de préstamos del fondo de activos que generan flujos financieros que respaldan bonos de titulización de activos, como se especifica en el artículo 78.

I. PRESENTACIÓN DE DATOS A NIVEL DE PRÉSTAMOS

1. Las partes pertinentes presentarán los datos a nivel de préstamos en un registro de datos a nivel de préstamos designado por el Eurosistema. El registro de datos a nivel de préstamos publica estos datos electrónicamente. A fin de resultar designados, los registros de datos a nivel de préstamos cumplirán las exigencias aplicables del Eurosistema, inclusive acceso abierto, cobertura, no discriminación, estructura de gobierno adecuada y transparencia.
2. Deben presentarse datos a nivel de préstamos para cada operación individual junto con la plantilla pertinente actualizada de presentación de datos a nivel de préstamos, publicada en la dirección del BCE en internet, dependiendo del tipo de activo que respalda a los bonos de titulización de activos, como se define en el artículo 73, apartado 1.
3. Los datos a nivel de préstamos deben presentarse al menos trimestralmente, a más tardar un mes después de la fecha de vencimiento del pago de los intereses de los bonos de titulización de activos pertinentes. En cuanto a los datos presentados, la fecha límite para la recepción de datos del fondo no tendrá más de dos meses de antigüedad, es decir, la fecha de presentación del informe menos la fecha límite para la recepción de datos del fondo debe ser inferior a dos meses. La fecha límite para la recepción de datos del fondo se define como la fecha en la que se tomó una instantánea del rendimiento de los activos subyacentes para el informe respectivo.
4. Para garantizar el cumplimiento de las exigencias de los apartados 2 y 3, el registro de datos a nivel de préstamos efectúa comprobaciones automatizadas de coherencia y exactitud de los informes de datos nuevos y actualizados a nivel de préstamos para cada operación.

II. NIVEL DE DETALLE REQUERIDO

1. Después de la fecha de aplicación de las exigencias de presentación de datos a nivel de préstamos para la clase específica de activos que generan flujos financieros que respaldan los bonos de titulización de activos como se especifica en la dirección del Banco Central Europeo (BCE) en internet, deberá presentarse información detallada préstamo a préstamo para que los bonos de titulización de activos sean admisibles o sigan siéndolo.
2. Dentro de un plazo de tres meses, los bonos de titulización de activos deberán alcanzar un nivel mínimo obligatorio de cumplimiento, evaluado por referencia a la disponibilidad de información, en concreto los campos de datos de la plantilla de presentación de datos a nivel de préstamos.
3. A fin de reflejar campos no disponibles, se incluye un conjunto de seis opciones de «no datos» (ND) en las plantillas de datos a nivel de préstamos, que deben rellenarse cuando no pueda presentarse un dato concreto de conformidad con la plantilla de datos a nivel de préstamos. También hay una séptima opción ND que únicamente se aplica en la plantilla de datos a nivel de préstamos para los títulos con garantía hipotecaria comercial (CMBS).

*Cuadro 1***Explicación de las opciones ND**

opciones «no datos»	Explicación
ND1	Datos no recopilados por no exigidos conforme a los criterios de suscripción
ND2	Datos recopilados en la solicitud pero no cargados en el sistema de presentación de información
ND3	Datos recopilados en la solicitud pero cargados en un sistema separado del de presentación de información
ND4	Datos recopilados pero únicamente disponibles a partir del MM AAAA
ND5	Poco significativos
ND6	No aplicable a la jurisdicción
ND7	Únicamente para préstamos CMBS de valor inferior a 500 000 EUR, es decir, el valor de todo el saldo del préstamo comercial en la originación

III. PERÍODO TRANSITORIO

1. El siguiente período transitorio de nueve meses se aplica a todos los bonos de titulización de activos, dependiendo de la fecha en la que se apliquen las exigencias de presentación de información a nivel de préstamos a la clase pertinente de activos que respaldan los bonos de titulización de activos:
 - a) durante los primeros tres meses (primer trimestre) siguientes a la fecha de solicitud, deben presentarse los datos a nivel de préstamos, pero no hay límites específicos sobre el número de campos obligatorios que contienen de ND1 a ND7;
 - b) desde el comienzo del cuarto mes hasta el final del sexto mes (segundo trimestre), el número de campos obligatorios que contengan ND1 no podrá superar el 30 % del número total de campos obligatorios, y el número de campos obligatorios que contengan ND2, ND3 o ND4 no podrá exceder el 40 % del número total de campos obligatorios;
 - c) desde el comienzo del séptimo mes hasta el final del noveno mes (tercer trimestre), el número de campos obligatorios que contengan ND1 no podrá superar el 10 % del número total de campos obligatorios, y el número de campos obligatorios que contengan ND2, ND3 o ND4 no podrá exceder el 20 % del número total de campos obligatorios;
 - d) al final del período transitorio de nueve meses, no debe haber campos obligatorios en los datos a nivel de préstamos que contengan valores ND1, ND2, ND3 o ND4 para una operación determinada.
2. Aplicando estos umbrales, el registro de datos a nivel de préstamos genera y asigna una puntuación a cada operación de bonos de titulización de activos tras la presentación y procesamiento de los datos a nivel de préstamos.
3. Esta puntuación refleja el número de campos obligatorios que contienen ND1 y el número de campos obligatorios que contienen ND2, ND3 o ND4, comparado en cada caso con el número total de campos obligatorios. A este respecto, las opciones ND5, ND6 y ND7 únicamente pueden utilizarse si los campos de datos pertinentes de la plantilla de presentación de datos a nivel de préstamos así lo permiten. Al combinar las dos referencias de umbrales se crea el siguiente rango de puntuaciones de datos a nivel de préstamos.

Cuadro 2

Puntuaciones de datos a nivel de préstamos

Matriz de puntuaciones		Campos ND1			
		0	≤ 10 %	≤ 30 %	> 30 %
ND2	0	A1	B1	C1	D1
o	≤ 20 %	A2	B2	C2	D2
ND3	≤ 40 %	A3	B3	C3	D3
o	> 40 %	A4	B4	C4	D4
ND4					

4. Con arreglo al período transitorio expuesto, la puntuación debe mejorar gradualmente cada trimestre, de conformidad con el siguiente resumen:

Cuadro 3

Valor de puntuaciones

Cronología	Valor de puntuaciones (tratamiento de admisibilidad)
primer trimestre	(ninguna puntuación mínima exigida)
segundo trimestre	C3 (como mínimo)
tercer trimestre	B2 (como mínimo)
del cuarto trimestre en adelante	A1

ANEXO IX

PROCESO DE VIGILANCIA DEL DESEMPEÑO DEL SISTEMA DE EVALUACIÓN DEL CRÉDITO DEL EUROSISTEMA

1. Para cada sistema de evaluación del crédito, el proceso de supervisión del desempeño del sistema de evaluación del crédito del Eurosistema (ECAF) consiste en una comparación anual *ex post* de:
 - a) las tasas de incumplimiento observadas para todas las entidades admisibles e instrumentos de deuda calificados por el sistema de evaluación del crédito, agrupándose estas entidades e instrumentos en grupos estáticos basados en ciertas características como, por ejemplo, calificación crediticia, clase de activo, sector, modelo de evaluación de la calidad del crédito;
 - b) la probabilidad máxima de incumplimiento asociada a la categoría de calidad crediticia respectiva de la escala de calificación armonizada del Eurosistema.
 2. El primer elemento del proceso es la elaboración anual por el proveedor del sistema de evaluación del crédito de la lista de entidades e instrumentos de deuda con evaluaciones crediticias que cumplen las exigencias de calidad crediticia del Eurosistema al comienzo del período de vigilancia. El proveedor del sistema de evaluación del crédito deberá presentar la lista al Eurosistema utilizando la plantilla proporcionada por este, que incluye campos relativos a identificación y clasificación y a la evaluación de la calidad del crédito.
 3. El segundo elemento del proceso tendrá lugar al final del período de doce meses de vigilancia. El proveedor del sistema de evaluación del crédito actualizará los datos del desempeño de las entidades e instrumentos de deuda en la lista. El Eurosistema se reserva el derecho de solicitar cualquier información adicional necesaria a fin de efectuar la vigilancia del desempeño.
 4. La tasa de incumplimiento observada de los grupos estáticos del sistema de evaluación del crédito registrado durante un período de un año se incluye en el proceso de vigilancia del desempeño del ECAF, que comprende una norma anual y una evaluación multiperíodo.
 5. En caso de desviación significativa entre la tasa de incumplimiento observada del grupo estático y la probabilidad máxima de incumplimiento de la categoría de calidad crediticia pertinente durante un período anual o multianual, el Eurosistema consultará al proveedor del sistema de evaluación del crédito para analizar las razones de la desviación.
-

ANEXO X

NIVELES DE RECORTES DE VALORACIÓN

Cuadro 1

Niveles de recortes de valoración de los activos negociables admisibles

		Categorías de recorte								
Calidad crediticia	Vida residual (años) (**)	Categoría I		Categoría II (*)		Categoría III (*)		Categoría IV (*)		Categoría V (*)
		cupón fijo	cupón cero	cupón fijo	cupón cero	cupón fijo	cupón cero	cupón fijo	cupón cero	
Categorías 1 y 2	[0, 1)	0,5	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	6,5	6,5	10,0
	[1, 3)	1,0	2,0	1,5	2,5	2,0	3,0	8,5	9,0	
	[3, 5)	1,5	2,5	2,5	3,5	3,0	4,5	11,0	11,5	
	[5, 7)	2,0	3,0	3,5	4,5	4,5	6,0	12,5	13,5	
	[7, 10)	3,0	4,0	4,5	6,5	6,0	8,0	14,0	15,5	
	[10, ∞)	5,0	7,0	8,0	10,5	9,0	13,0	17,0	22,5	
		Categorías de recorte								
Calidad crediticia	Vida residual (años) (**)	Categoría I		Categoría II (*)		Categoría III (*)		Categoría IV (*)		Categoría V (*)
		cupón fijo	cupón cero	cupón fijo	cupón cero	cupón fijo	cupón cero	cupón fijo	cupón cero	
Categoría 3	[0, 1)	6,0	6,0	7,0	7,0	8,0	8,0	13,0	13,0	No admisibles
	[1, 3)	7,0	8,0	10,0	14,5	15,0	16,5	24,5	26,5	
	[3, 5)	9,0	10,0	15,5	20,5	22,5	25,0	32,5	36,5	
	[5, 7)	10,0	11,5	16,0	22,0	26,0	30,0	36,0	40,0	
	[7, 10)	11,5	13,0	18,5	27,5	27,0	32,5	37,0	42,5	
	[10, ∞)	13,0	16,0	22,5	33,0	27,5	35,0	37,5	44,0	

(*) Nota: Los bonos de titulización de activos, bonos garantizados y bonos simples emitidos por entidades de crédito podrán estar sujetos a un recorte adicional de valoración con arreglo a las disposiciones establecidas en la parte 4.

(**) «[0, 1)» se interpretará como vida residual inferior a un año; «[1, 3)» como vida residual igual o superior a un año e inferior a tres; «[3, 5)» como vida residual igual o superior a tres años e inferior a cinco, etc.

Cuadro 2

Niveles de recortes de valoración de los créditos con tipo de interés fijo

		Metodología de valoración	
Calidad crediticia	Vida residual (años) (*)	Interés fijo y valoración asignada por el banco central nacional (BCN) basada en un precio teórico	Interés fijo y valoración asignada por el BCN basada en el saldo vivo
Categorías 1 y 2	[0, 1)	10,0	12,0
	[1, 3)	12,0	16,0
	[3, 5)	14,0	21,0

		Metodología de valoración	
Calidad crediticia	Vida residual (años) (*)	Interés fijo y valoración asignada por el banco central nacional (BCN) basada en un precio teórico	Interés fijo y valoración asignada por el BCN basada en el saldo vivo
	[5, 7)	17,0	27,0
	[7, 10)	22,0	35,0
	[10, ∞)	30,0	45,0
		Metodología de valoración	
Calidad crediticia	Vida residual (años) (*)	Interés fijo y valoración asignada por el BCN basada en un precio teórico	Interés fijo y valoración asignada por el BCN basada en el saldo vivo
Categoría 3	[0, 1)	17,0	19,0
	[1, 3)	29,0	34,0
	[3, 5)	37,0	46,0
	[5, 7)	39,0	52,0
	[7, 10)	40,0	58,0
	[10, ∞)	42,0	65,0

(*) «[0, 1)» se interpretará como vida residual inferior a un año; «[1, 3)» como vida residual igual o superior a un año e inferior a tres; «[3, 5)» como vida residual igual o superior a tres años e inferior a cinco, etc.

ANEXO XI

FORMAS DE VALORES

El 13 de junio de 2006 el Banco Central Europeo (BCE) anunció los criterios del mecanismo denominado «New Global Note» (NGN) para los valores internacionales representados mediante un certificado global al portador que serían admisibles como en garantía de operaciones de crédito del Eurosistema a partir del 1 de enero de 2007. El 22 de octubre de 2008 el BCE anunció que los valores internacionales representativos de deuda representados mediante un certificado global nominativo emitidos después del 30 de septiembre de 2010, solo serían admisibles en garantía de operaciones de crédito del Eurosistema cuando se utilice la nueva estructura de custodia para valores internacionales representativos de deuda (NSS).

El cuadro siguiente resume las normas de admisibilidad para las diferentes formas de valores con la introducción de los criterios NGN.

Cuadro 1

Normas de admisibilidad para diferentes formas de valores

Global /individual	Al portador /nominativo	NGN /classic global note (CGN)	En caso de NGN/NSS, ¿es el custodio común un DCVI (*)?	¿Admisible?
Global	Al portador	NGN	Sí	Sí
			No	No
Global	Al portador	CGN	No aplicable	No, pero los valores emitidos antes del 1 de enero de 2007 seguirán siendo admisibles hasta el vencimiento, así como cualquier emisión continua desde el 1 de enero de 2007 cuando los códigos ISIN sean fungibles.
Global	Nominativo	CGN	No aplicable	Los bonos emitidos con esta estructura después del 30 de septiembre de 2010 ya no son admisibles.
Global	Nominativo	NSS	Sí	Sí
			No	No
Individual	Al portador	No aplicable	No aplicable	Los bonos emitidos con esta estructura después del 30 de septiembre de 2010 ya no son admisibles. Las emisiones individuales al portador del 30 de septiembre de 2010 o anteriores seguirán siendo admisibles hasta el vencimiento.

(*) O, si fuera de aplicación, un depositario central de valores evaluado positivamente.

ANEXO XII

EJEMPLOS DE OPERACIONES Y PROCEDIMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA DEL EUROSISTEMA

Lista de ejemplos

- Ejemplo 1 Operación temporal de inyección de liquidez mediante subasta a tipo fijo
- Ejemplo 2 Operación temporal de inyección de liquidez mediante subasta a tipo variable
- Ejemplo 3 Emisión de certificados de deuda del Banco Central Europeo (BCE) mediante subasta a tipo variable
- Ejemplo 4 Absorción de liquidez mediante swap de divisas en subasta a tipo variable
- Ejemplo 5 Inyección de liquidez mediante swap de divisas en subasta a tipo variable
- Ejemplo 6 Medidas de control de riesgos

I. EJEMPLO 1: OPERACIÓN TEMPORAL DE INYECCIÓN DE LIQUIDEZ MEDIANTE SUBASTA A TIPO DE INTERÉS FIJO

1. El BCE decide proporcionar liquidez al mercado mediante una operación temporal organizada en forma de subasta a tipo de interés fijo.
2. Tres entidades presentan las siguientes pujas:

Entidad de contrapartida	Importe (millones EUR)
Banco 1	30
Banco 2	40
Banco 3	70
Total	140

3. El BCE decide adjudicar un total de 105 millones EUR.
4. El porcentaje de adjudicación es:

$$\frac{105}{(30 + 40 + 70)} = 75 \%$$

5. La adjudicación a las entidades de contrapartida es:

Entidad de contrapartida	Puja (millones EUR)	Adjudicación (millones EUR)
Banco 1	30	22,5
Banco 2	40	30,0
Banco 3	70	52,5
Total	140	105,0

II. EJEMPLO 2: OPERACIÓN TEMPORAL DE INYECCIÓN DE LIQUIDEZ MEDIANTE SUBASTA A TIPO DE INTERÉS VARIABLE

1. El BCE decide proporcionar liquidez al mercado mediante una operación temporal organizada en forma de subasta a tipo de interés variable.

2. Tres entidades presentan las siguientes pujas:

Tipo de interés (%)	Importe (millones EUR)				
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Pujas totales	Pujas acumuladas
3,15				0	0
3,10		5	5	10	10
3,09		5	5	10	20
3,08		5	5	10	30
3,07	5	5	10	20	50
3,06	5	10	15	30	80
3,05	10	10	15	35	115
3,04	5	5	5	15	130
3,03	5		10	15	145
Total	30	45	70	145	

3. El BCE decide adjudicar 94 millones EUR, lo que supone un tipo de interés marginal del 3,05 %.
4. Todas las pujas por encima del 3,05 % (por un importe acumulado de 80 millones EUR) son totalmente adjudicadas. Al 3,05 %, el porcentaje de adjudicación es:

$$\frac{94 - 80}{35} = 40 \%$$

5. La adjudicación al Banco 1 al tipo de interés marginal es, por ejemplo:

$$0,4 \times 10 = 4$$

6. La adjudicación total al Banco 1 es:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

7. El resultado de la adjudicación es el siguiente:

Entidades de contrapartida	Importe (millones EUR)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Pujas totales	30,0	45,0	70,0	145
Total de la adjudicación	14,0	34,0	46,0	94

8. Si el procedimiento de adjudicación de la subasta es a tipo de interés único (subasta holandesa), el tipo de interés aplicado a los importes adjudicados es el 3,05 %.
9. Si el procedimiento de adjudicación de la subasta es a tipo de interés múltiple (subasta americana), no se aplica un tipo de interés único a los importes adjudicados; por ejemplo, el Banco 1 recibe 5 millones EUR al 3,07 %, 5 millones al 3,06 % y 4 millones al 3,05 %.

III. EJEMPLO 3: EMISIÓN DE CERTIFICADOS DE DEUDA DEL BCE MEDIANTE SUBASTA A TIPO DE INTERÉS VARIABLE

1. El BCE decide absorber liquidez del mercado emitiendo certificados de deuda mediante un procedimiento de subasta a tipo de interés variable.

2. Tres entidades presentan las siguientes pujas:

Tipo de interés (%)	Importe (millones EUR)				Pujas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	40
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
Total	55	70	55	180	

3. El BCE decide adjudicar un importe nominal de 124, 5 millones EUR, lo que supone un tipo de interés marginal del 3,05 %.
4. Todas las pujas por debajo del 3,05 % (por un importe acumulado de 65 millones EUR) son totalmente adjudicadas. Al 3,05 %, el porcentaje de adjudicación es:

$$\frac{124,5 - 65}{70} = 85 \%$$

5. La adjudicación al Banco 1 al tipo de interés marginal es, por ejemplo:

$$0,85 \times 20 = 17$$

6. La adjudicación total al Banco 1 es:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$$

7. El resultado de la adjudicación puede resumirse como sigue:

Entidades de contrapartida	Importe (millones EUR)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Pujas totales	55,0	70,0	55,0	180,0
Total de la adjudicación	42,0	49,0	33,5	124,5

IV. EJEMPLO 4: ABSORCIÓN DE LIQUIDEZ MEDIANTE SWAP DE DIVISAS EN SUBASTA A TIPO DE INTERÉS VARIABLE

1. El BCE decide absorber liquidez del mercado a través de un swap de divisas sobre el tipo de cambio euro/dólar mediante un procedimiento de subasta a tipo de interés variable. (Nota: en este ejemplo el euro se negocia a premio.)
2. Tres entidades presentan las siguientes pujas:

Puntos swap (× 10 000)	Importe (millones EUR)				Pujas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	
6,84				0	0
6,80	5		5	10	10

Puntos swap (× 10 000)	Importe (millones EUR)				
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	Pujas acumuladas
6,76	5	5	5	15	25
6,71	5	5	5	15	40
6,67	10	10	5	25	65
6,63	25	35	40	100	165
6,58	10	20	10	40	205
6,54	5	10	10	25	230
6,49		5		5	235
Total	65	90	80	235	

3. El BCE decide adjudicar 158 millones EUR, lo que supone un marginal de 6,63 puntos swap. Todas las pujas por encima de 6,63 (por un importe acumulado de 65 millones EUR) son totalmente adjudicadas. El porcentaje de adjudicación a 6,63 puntos swap es:

$$\frac{158 - 65}{100} = 93 \%$$

4. La adjudicación al Banco 1 al marginal es, por ejemplo:

$$0,93 \times 25 = 23,25$$

5. La adjudicación total al Banco 1 es:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 23,25 = 48,25$$

6. El resultado de la adjudicación puede resumirse como sigue:

Entidades de contrapartida	Importe (millones EUR)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Pujas totales	65,0	90,0	80,0	235,0
Total de la adjudicación	48,25	52,55	57,20	158,0

7. El BCE fija el tipo de cambio euro/dólar al contado en 1,1300.
8. Si el procedimiento de adjudicación de la subasta es a tipo de interés único (subasta holandesa), al comienzo de la operación el Eurosistema comprará 158 000 000 EUR y venderá 178 540 000 USD (dólares estadounidenses). En la fecha de vencimiento de la operación, el Eurosistema venderá 158 000 000 EUR y comprará 178 644 754 USD (el tipo de cambio a plazo es $1,130663 = 1,1300 + 0,000663$).
9. Si el procedimiento de adjudicación de la subasta es a tipo de interés múltiple (subasta americana), el Eurosistema intercambia los importes de euros y dólares como se indica en el cuadro siguiente:

Operación al contado			Operación a plazo		
Tipo de cambio	Compra de EUR	Venta de USD	Tipo de cambio	Venta de EUR	Compra de USD
1,1300			1,130684		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130680	10 000 000	11 306 800
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130676	15 000 000	16 960 140

Operación al contado			Operación a plazo		
Tipo de cambio	Compra de EUR	Venta de USD	Tipo de cambio	Venta de EUR	Compra de USD
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130671	15 000 000	16 960 065
1,1300	25 000 000	28 250 000	1,130667	25 000 000	28 266 675
1,1300	93 000 000	105 090 000	1,130663	93 000 000	105 151 659
1,1300			1,130658		
1,1300			1,130654		
1,1300			1,130649		
Total	158 000 000	178 540 000		158 000 000	178 645 339

V. EJEMPLO 5: INYECCIÓN DE LIQUIDEZ MEDIANTE SWAP DE DIVISAS EN SUBASTA A TIPO DE INTERÉS VARIABLE

1. El BCE decide proporcionar liquidez al mercado realizando un swap de divisas sobre el tipo de cambio euro/dólar mediante un procedimiento de subasta a tipo de interés variable. (Nota: en este ejemplo el euro se negocia a premio.)
2. Tres entidades presentan las siguientes pujas:

Puntos swap (× 10 000)	Importe (millones EUR)				
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	Pujas acumuladas
6,23					
6,27	5		5	10	10
6,32	5		5	10	20
6,36	10	5	5	20	40
6,41	10	10	20	40	80
6,45	20	40	20	80	160
6,49	5	20	10	35	195
6,54	5	5	10	20	215
6,58		5		5	220
Total	60	85	75	220	

3. El BCE decide adjudicar 197 millones EUR, lo que supone un marginal de 6,54 puntos swap. Todas las pujas por debajo de 6,54 (por un importe acumulado de 195 millones EUR) son totalmente adjudicadas. El porcentaje de adjudicación a 6,54 puntos swap es:

$$\frac{197 - 195}{20} = 10 \%$$

4. La adjudicación al Banco 1 al marginal es, por ejemplo:

$$0,10 \times 5 = 0,5$$

5. La adjudicación total al Banco 1 es:

$$5 + 5 + 10 + 10 + 20 + 5 + 0,5 = 55,5$$

6. El resultado de la adjudicación puede resumirse como sigue:

Entidades de contrapartida	Importe (millones EUR)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Pujas totales	60,0	85,0	75,0	220
Total de la adjudicación	55,5	75,5	66,0	197

7. El BCE fija el tipo de cambio EUR/USD al contado en 1,1300.
8. Si el procedimiento de adjudicación de la subasta es a tipo de interés único (subasta holandesa), al comienzo de la operación el Eurosistema venderá 197 000 000 EUR y comprará 222 610 000 USD. En la fecha de vencimiento de la operación el Eurosistema comprará 197 000 000 EUR y venderá 222 738 838 USD (el tipo de cambio a plazo es $1,130654 = 1,1300 + 0,000654$).
9. Si el procedimiento de adjudicación de la subasta es a tipo de interés múltiple (subasta americana), el Eurosistema intercambia los importes de euros y dólares como se indica en el cuadro siguiente:

Operación al contado			Operación a plazo		
Tipo de cambio	Venta de EUR	Compra de USD	Tipo de cambio	Compra de EUR	Venta de USD
1,1300			1,130623		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130627	10 000 000	11 306 270
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130632	10 000 000	11 306 320
1,1300	20 000 000	22 600 000	1,130636	20 000 000	22 612 720
1,1300	40 000 000	45 200 000	1,130641	40 000 000	45 225 640
1,1300	80 000 000	90 400 000	1,130645	80 000 000	90 451 600
1,1300	35 000 000	39 550 000	1,130649	35 000 000	39 572 715
1,1300	2 000 000	2 260 000	1,130654	2 000 000	2 261 308
1,1300			1,130658		
Total	197 000 000	222 610 000		197 000 000	222 736 573

VI. EJEMPLO 6: MEDIDAS DE CONTROL DE RIESGOS

1. Este ejemplo ilustra el sistema de control de riesgos aplicado a los activos movilizados de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema. Se basa en la asunción de que, en el cálculo de la necesidad de un ajuste de márgenes, el interés devengado de la liquidez proporcionada se tenga en consideración y se aplique un umbral de 0,5 % de la liquidez inyectada. El ejemplo se basa en el supuesto de que la entidad participa en las siguientes operaciones de política monetaria del Eurosistema:
- (a) una operación principal de financiación que comienza el 30 de julio de 2014 y vence el 6 de agosto de 2014 en la que se adjudican a la entidad 50 millones EUR a un tipo de interés del 0,15 %.
 - (b) una operación de financiación a plazo más largo que comienza el 31 de julio de 2014 y vence el 23 de octubre de 2014 en la que se adjudican a la entidad 45 millones EUR a un tipo de interés del 0,15 %.
 - (c) una operación principal de financiación que comienza el miércoles, 6 de agosto de 2014 y vence el miércoles, 13 de agosto de 2014, en la que se adjudican a la entidad 35 millones EUR a un tipo de interés del 0,15 %.

2. Las características de los activos negociables movilizados por la entidad de contrapartida para cubrir estas operaciones se especifican en el cuadro 1.

Cuadro 1

Activos negociables movilizados en las operaciones

Características						
Nombre	Clase de activo	Fecha de vencimiento	Definición del cupón	Frecuencia del cupón	Vencimiento residual	Recorte
Activo A	Grandes emisiones de bonos garantizados	30.8.2018	Tipo fijo	6 meses	4 años	2,50 %
Activo B	Bono de la administración central	19.11.2018	Tipo variable	12 meses	4 años	0,50 %
Activo C	Renta fija privada	12.5.2025	Tipo cupón cero		> 10 años	13,00 %
Precios en porcentajes (incluido interés devengado) (*)						
30.7.2014	31.7.2014	1.8.2014	4.8.2014	5.8.2014	6.8.2014	7.8.2014
101,61	101,21	99,50	99,97	99,73	100,01	100,12
	98,12	97,95	98,15	98,56	98,59	98,57
					53,71	53,62

(*) Los precios mostrados para una fecha de valoración específica se corresponden con el precio más representativo en el día laborable anterior al de la valoración.

SISTEMA DE IDENTIFICACIÓN INDIVIDUAL

En primer lugar, se supone que las operaciones se realizan con un banco central nacional (BCN) utilizando un sistema en el que los activos de garantía se identifican individualmente para cada transacción. La valoración de los activos movilizados como garantía se efectúa diariamente. El sistema de control de riesgos puede describirse como sigue (véase también el cuadro 2):

1. El 30 de julio de 2014, la entidad de contrapartida entra en una operación de cesión temporal con el BCN, que compra 50,6 millones EUR del activo A. El activo A es un bono garantizado de una gran emisión con un cupón a tipo de interés fijo con vencimiento el 30 de agosto de 2018 y asignado a la categoría de calidad crediticia 1-2. Por tanto, tiene una vida residual de cuatro años y en consecuencia se le aplica un recorte de valoración del 2,5 %. El precio de mercado del activo A para ese día es de 101,61 %, que incluye los intereses devengados del cupón. Se exige a la entidad de contrapartida que proporcione una cantidad de activos A tal que, una vez deducido el 2,5 % en concepto de recorte de valoración, exceda los 50 millones EUR correspondientes al importe adjudicado. Por lo tanto, la entidad entrega un importe nominal de 50,6 millones EUR en activos A, cuyo valor de mercado para ese día, tras aplicar el recorte, es de 50 129 294 EUR.
2. El 31 de julio de 2014 la entidad de contrapartida formaliza una cesión temporal con el BCN, que compra 21 millones EUR del activo A (con precio de mercado del 101,21 % y recorte de valoración del 2,5 %) y 25 millones EUR del activo B (con precio de mercado del 98,02 %). El activo B es deuda pública con pagos de cupón a tipo de interés variable y asignada a la categoría de calidad crediticia 1-2, a la que se ha aplicado un recorte de valoración del 0,5 %. El valor de mercado ajustado del activo A y del activo B para ese día, tras aplicar el recorte, es de 45 130 098 EUR, cifra que excede el importe exigido de 45 000 000 EUR.
3. El 31 de julio de 2014 los activos de garantía de la operación principal de financiación que se inició el 30 de julio de 2014 se vuelven a valorar. Con un precio de mercado de 101,21 %, el valor de mercado del activo A, tras aplicar el recorte, sigue situándose dentro de los umbrales mínimo y máximo. Por consiguiente, se considera que los activos de garantía movilizados inicialmente satisfacen tanto el importe inicial de liquidez proporcionado como los intereses devengados, que ascienden a 208 EUR.

4. El 1 de agosto de 2014 se revalorizaron los activos de garantía: el precio de mercado del activo A es 99,50 % y el del activo B es 97,95 %. El montante de los intereses devengados se eleva a 417 EUR en la operación principal de financiación iniciada el 30 de julio de 2014, y a 188 EUR en el caso de la operación de financiación a plazo más largo iniciada el 31 de julio de 2014. Como resultado de ello, el valor de mercado ajustado del activo A en la primera operación se sitúa por debajo del importe de la operación que se ha de garantizar, es decir, la liquidez proporcionada más los intereses devengados, en 912 092 euros, pero también por debajo del umbral mínimo de 49 750 415 EUR. La entidad de contrapartida entrega activos A por un importe nominal de 950 000 EUR que, después del recorte del 2,5 % del valor de mercado, sobre un precio del 99,50 %, restablece la cobertura de garantías necesaria. Los BCN pueden efectuar ajustes de márgenes en efectivo en lugar de valores.

En la segunda operación también es necesario realizar un ajuste de márgenes porque el valor de mercado de los activos de garantía utilizados en esta operación (44 737 688 EUR), tras aplicar el recorte, se sitúa por debajo del umbral mínimo (44 775 187 EUR). Por lo tanto, la entidad de contrapartida entrega activos B por un importe de 270 000 EUR y un valor de mercado, tras aplicar el recorte, de 263 143 EUR.

5. Los días 4 y 5 de agosto de 2014 vuelven a valorarse los activos de garantía, sin que haya que reajustar los márgenes correspondientes a las operaciones de los días 30 y 31 de julio de 2014.
6. El 6 de agosto de 2014 la entidad de contrapartida reembolsa la liquidez obtenida mediante la operación principal de financiación iniciada el 30 de julio de 2014, incluidos los intereses devengados de 1 458 EUR. El BCN devuelve activos A por un importe nominal de 51 550 000 EUR.

El mismo día, la entidad de contrapartida formaliza una nueva cesión temporal con el BCN, que compra activos C por un importe nominal de 75 millones EUR. Dado que el activo C es un bono cupón cero emitido por una empresa con una vida residual superior a diez años y asignado a la categoría de calidad crediticia 1-2 al que es preciso aplicar un recorte de valoración del 13 %, el correspondiente valor de mercado para ese día, tras efectuar el recorte, es de 35 045 775 EUR. La nueva valoración de los activos de garantía de la operación de financiación a plazo más largo iniciada el 31 de julio de 2014 pone de manifiesto que el valor de mercado de los activos suministrados, tras aplicar el recorte, excede el umbral superior y da lugar a que el BCN devuelva a la contrapartida activos B por un importe nominal de 262 000 EUR. Si el BCN tuviera que pagar un diferencial a la entidad de contrapartida con relación a la segunda operación, dicho diferencial podría, en ciertos casos, compensarse con los saldos netos del diferencial pagado por la entidad de contrapartida al BCN con relación a la primera operación. Como resultado de ello, solo habría una liquidación de diferenciales.

SISTEMA DE FONDO COMÚN

En segundo lugar, se supone que las operaciones se realizan con un BCN utilizando un sistema de fondo común en el que los activos de garantía incluidos en la póliza de la entidad no están vinculados a ninguna operación concreta.

1. En este ejemplo, se utiliza la misma secuencia de operaciones que en el ejemplo anterior, correspondiente a un sistema de identificación individual en la toma de garantías. La diferencia principal consiste en que, en las fechas en que vuelven a valorarse los activos, el valor de mercado de todos los activos incluidos en la póliza, tras aplicar el recorte, ha de cubrir el saldo vivo del crédito ajustado de todas las operaciones vivas formalizadas por la entidad con el BCN. El ajuste de márgenes por un importe de 1 174 592 EUR que se produce el 1 de agosto de 2014 es en este ejemplo idéntico al realizado con el sistema de identificación individual. La entidad de contrapartida entrega activos A por un importe nominal de 1 300 000 EUR que, después del recorte del 2,5 % del valor de mercado, sobre un precio del 99,50 %, restablece la cobertura de garantías necesaria.
2. Además, el 6 de agosto de 2014, cuando vence la operación principal de financiación iniciada el 30 de julio de 2014, la entidad de contrapartida puede mantener los activos en su cuenta del fondo común. Un activo puede también intercambiarse por otro activo, como se muestra en el ejemplo en el que un importe nominal de 51,9 millones EUR en activos A se sustituye por un importe nominal de 75,5 millones EUR de activos C para garantizar la liquidez proporcionada por todas las operaciones principales de financiación, así como los intereses devengados.
3. El control de riesgos en el sistema de fondo común se describe en el cuadro 3.

Cuadro 2

Sistema de identificación individual

Fecha	Operaciones pendientes	Fecha de inicio	Fecha de terminación	Tipo de interés	Liquidez proporcionada	Interés devengado	Importe total que ha de garantizarse	Umbral inferior	Umbral superior	Valor de mercado ajustado	Ajuste de los márgenes de garantía
30.7.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 129 294	—
31.7.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	208	50 000 208	49 750 207	50 250 209	49 931 954	—
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	—	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 130 098	—
1.8.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	417	50 000 417	49 750 415	50 250 419	49 088 325	– 912 092
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	188	45 000 188	44 775 187	45 225 188	44 737 688	– 262 500
4.8.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	1 042	50 001 042	49 751 036	50 251 047	50 246 172	—
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	750	45 000 750	44 775 746	45 225 754	45 147 350	—
5.8.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	1 250	50 001 250	49 751 244	50 251 256	50 125 545	—
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	938	45 000 938	44 775 933	45 225 942	45 201 299	—
6.8.2014	Financiación principal	6.8.2014	13.8.2014	0,15	35 000 000	—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 045 775	—
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	1 125	45 001 125	44 776 119	45 226 131	45 266 172	265 047
7.8.2014	Financiación principal	6.8.2014	13.8.2014	0,15	35 000 000	146	35 000 146	34 825 145	35 175 147	34 987 050	—
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	1 313	45 001 313	44 776 306	45 226 319	45 026 704	—

Sistema de fondo común

Fecha	Operaciones pendientes	Fecha de inicio	Fecha de terminación	Tipo de interés	Liquidez proporcionada	Interés devengado	Importe total que ha de garantizarse	Umbral inferior (*)	Umbral superior (**)	Valor de mercado ajustado	Ajuste de los márgenes de garantía
30.7.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	No aplicable	50 129 294	—
31.7.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	208	95 000 208	94 525 207	No aplicable	95 062 051	—
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	—					
1.8.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	417	95 000 604	94 525 601	No aplicable	93 826 013	– 1 174 592
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	188					
4.8.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	1 042	95 001 792	94 526 783	No aplicable	95 470 989	—
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	750					
5.8.2014	Financiación principal	30.7.2014	6.8.2014	0,15	50 000 000	1 250	95 002 188	94 527 177	No aplicable	95 402 391	—
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	938					
6.8.2014	Financiación principal	6.8.2014	13.8.2014	0,15	35 000 000	—	80 001 125	79 601 119	No aplicable	80 280 724	—
	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	1 125					

Fecha	Operaciones pendientes	Fecha de inicio	Fecha de terminación	Tipo de interés	Liquidez proporcionada	Interés devengado	Importe total que ha de garantizarse	Umbral inferior (*)	Umbral superior (**)	Valor de mercado ajustado	Ajuste de los márgenes de garantía
7.8.2014	Financiación principal	6.8.2014	13.8.2014	0,15	35 000 000	146	80 001 458	79 601 451	No aplicable	80 239 155	—
30.7.2014	Financiación a plazo más largo	31.7.2014	29.10.2014	0,15	45 000 000	1 313					

(*) En un sistema de fondo común, el umbral inferior es el nivel más bajo en el que se llevaría a cabo un ajuste de los márgenes de garantía. En la práctica, la mayor parte de los BCN exigen activos de garantía adicionales cuando el valor de mercado ajustado, tras aplicar los recortes, se sitúa por debajo del importe total que se ha de garantizar.

(**) En un sistema de fondo común, la noción de umbral superior no es relevante, ya que la entidad de contrapartida procura constantemente mantener un exceso de activos de garantía proporcionados a fin de minimizar las entradas y salidas de activos del sistema de fondo común.

ANEXO XIII

CUADRO DE CORRESPONDENCIAS

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 1, artículo 1				
Apartado 2, artículo 1	Artículo 1			
Apartado 3, artículo 1	Introducción			
Apartado 4, artículo 1	Sección 1.6			
Apartado 5, artículo 1			Artículo 2	
Apartado 1, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 2, artículo 2	Sección 6.4.2			
Apartado 3, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 4, artículo 2	Sección 5.2.1 Apéndice 2			
Apartado 5, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 6, artículo 2	Anexo II, sección II			
Apartado 7, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 8, artículo 2	Sección 3.1.1.2			
Apartado 9, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 10, artículo 2				
Apartado 11, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 12, artículo 2				
Apartado 13, artículo 2	Sección 6.2.2.1			
Apartado 14, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 15, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 16, artículo 2	Sección 6.6			
Apartado 17, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 18, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 19, artículo 2	Anexo II, punto 20			
Apartado 20, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 21, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 22, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 23, artículo 2				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 24, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 25, artículo 2				
Apartado 26, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 27, artículo 2			Artículo 3(2)(b) (ii)(d)	
Apartado 28, artículo 2			Artículo 10	
Apartado 29, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 30, artículo 2	Sección 4.1.3 Apéndice 2			
Apartado 31, artículo 2				
Apartado 32, artículo 2				
Apartado 33, artículo 2				
Apartado 34, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 35, artículo 2				
Apartado 36, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 37, artículo 2				
Apartado 38, artículo 2	Sección 5.1.1.3 Apéndice 2			
Apartado 39, artículo 2	Sección 6.4.2			
Apartado 40, artículo 2	Sección 3.4.1, 3.4.2, apéndice 2			
Apartado 41, artículo 2	Sección 6.6.1			
Apartado 42, artículo 2				
Apartado 43, artículo 2				
Apartado 44, artículo 2				
Apartado 45, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 46, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 47, artículo 2				
Apartado 48, artículo 2	Sección 6.4.2			
Apartado 49, artículo 2				
Apartado 50, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 51, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 52, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 53, artículo 2	Apéndice 2			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 54, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 55, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 56, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 57, artículo 2				
Apartado 58, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 59, artículo 2				
Apartado 60, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 61, artículo 2				
Apartado 62, artículo 2				
Apartado 63, artículo 2				
Apartado 64, artículo 2	Sección 5.1.5.4, apéndice 2			
Apartado 65, artículo 2				
Apartado 66, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 67, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 68, artículo 2				
Apartado 69, artículo 2	Sección 6.2.1.3			
Apartado 70, artículo 2	Sección 6.2.2			
Apartado 71, artículo 2	Sección 6.4.2			
Apartado 72, artículo 2	Sección 3.2.1, 3.2.2, apéndice 2			
Apartado 73, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 74, artículo 2				
Apartado 75, artículo 2				
Apartado 76, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 77, artículo 2	Sección 3.1.1.2, apéndice 2			
Apartado 78, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 79, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 80, artículo 2	Sección 3.1.1.1			
Apartado 81, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 82, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 83, artículo 2	Apéndice 2			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 84, artículo 2	Sección 5.1.5.4, apéndice 2			
Apartado 85, artículo 2				
Apartado 86, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 87, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 88, artículo 2				
Apartado 89, artículo 2	Sección 3.4.3			
Apartado 90, artículo 2				
Apartado 91, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 92, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 93, artículo 2				
Apartado 94, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 95, artículo 2				
Apartado 96, artículo 2				
Apartado 97, artículo 2	Recuadro 7, apéndice 2			
Apartado 98, artículo 2	Apéndice 2			
Apartado 99, artículo 2	Sección 5.1.1.3, apéndice 2			
Apartado 100, artículo 2				
Apartado 1, artículo 3	Sección 1.3			
Apartado 2, artículo 3				
Artículo 4				
Apartado 1, artículo 5	Preámbulo del capítulo 3			
Apartado 2, artículo 5	Preámbulo del capítulo 3			
Apartado 3, artículo 5	Preámbulo del capítulo 3, sección 1.3.3			
Apartado 4, artículo 5	Preámbulo del capítulo 3, sección 1.3.3 y 3.1.5			
Apartado 5, artículo 5	Sección 1.3.1			
Apartado 1, artículo 6	Sección 3.1.1.1			
Apartado 2, artículo 6	Sección 3.1.2			
Apartado 3, artículo 6				
Apartado 4, artículo 6				
Apartado 5, artículo 6				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 6, artículo 6				
Apartado 1, artículo 7	Sección 3.1.1.1			
Apartado 2, artículo 7	Sección 3.1.3			
Apartado 3, artículo 7				
Apartado 4, artículo 7				
Apartado 5, artículo 7				
Apartado 6, artículo 7	Sección 3.1.3			
Apartado 1, artículo 8	Sección 3.1.4			
Apartado 2, artículo 8	Sección 3.1.4			
Apartado 3, artículo 8	Sección 5.1.2.3, 5.2.5			
Apartado 4, artículo 8	Sección 3.1.4			
Apartado 1, artículo 9	Sección 3.1.5			
Apartado 2, artículo 9	Sección 3.1.5			
Apartado 3, artículo 9	Sección 3.1.4			
Apartado 1, artículo 10				
Apartado 2, artículo 10	Anexo II			
Apartado 3, artículo 10				
Apartado 4, artículo 10				
Apartado 5, artículo 10	Sección 6.1			
Apartado 1, artículo 11	Sección 3.4.1			
Apartado 2, artículo 11	Anexo II			
Apartado 3, artículo 11	Sección 3.4.3			
Apartado 4, artículo 11	Sección 3.4.3			
Apartado 5, artículo 11	Sección 3.4.4			
Apartado 6, artículo 11				
Apartado 1, artículo 12	Sección 3.5.1			
Apartado 2, artículo 12	Sección 3.5.2			
Apartado 3, artículo 12				Artículo 1
Apartado 4, artículo 12	Sección 3.5.3			
Apartado 5, artículo 12	Sección 3.1.3			
Apartado 6, artículo 12	Sección 3.5			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 7, artículo 12				
Apartado 1, artículo 13	Sección 3.3.2			
Apartado 2, artículo 13	Sección 3.3.2			
Apartado 3, artículo 13	Sección 3.3.2			
Apartado 4, artículo 13	Sección 3.3.3			
Apartado 5, artículo 13	Sección 3.3.4			
Apartado 6, artículo 13				
Apartado 1, artículo 14	Sección 3.2.2			
Apartado 2, artículo 14	Sección 3.2.3			
Apartado 3, artículo 14	Sección 3.2.4			
Apartado 4, artículo 14				
Apartado 1, artículo 15	Sección 3.2, 5.1.4			
Apartado 2, artículo 15				
Apartado 3, artículo 15				
Apartado 1, artículo 16	Sección 2.3			
Apartado 2, artículo 16	Sección 2.3			
Apartado 1, artículo 17	Apéndice 2			
Apartado 2, artículo 17				
Apartado 3, artículo 17	Sección 4.1.1, 4.2.1			
Apartado 4, artículo 17	Sección 4.1.5, 4.2.5			
Apartado 5, artículo 17	Sección 4.1.5			
Apartado 6, artículo 17	Sección 4.1.4			
Apartado 7, artículo 17				
Apartado 1, artículo 18	Sección 4.1.1, 4.1.2			
Apartado 2, artículo 18	Sección 4.1.2			
Apartado 3, artículo 18	Sección 4.1.3			
Apartado 4, artículo 18	Sección 4.1.3			
Apartado 1, artículo 19	Sección 4.1.3			
Apartado 2, artículo 19				
Apartado 3, artículo 19				
Apartado 4, artículo 19				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 5, artículo 19	Sección 4.1.3			
Apartado 6, artículo 19	Sección 4.1.3			
Apartado 1, artículo 20	Sección 4.1.4			
Apartado 2, artículo 20	Sección 4.1.4			
Apartado 3, artículo 20				
Apartado 1, artículo 21	Sección 4.2.1			
Apartado 2, artículo 21				Artículo 1
Apartado 3, artículo 21	Sección 4.2.2			
Apartado 4, artículo 21	Sección 4.2.3			
Apartado 1, artículo 22	Sección 4.2.3			
Apartado 2, artículo 22	Sección 4.2.3			
Apartado 3, artículo 22	Sección 4.2.3			
Apartado 1, artículo 23	Sección 4.2.4			
Apartado 2, artículo 23	Sección 4.2.4			
Apartado 3, artículo 23				
Artículo 24				
Apartado 1, artículo 25	Sección 5.1.1, 5.1.1.3			
Apartado 2, artículo 25	Secciones 5.1.1 y 5.1.2.3			
Apartado 3, artículo 25	Sección 5.1.1.3			
Apartado 1, artículo 26	Sección 5.1.1.1			
Apartado 2, artículo 26	Sección 5.1.1.1			
Apartado 3, artículo 26	Sección 5.1.1.1			
Apartado 4, artículo 26	Sección 5.1.1.1			
Apartado 1, artículo 27	Sección 5.1.1.2			
Apartado 2, artículo 27	Sección 5.1.1.2			
Apartado 3, artículo 27	Sección 5.1.1.2			
Apartado 4, artículo 27	Sección 5.1.1.2			
Apartado 1, artículo 28	Sección 5.1.2			
Apartado 2, artículo 28	Sección 5.1.2			
Apartado 3, artículo 28	Sección 5.1.2, 5.1.2.3			
Apartado 1, artículo 29	Sección 5.1.2.2, 5.1.2.3			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 2, artículo 29	Sección 5.1.2.2, 5.1.2.3			
Apartado 1, artículo 30	Sección 5.1.3			
Apartado 2, artículo 30	Sección 5.1.3			
Apartado 3, artículo 30				
Apartado 4, artículo 30	Sección 5.1.3			
Apartado 5, artículo 30	Sección 5.1.3			
Apartado 1, artículo 31	Sección 5.1.4			
Apartado 2, artículo 31	Sección 5.1.4			
Apartado 1, artículo 32	Sección 5.1.4			
Apartado 2, artículo 32	Sección 5.1.1.3			
Apartado 3, artículo 32	Sección 5.1.4			
Apartado 4, artículo 32	Sección 5.1.1.3			
Apartado 5, artículo 32	Sección 5.1.4			
Apartado 6, artículo 32	Sección 5.1.4			
Apartado 1, artículo 33	Sección 5.1.4			
Apartado 2, artículo 33	Sección 5.1.4			
Apartado 3, artículo 33	Sección 5.1.4			
Apartado 4, artículo 33	Sección 5.1.4			
Apartado 1, artículo 34	Apéndice 2			
Apartado 2, artículo 34	Apéndice 2			
Apartado 1, artículo 35	Sección 5.1.4			
Apartado 2, artículo 35				
Apartado 3, artículo 35				
Apartado 1, artículo 36	Sección 5.1.4			
Apartado 2, artículo 36				
Apartado 3, artículo 36				
Apartado 1, artículo 37	Sección 5.1.5.1			
Apartado 2, artículo 37				
Apartado 1, artículo 38	Sección 5.1.5.2			
Apartado 2, artículo 38	Sección 5.1.5.2			
Apartado 1, artículo 39	Sección 5.1.5.2			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 2, artículo 39	Sección 5.1.5.2			
Apartado 1, artículo 40	Sección 5.1.5.3			
Apartado 2, artículo 40				
Apartado 1, artículo 41	Sección 5.1.5.3			
Apartado 2, artículo 41				
Artículo 42	Sección 5.1.5.4			
Apartado 1, artículo 43	Sección 5.1.6			
Apartado 2, artículo 43	Sección 5.1.6			
Apartado 3, artículo 43	Sección 5.1.6			
Apartado 4, artículo 43				
Apartado 1, artículo 44	Sección 5.2.1			
Apartado 2, artículo 44	Sección 5.2.1			
Apartado 1, artículo 45	Sección 5.2.2			
Apartado 2, artículo 45	Sección 5.2.2			
Apartado 3, artículo 45	Sección 5.2.2			
Apartado 1, artículo 46	Sección 5.2.3			
Apartado 2, artículo 46	Sección 5.2.3			
Apartado 3, artículo 46	Sección 5.2.3			
Apartado 1, artículo 47	Sección 5.2.4			
Apartado 2, artículo 47	Sección 5.2.4			
Apartado 1, artículo 48	Sección 5.2.5			
Apartado 2, artículo 48	Sección 5.2.5			
Apartado 1, artículo 49	Sección 5.3.1			
Apartado 2, artículo 49	Sección 5.3.1			
Apartado 1, artículo 50	Sección 5.3.2			
Apartado 2, artículo 50	Sección 5.3.1			
Apartado 1, artículo 51	Sección 5.3.2			
Apartado 2, artículo 51	Sección 5.3.1			
Apartado 3, artículo 51	Sección 5.3.2			
Apartado 1, artículo 52	Sección 5.3.2			
Apartado 2, artículo 52				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 1, artículo 53	Sección 5.3.1			
Apartado 2, artículo 53				
Apartado 1, artículo 54	Sección 7.4.2			
Apartado 2, artículo 54				Artículo 2
Artículo 55	Sección 2.1			
Apartado 1, artículo 56	Sección 2.1			
Apartado 2, artículo 56	Sección 2.1			
Apartado 3, artículo 56	Sección 2.1			
Apartado 4, artículo 56	Sección 2.1			
Apartado 1, artículo 57				
Apartado 2, artículo 57	Sección 2.2			
Apartado 3, artículo 57	Sección 2.2, apéndice 3			
Apartado 4, artículo 57	Sección 2.2, 5.2.2			
Apartado 5, artículo 57				
Apartado 1, artículo 58	Sección 1.5			
Apartado 2, artículo 58	Sección 1.5, 6.1			
Apartado 3, artículo 58				
Apartado 4, artículo 58	Sección 6.4.2			
Apartado 5, artículo 58	Sección 6.1			
Apartado 6, artículo 58	Sección 6.2			
Apartado 1, artículo 59	Sección 6.2.1.2			
Apartado 2, artículo 59	Sección 6.1, 6.3.1			
Apartado 3, artículo 59	Sección 6.3.1			
Apartado 4, artículo 59				
Apartado 5, artículo 59	Sección 6.3.1			
Apartado 6, artículo 59	Sección 6.3.1			
Apartado 7, artículo 59	Sección 6.3.1			
Artículo 60				
Apartado 1, artículo 61	Sección 6.2			
Apartado 2, artículo 61	Sección 6.3.2, anexo de BCE/2014/10			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 1, artículo 62	Sección 6.2.1.1		Apartado 2, artículo 3	
Apartado 2, artículo 62			Apartado 2, artículo 3	
Apartado 3, artículo 62			Apartado 2, artículo 3	
Apartado 1, artículo 63			Apartado 2, artículo 3	
Apartado 2, artículo 63				
Apartado 3, artículo 63	Sección 6.2.1.1		Apartado 3, artículo 3	
Apartado 4, artículo 63			Apartado 4, artículo 3	
Apartado 5, artículo 63			Apartado 5, artículo 3	
Artículo 64	Sección 6.2.1.1			
Artículo 65	Sección 6.2.1.8			
Apartado 1, artículo 66	Sección 6.2.1.3, BCE/2014/10			
Apartado 2, artículo 66	Sección 6.2.1.3			
Apartado 3, artículo 66	Sección 6.2.1.3			
Apartado 1, artículo 67	Sección 6.2.1.4, BCE/2014/10			
Apartado 2, artículo 67				
Apartado 1, artículo 68	Sección 6.2.1.5, anexo de BCE/2014/10			
Apartado 2, artículo 68	Sección 6.2.1.5			
Apartado 3, artículo 68	Sección 6.2.1.5, anexo de BCE/2014/10			
Apartado 1, artículo 69	Sección 6.2.1.6			
Apartado 2, artículo 69				
Apartado 1, artículo 70	Sección 6.2.1.7			
Apartado 2, artículo 70				
Apartado 3, artículo 70				
Apartado 4, artículo 70				
Apartado 5, artículo 70				
Apartado 6, artículo 70				
Artículo 71				
Artículo 72	Sección 6.2.1.1			
Apartado 1, artículo 73	Sección 6.2.1.1, BCE/2014/10			
Apartado 2, artículo 73				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 3, artículo 73	Sección 6.2.1.1			
Apartado 4, artículo 73	Sección 6.2.1.1			
Apartado 5, artículo 73	Sección 6.2.1.1			
Apartado 6, artículo 73			Artículo 4	
Apartado 7, artículo 73				
Apartado 1, artículo 74	Sección 6.2.1.1			
Apartado 2, artículo 74	Sección 6.2.1.1			
Apartado 3, artículo 74				
Apartado 4, artículo 74	Sección 6.2.1.1			
Apartado 1, artículo 75	Sección 6.2.1.1			
Apartado 2, artículo 75	Sección 6.2.1.1			
Apartado 1, artículo 76	Sección 6.2.1.1			
Apartado 2, artículo 76				
Apartado 1, artículo 77	Sección 6.2.1.1			
Apartado 2, artículo 77				
Apartado 1, artículo 78	Sección 6.2.1.1			
Apartado 2, artículo 78			Artículo 11	
Artículo 79	Sección 6.2.1.1			
Apartado 1, artículo 80	Sección 6.2.1.1			
Apartado 2, artículo 80				
Apartado 3, artículo 80				
Apartado 4, artículo 80				
Apartado 5, artículo 80			Apartado 2, artículo 5	
Apartado 1, artículo 81	Sección 6.2.1			
Apartado 2, artículo 81				
Apartado 1, artículo 82	Sección 6.3.1		Apartado 2, artículo 6	
Apartado 2, artículo 82	Sección 6.3.1			
Artículo 83			Artículo 1	
Artículo 84			Artículo 1	
Artículo 85				
Artículo 86				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 1, artículo 87	Sección 6.3.2			
Apartado 2, artículo 87				
Apartado 3, artículo 87	Sección 6.3.2			
Apartado 1, artículo 88	Sección 6.3.1			
Apartado 2, artículo 88				
Apartado 1, artículo 89	Sección 6.2.2.1			
Apartado 2, artículo 89				
Apartado 3, artículo 89				
Apartado 4, artículo 89				
Apartado 5, artículo 89				
Artículo 90	Sección 6.2.2.1			
Artículo 91	Sección 6.2.2.1			
Artículo 92	Sección 6.2.2.1			
Artículo 93	Sección 6.2.2.1			
Artículo 94	Sección 6.2.2.1			
Apartado 1, artículo 95	Sección 6.2.2.1			
Apartado 2, artículo 95	Sección 6.2.2.1			
Apartado 1, artículo 96	Sección 6.2.2.1			
Apartado 2, artículo 96				
Apartado 3, artículo 96				
Artículo 97	Sección 6.2.2.1			
Artículo 98	Sección 6.2.2.1			
Apartado 1, artículo 99	Sección 6.2.3.1			
Apartado 2, artículo 99				
Artículo 100	Apéndice 7			
Apartado 1, artículo 101	Apéndice 7			
Apartado 2, artículo 101	Apéndice 7			
Artículo 102	Apéndice 7			
Apartado 1, artículo 103	Apéndice 7			
Apartado 2, artículo 103	Apéndice 7			
Apartado 3, artículo 103				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 1, artículo 104	Apéndice 7			
Apartado 2, artículo 104	Apéndice 7			
Apartado 3, artículo 104				
Apartado 4, artículo 104				
Artículo 105				
Artículo 106	Sección 6.2.2			
Apartado 1, artículo 107	Sección 6.2.2.2			
Apartado 2, artículo 107	Sección 6.2.2.2			
Apartado 3, artículo 107	Sección 6.2.2.2			
Apartado 4, artículo 107	Sección 6.2.2.2			
Apartado 5, artículo 107	Sección 6.2.2.2			
Apartado 6, artículo 107	Sección 6.2.2.2			
Apartado 7, artículo 107	Sección 6.2.2.2			
Artículo 108	Sección 6.3.1, 6.2.2.1, 6.3.3.2			
Apartado 1, artículo 109	Sección 6.3.3.1			
Apartado 2, artículo 109	Sección 6.3.3.1			
Apartado 3, artículo 109	Sección 6.3.3.1			
Apartado 1, artículo 110	Sección 6.3.3.1			
Apartado 2, artículo 110	Sección 6.3.3.1			
Apartado 3, artículo 110	Sección 6.3.3.1			
Apartado 4, artículo 110	Sección 6.3.3.1			
Apartado 5, artículo 110				
Apartado 6, artículo 110				
Apartado 7, artículo 110	Sección 6.3.3.1			
Apartado 1, artículo 111	Sección 6.3.3.1			
Apartado 2, artículo 111	Sección 6.3.3.1			
Artículo 112	Sección 6.3.3.2			
Apartado 1, artículo 113	Sección 6.3.2			
Apartado 2, artículo 113				
Apartado 3, artículo 113				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 1, artículo 114	Sección 6.3.2, 6.3.3.1			
Apartado 2, artículo 114	Sección 6.3.3.1			
Apartado 3, artículo 114	Sección 6.3.2, 6.3.3.1			
Apartado 4, artículo 114	Sección 6.3.2, 6.3.3.1			
Apartado 5, artículo 114	Sección 6.3.2, 6.3.3.1			
Artículo 115	Sección 6.3.2, 6.3.3.1			
Artículo 116	Sección 6.2.1.2, 6.2.2.1			
Artículo 117	Sección 6.2.1.6, 6.2.2.1			
Apartado 1, artículo 118				
Apartado 1, artículo 119	Sección 6.3.1			
Apartado 2, artículo 119	Sección 6.3.4.1, 6.3.4			
Apartado 3, artículo 119				
Apartado 4, artículo 119	Sección 6.3.4			
Apartado 5, artículo 119	Sección 6.3.5			
Apartado 1, artículo 120				
Apartado 2, artículo 120				
Apartado 3, artículo 120				
Apartado 1, artículo 121	Sección 6.3.4.2			
Apartado 2, artículo 121				
Apartado 3, artículo 121				
Apartado 4, artículo 121				
Apartado 1, artículo 122	Sección 6.3.4.3			
Apartado 2, artículo 122				
Apartado 3, artículo 122	Sección 6.3.4.3			
Apartado 4, artículo 122				
Apartado 5, artículo 122				
Apartado 1, artículo 123				
Apartado 2, artículo 123				
Apartado 3, artículo 123				
Apartado 4, artículo 123				
Apartado 1, artículo 124	Sección 6.3.4.4			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 2, artículo 124				
Apartado 3, artículo 124				
Apartado 4, artículo 124	Sección 6.3.4.4			
Apartado 5, artículo 124	Sección 6.3.4.4			
Artículo 125				
Apartado 1, artículo 126	Sección 6.3.5			
Apartado 2, artículo 126	Sección 6.3.5			
Apartado 3, artículo 126				
Apartado 4, artículo 126				
Apartado 5, artículo 126				
Apartado 1, artículo 127	Sección 6.4.1			
Apartado 2, artículo 127	Sección 6.4.1			
Apartado 3, artículo 127	Sección 6.4.1			
Apartado 1, artículo 128	Sección 6.4.1			
Apartado 2, artículo 128	Sección 6.4.1			
Apartado 1, artículo 129	Sección 6.4.2		Apartado 1, artículo 8	
Apartado 2, artículo 129	Sección 6.4.2			
Apartado 1, artículo 130	Sección 6.4.2		Apartado 2, artículo 8	
Apartado 2, artículo 130			Apartado 3, artículo 8	
Apartado 3, artículo 130	Sección 6.4.2			
Apartado 4, artículo 130			Apartado 4, artículo 8	
Apartado 5, artículo 130	Sección 6.4.2			
Apartado 6, artículo 130	Sección 6.4.2			
Apartado 7, artículo 130	Sección 6.4.2			
Apartado 8, artículo 130	Sección 6.4.2			
Apartado 1, artículo 131	Sección 6.4.3.1		Apartado 5, artículo 8	
Apartado 2, artículo 131	Sección 6.4.3.1			
Apartado 3, artículo 131	Sección 6.4.3.1			
Artículo 132			Apartado 6, artículo 8	
Artículo 133	Sección 6.4.3.3			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Artículo 134	Sección 6.5, 6.5.1			
Artículo 135	Sección 6.5.2			
Apartado 1, artículo 136	Sección 6.4.2			
Apartado 2, artículo 136	Sección 6.4.2			
Apartado 3, artículo 136	Sección 6.4.2			
Apartado 4, artículo 136				
Apartado 1, artículo 137	Sección 6.7			
Apartado 2, artículo 137	Sección 6.7			
Apartado 3, artículo 137	Sección 6.7			
Apartado 1, artículo 138	Sección 6.2.3.2			
Apartado 2, artículo 138				
Apartado 3, artículo 138	Sección 6.2.3.2			
Apartado 1, artículo 139		Apartado 1, artículo 1		
Apartado 2, artículo 139				
Artículo 140	Sección 6.3.2.3			
Apartado 1, artículo 141	Sección 6.4.2			
Apartado 2, artículo 141				
Apartado 3, artículo 141	Sección 6.2.3.2			
Apartado 1, artículo 142				
Apartado 2, artículo 142				
Apartado 3, artículo 142				
Apartado 4, artículo 142				
Apartado 1, artículo 143				
Apartado 2, artículo 143	Sección 6.2.3.2			
Apartado 3, artículo 143				
Artículo 144	Sección 6.2.3			
Apartado 1, artículo 145	Sección 6.2.3.2			
Apartado 2, artículo 145	Sección 6.2.3.2			
Apartado 3, artículo 145	Sección 6.2.3.2			
Apartado 4, artículo 145	Apéndice 6			
Artículo 146				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Artículo 147	Sección 6.2.3.2			
Apartado 1, artículo 148	Sección 6.6			
Apartado 2, artículo 148	Sección 6.6			
Apartado 3, artículo 148	Sección 6.6.1			
Apartado 4, artículo 148				
Apartado 5, artículo 148				
Apartado 6, artículo 148				
Apartado 1, artículo 149	Sección 6.6			
Apartado 2, artículo 149	Sección 6.6, 6.6.2			
Apartado 1, artículo 150	Sección 6.6.2			
Apartado 2, artículo 150	Sección 6.2.1.4, 6.6.2, BCE/2014/10			
Apartado 3, artículo 150				
Apartado 4, artículo 150	Sección 6.6.2			
Apartado 5, artículo 150	Sección 6.6.2			
Apartado 6, artículo 150				
Apartado 1, artículo 151	BCE/2014/10			
Apartado 2, artículo 151	BCE/2014/10			
Apartado 3, artículo 151	BCE/2014/10			
Apartado 4, artículo 151	BCE/2014/10			
Apartado 1, artículo 152	Anexo de BCE/2014/10			
Apartado 2, artículo 152				
Apartado 3, artículo 152				
Apartado 1, artículo 153	Sección 2.3			
Apartado 2, artículo 153				
Apartado 1, artículo 154	Sección 2.3			
Apartado 2, artículo 154				
Artículo 155	Apéndice 6			
Apartado 1, artículo 156	Apéndice 6			
Apartado 2, artículo 156	Apéndice 6			
Apartado 3, artículo 156	Apéndice 6			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 4, artículo 156	Apéndice 6			
Apartado 5, artículo 156	Apéndice 6, sección 2.3			
Apartado 6, artículo 156	Apéndice 6			
Artículo 157	Sección 2,3			
Apartado 1, artículo 158	Sección 2.4.1, 6.3.1		Apartado 2, artículo 9	
Apartado 2, artículo 158	Sección 6.3.1			
Apartado 3, artículo 158	Sección 2.4.2			
Apartado 4, artículo 158	Sección 2.4.3			
Apartado 1, artículo 159	Sección 6.3.1			
Apartado 2, artículo 159	Sección 6.3.1			
Apartado 3, artículo 159	Sección 6.3.1			
Apartado 4, artículo 159	Sección 6.3.1			
Artículo 160				
Apartado 1, artículo 161	Anexo II, sección I			
Apartado 2, artículo 161	Anexo II, sección I			
Artículo 162	Anexo II, sección I			
Artículo 163	Anexo II, sección I			
Artículo 164	Anexo II, sección I			
Apartado 1, artículo 165	Anexo II, sección I			
Apartado 2, artículo 165	Anexo II, sección I			
Apartado 1, artículo 166			Apartado 2, artículo 9	
Apartado 2, artículo 166			Apartado 3, artículo 9	
Apartado 3, artículo 166			Apartado 4, artículo 9	
Apartado 4, artículo 166			Apartado 5, artículo 9	
Apartado 5, artículo 166			Apartado 6, artículo 9	
Artículo 167	Anexo II, sección I			
Apartado 1, artículo 168	Anexo II, sección I			
Apartado 2, artículo 168	Anexo II, sección I			
Apartado 1, artículo 169	Anexo II, sección I			
Apartado 2, artículo 169	Anexo II, sección I			
Artículo 170	Anexo II, sección I			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Artículo 171	Anexo II, sección I			
Artículo 172	Anexo II, sección II			
Artículo 173	Anexo II, sección II			
Apartado 1, artículo 174	Sección 3.1.1.3			
Apartado 2, artículo 174				
Apartado 3, artículo 174				
Artículo 175	Anexo II, sección II			
Apartado 1, artículo 176	Anexo II, sección II			
Apartado 2, artículo 176	Anexo II, sección II			
Apartado 3, artículo 176				
Apartado 1, artículo 177	Anexo II, sección II			
Apartado 2, artículo 177	Anexo II, sección II			
Apartado 3, artículo 177	Anexo II, sección II			
Artículo 178	Anexo II, sección II			
Artículo 179	Anexo II, sección II			
Artículo 180	Sección 3.1.1.2			
Apartado 1, artículo 181	Sección 4.1.2			
Apartado 2, artículo 181	Anexo II, sección II			
Apartado 3, artículo 181	Anexo II, sección II			
Artículo 182	Anexo II, sección II			
Artículo 183	Anexo II, sección III			
Artículo 184	Anexo II, sección III			
Artículo 185	Anexo II, sección III			
Apartado 1, artículo 186	Anexo II, sección III			
Apartado 2, artículo 186	Anexo II, sección III			
Artículo 187	Sección 3.4.2			
Artículo 188				
Artículo 189	Sección 1.4			
Apartado 1, artículo 190				
Apartado 2, artículo 190				

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Apartado 1, artículo 191				
Apartado 2, artículo 191				
Apartado 3, artículo 191				
Artículo 192				
Anexo I Introducción	Sección 7.1			
Anexo I 1	Sección 7.1			
Anexo I 2	Sección 7.1			
Anexo I 3	Sección 1.3.3, 7.2			
Anexo I 4				
Anexo I 5				
Anexo I 6	Sección 7.2			
Anexo I 7				
Anexo I 8	Sección 1.3.3, 7.3.1			
Anexo I 9	Sección 7.3.1			
Anexo I 10				
Anexo I 11				
Anexo I 12	Sección 1.3.3, 7.4.3			
Anexo I 13	Sección 7.6			
Anexo II	Sección 5.1.3			
Anexo III	Sección 5.1.5.1			
Anexo IV	Sección 5.1.6			
Anexo V	Anexo I, apéndice 3			
Anexo VI I.1	Sección 6.6.1			
Anexo VI I.2				
Anexo VI I.3				
Anexo VI I.4	Sección 6.6.1			
Anexo VI I.5	Sección 6.6.1			
Anexo VI II.1	Sección 6.6.2			
Anexo VI II.2	Sección 6.6.2			
Anexo VI III	BCE/2014/10			

La presente orientación	Orientación BCE/2011/14	Decisión BCE/2013/6	Decisión BCE/2013/35	Decisión BCE/2014/23
Anexo VI IV	BCE/2014/10			
Anexo VII I.1	Sección 2.3, apéndice 6, sección 1			
Anexo VII I.2	Apéndice 6, sección 1			
Anexo VII I.3	Apéndice 6, sección 1			
Anexo VII I.4				
Anexo VII I.5				
Anexo VII I.6				
Anexo VII I.7	Apéndice 6, sección 1			
Anexo VII I.8	Apéndice 6, sección 1			
Anexo VII II	Apéndice 6, sección 2.1			
Anexo VIII I.1	Anexo I, apéndice 8			
Anexo VIII I.2	Anexo I, apéndice 8			
Anexo VIII I.3	Anexo I, apéndice 8			
Anexo VIII I.4	Sección 7.1			
Anexo VIII II.1	Apéndice 8			
Anexo VIII II.2	Secciones 1.3.3 y 7.2			
Anexo VIII II.3	Apéndice 8			
Anexo VIII II.4	Apéndice 8			
Anexo VIII III.1	Apéndice 8			
Anexo VIII III.2	Apéndice 8			
Anexo VIII III.3	Apéndice 8			
Anexo VIII III.4	Apéndice 8			
Anexo IX	Sección 6.3.5			
Anexo X			Anexo I, anexo II	
Anexo XI				
Anexo XII				
Anexo XIII				
Anexo XIV				

ANEXO XIV

ORIENTACIÓN DEROGADA Y LISTA DE MODIFICACIONES SUCESIVAS

Orientación BCE/2011/14 (DO L 331 de 14.12.2011, p. 1)

Orientación BCE/2012/25 (DO L 359 de 29.12.2012, p. 74)

Orientación BCE/2014/10 (DO L 166 de 5.6.2014, p. 33)

Decisión BCE/2013/6 (DO L 95 de 5.4.2013, p. 22)

Decisión BCE/2013/35 (DO L 301 de 12.11.2013, p. 6)

Decisión BCE/2014/23 (DO L 168 de 7.6.2014, p. 115)

