

DECISIONES

DECISIÓN (UE) 2020/187 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 3 de febrero de 2020

sobre la ejecución del tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (BCE/2020/8)

(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 12.1, segundo párrafo, en relación con el artículo 3.1, primer guion, así como el artículo 18.1,

Considerando lo siguiente:

- (1) La Decisión BCE/2014/40 ⁽¹⁾ se ha modificado sustancialmente varias veces ⁽²⁾. Puesto que ha de modificarse nuevamente, debe refundirse en beneficio de la claridad jurídica.
- (2) La Decisión BCE/2014/40 estableció el tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (en lo sucesivo, el «tercer programa»). Junto al programa de adquisiciones de bonos de titulización de activos, el programa de compras de valores públicos en mercados secundarios y el programa de compras de bonos corporativos, el tercer programa constituye el programa ampliado de adquisiciones de activos (en lo sucesivo, el «PAA») del Banco Central Europeo (BCE). La finalidad del PAA es mejorar la transmisión de la política monetaria, facilitar el crédito a la economía de la zona del euro y las condiciones de los préstamos a hogares y empresas, y contribuir a una convergencia sostenida de las tasas de inflación a niveles inferiores pero cercanos al 2 % a medio plazo, de conformidad con el objetivo principal del Banco Central Europeo de mantener la estabilidad de precios.
- (3) La Decisión (UE) 2017/2199 del Banco Central Europeo (BCE/2017/37) ⁽³⁾ precisó las normas que determinan la admisibilidad, para su adquisición conforme al tercer programa, de los bonos garantizados comúnmente conocidos como bonos garantizados con amortización condicional por traspaso de cobros. A partir del 1 de enero de 2019, los bonos garantizados con amortización condicional por traspaso de cobros no deberían seguir siendo admisibles en el marco del tercer programa, a la vista de su estructura más compleja, conforme a la cual, si se dan unos supuestos previamente establecidos, se prorroga el vencimiento de los bonos y cambia su estructura de pagos.
- (4) El 13 de diciembre de 2018, el Consejo de Gobierno decidió que ciertos parámetros del PAA debían ajustarse a partir del 1 de enero de 2019, a fin de que el programa cumpliera sus objetivos. En particular, el Consejo de Gobierno decidió interrumpir las adquisiciones netas de activos conforme al PAA el 31 de diciembre de 2018. El Consejo de Gobierno confirmó su intención de reinvertir la devolución del principal de los valores comprados conforme al PAA íntegramente durante un período de tiempo prolongado una vez transcurrida la fecha en la que el Consejo de Gobierno comenzara a subir los tipos de interés principales del BCE y, en cualquier caso, durante el tiempo que fuera necesario durante el tiempo necesario para mantener condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación a la política monetaria.
- (5) El 12 de septiembre de 2019 el Consejo de Gobierno decidió reanudar las adquisiciones netas conforme al PAA a partir del 1 de noviembre de 2019, y espera que se lleven a cabo durante el tiempo necesario para reforzar el impacto acomodaticio de los tipos de interés y que terminen poco antes de que el Consejo de Gobierno empiece a elevar los tipos de interés principales del BCE. El Consejo de Gobierno también decidió seguir reinvertiendo en su totalidad la devolución del principal de los valores que vayan venciendo, adquiridos en virtud del PAA por un

⁽¹⁾ Decisión BCE/2014/40, de 15 de octubre de 2014, sobre la ejecución del tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (DO L 335 de 22.11.2014, p. 22).

⁽²⁾ Véase el anexo I.

⁽³⁾ Decisión (UE) 2017/2199 del Banco Central Europeo, de 20 de noviembre de 2017, por la que se modifica la Decisión BCE/2014/40 sobre la ejecución del tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (BCE/2017/37) (DO L 312 de 28.11.2017, p. 92).

período de tiempo prolongado con posterioridad a la fecha en que el Consejo de Gobierno comience a elevar los tipos de interés principales del BCE y, en cualquier caso, durante el tiempo necesario para mantener condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de ajuste monetario. A la luz de una prolongada ralentización de la economía de la zona del euro, los persistentes riesgos de revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento y las perspectivas de inflación que siguen sin alcanzar el objetivo de inflación a medio plazo, el Consejo de Gobierno consideró justificado dar una respuesta amplia que apoyase la vuelta de la inflación a una senda sostenida de convergencia hacia el objetivo de inflación a medio plazo del Consejo de Gobierno. Reanudar las adquisiciones netas de activos es una medida proporcionada, pues tiene mayor repercusión en los tipos a largo plazo que la política de tipos de interés y reduce los costes de financiación de las empresas y los hogares.

- (6) El tercer programa, como parte del PAA, es una medida proporcionada para mitigar los riesgos de las perspectivas de la evolución de los precios, ya que estos programan facilitarán aún más las condiciones monetarias y financieras, incluidas las que afectan a las condiciones de los préstamos a las sociedades no financieras y los hogares de la zona del euro, apoyando así el consumo y la inversión agregados de la zona del euro y contribuyendo, en definitiva, a devolver a medio plazo las tasas de inflación a niveles inferiores pero cercanos al 2 % a medio plazo. En un entorno en que los tipos de interés oficiales del BCE se encuentran próximos a su límite inferior, es necesario incluir en las medidas de política monetaria del Eurosistema programas de adquisición de activos como instrumentos con un alto potencial de transmisión a la economía real.
- (7) El tercer programa contiene una serie de salvaguardias para garantizar que las compras previstas guarden proporción con sus objetivos y que los riesgos financieros correspondientes se hayan tenido en cuenta debidamente en su diseño y se contengan mediante la gestión de riesgos.
- (8) El tercer programa es plenamente compatible con las obligaciones de los bancos centrales del Eurosistema conforme a los Tratados, y no impide el funcionamiento del Eurosistema de conformidad con el principio de una economía de mercado abierta y de libre competencia.
- (9) Como parte de la política monetaria única, la compra directa de bonos garantizados admisibles por los bancos centrales del Eurosistema con arreglo al tercer programa debe llevarse a cabo de manera uniforme y descentralizada, de conformidad con la presente decisión.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

Establecimiento y alcance de la compra directa de bonos garantizados

El Eurosistema establece mediante el presente acto el tercer programa por el que los bancos centrales del Eurosistema adquirirán bonos garantizados admisibles conforme a lo dispuesto en el artículo 3. En virtud del tercer programa, los bancos centrales del Eurosistema podrán adquirir directamente bonos garantizados admisibles de entidades de contrapartida admisibles en los mercados primarios y secundarios, conforme a las condiciones de admisibilidad establecidas en el artículo 4.

Artículo 2

Definiciones

A efectos de la presente decisión, se entenderá por:

- 1) «entidad de crédito»: una entidad de crédito según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾; y
- 2) «multicédulas»: lo mismo que en el artículo 2, punto 62, de la Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo (BCE/2014/60) ⁽⁵⁾.

⁽⁴⁾ Reglamento (UE) n.º 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.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1)

⁽⁵⁾ 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) (DO L 91 de 2.4.2015, p. 3).

Artículo 3

Condiciones de admisibilidad de los bonos garantizados

1. Los bonos garantizados serán admisibles para la compra directa al amparo del tercer programa si cumplen los criterios para ser admitidos como activos de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema establecidos en la parte 4 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), las condiciones para su aceptación como activos de garantía simples para uso propio según lo dispuesto en el artículo 138, apartado 3, letra b), de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), son emitidos por entidades de crédito constituidas en la zona del euro y satisfacen los requisitos establecidos en el apartado 3.
2. Las multicédulas podrán ser objeto de compra directa conforme al tercer programa siempre que sean admisibles en las operaciones de política monetaria con arreglo a la parte cuarta de la Orientación (UE) 2015/510 (ECB/2014/60), sean emitidas por entidades con fines especiales constituidas en la zona del euro y cumplan los requisitos establecidos en el apartado 3.
3. Los bonos garantizados y las multicédulas contemplados en los apartados 1 y 2 podrán ser objeto de compras directas en el marco del tercer programa, siempre que satisfagan los siguientes requisitos:
 - a) Será de aplicación como mínimo una categoría 3 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema, expresada en forma de al menos una calificación crediticia pública emitida por una institución externa de evaluación del crédito (ECAI) aceptada en el sistema de evaluación del crédito del Eurosistema.
 - b) Será de aplicación un límite del 70 % de la cuota de emisión por número internacional de identificación de valores a la emisión de participaciones conjuntas de conformidad con el primer ⁽⁶⁾ y el segundo ⁽⁷⁾ programa de adquisiciones de bonos garantizados y el tercer programa, así como a otras participaciones de los bancos centrales del Eurosistema.
 - c) Se denominarán en euros y se mantendrán y liquidarán en la zona del euro.
 - d) Los bonos emitidos por entidades a las que se haya suspendido la participación en las operaciones de crédito del Eurosistema quedarán excluidos de las adquisiciones llevadas a cabo de conformidad con el tercer programa durante su suspensión.
 - e) Para los bonos garantizados que actualmente no tengan la categoría 3 de calidad crediticia en Chipre y Grecia, se requerirá como mínimo la calificación máxima alcanzable por bonos garantizados establecida por la correspondiente ECAI para la jurisdicción pertinente. Esto será exigible siempre y cuando los umbrales mínimos de calidad crediticia del Eurosistema no sean de aplicación en los requisitos de admisibilidad de activos de garantía para instrumentos de renta fija negociables emitidos o garantizados por Grecia o Chipre (de conformidad con el apartado 2 del artículo 8 de la Orientación BCE/2014/31 ⁽⁸⁾), y un límite del 30 % por número internacional de identificación de valores, que es aplicable a las tenencias conjuntas del primer programa, del segundo programa y del tercer programa, así como a las demás tenencias de los bancos centrales del Eurosistema, y siempre que los bonos garantizados incluyan todos los elementos siguientes para lograr la equivalencia de riesgo:
 - i) Informes mensuales sobre las características del conjunto de activos de garantía, incluidos los datos a nivel de préstamos, así como sobre las características estructurales del programa y la información del emisor, al banco central nacional (BCN) en el que el emisor esté establecido; el BCN correspondiente pondrá a disposición de las entidades de contrapartida el formulario de presentación de informes;
 - ii) Un compromiso de sobregarantía mínima del 25 %; el BCN correspondiente comunicará a las entidades de contrapartida las disposiciones aplicables al cálculo de dicha sobregarantía.
 - iii) Unas coberturas de riesgo de tipo de cambio con entidades de contrapartida que tengan una calificación triple B o superior para los activos no denominados en euros incluidos en el conjunto de activos de garantía del programa o, en su defecto, la denominación en euros de al menos el 95 % de los activos.
 - iv) Que los créditos incluidos en el conjunto de activos de garantía lo sean frente a deudores establecidos en la zona del euro.
 - f) Los bonos garantizados conservados por su emisor podrán ser objeto de compra conforme al tercer programa siempre que cumplan las condiciones de admisibilidad establecidas anteriormente.
 - g) Se permiten las compras de bonos garantizados nominales con un rendimiento negativo al vencimiento igual o superior al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito. Se permiten en la medida necesaria las compras de bonos garantizados nominales con un rendimiento negativo al vencimiento inferior al tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito.

⁽⁶⁾ Decisión BCE/2009/16, de 2 de julio de 2009, sobre la ejecución del programa de adquisiciones de instrumentos de renta fija tipo Pfandbrief (bonos garantizados) (DO L 175 de 4.7.2009, p. 18).

⁽⁷⁾ Decisión BCE/2011/17, de 3 de noviembre de 2011, sobre la ejecución del segundo programa de adquisiciones de bonos garantizados (DO L 297 de 16.11.2011, p. 70).

⁽⁸⁾ Orientación BCE/2014/31, de 9 de julio de 2014, sobre medidas temporales adicionales relativas a las operaciones de financiación del Eurosistema y la admisibilidad de los activos de garantía y por la que se modifica la Orientación BCE/2007/9 (DO L 240 de 13.8.2014, p. 28).

- h) El emisor de los bonos garantizados no será una entidad de titularidad pública o privada que:
- i) tenga por objeto principal la enajenación gradual de sus activos y el cese de su negocio, o
 - ii) sea una entidad de gestión o enajenación de activos creada para apoyar reestructuraciones o resoluciones en el sector financiero, incluidas las entidades de gestión de activos que resulten de la aplicación de una medida de resolución consistente en la segregación de activos conforme al artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁹⁾ o la legislación nacional que incorpore al derecho interno el artículo 42 de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁰⁾.
- i) Los bonos garantizados se excluirán de las adquisiciones con arreglo al tercer programa cuando tengan una estructura de amortización condicional por traspaso de cobros, conforme a la cual, si se dan unos supuestos previamente establecidos, se prorroga el vencimiento de los bonos y su estructura de pagos pasa a depender fundamentalmente de los flujos financieros generados por los activos incluidos en el conjunto de activos subyacente.

Artículo 4

Entidades de contrapartida admisibles

Serán entidades de contrapartida admisibles tanto para operaciones directas conforme al tercer programa como para las operaciones de préstamo de valores relativas a los bonos garantizados mantenidos en las carteras del Eurosistema del tercer programa:

- a) las entidades que cumplan los criterios de admisibilidad para participar en las operaciones de política monetaria del Eurosistema de conformidad con el artículo 55 de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
- b) cualesquiera otras entidades de contrapartida utilizadas por los bancos centrales del Eurosistema para la inversión de sus carteras denominadas en euros, incluidas las entidades de contrapartida no pertenecientes a la zona del euro activas en mercados de bonos garantizados.

Artículo 5

Derogación

1. Se deroga la Decisión BCE/2014/40.
2. Las referencias a la decisión derogada se entenderán hechas a la presente decisión y se interpretarán de acuerdo con el cuadro de correspondencias del anexo II.

Artículo 6

Disposición final

La presente decisión entrará en vigor el cuarto día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 3 de febrero de 2020.

La Presidenta del BCE
Christine LAGARDE

⁽⁹⁾ Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 (DO L 225 de 30.7.2014, p. 1).

⁽¹⁰⁾ Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

ANEXO I

Decisión derogada y modificaciones sucesivas

Decisión BCE/2014/40, de 15 de octubre de 2014, sobre la ejecución del tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (DO L 335 de 22.11.2014, p. 22).

Decisión (UE) 2017/101 del Banco Central Europeo, de 11 de enero de 2017, por la que se modifica la Decisión BCE/2014/40 sobre la ejecución del tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (BCE/2017/2) (DO L 16 de 20.1.2017, p. 53).

Decisión (UE) 2017/1360 del Banco Central Europeo, de 18 de mayo de 2017, por la que se modifica la Decisión BCE/2014/40 sobre la ejecución del tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (BCE/2017/14) (DO L 190 de 21.7.2017, p. 22).

Decisión (UE) 2017/2199 del Banco Central Europeo, de 20 de noviembre de 2017, por la que se modifica la Decisión BCE/2014/40 sobre la ejecución del tercer programa de adquisiciones de bonos garantizados (BCE/2017/37) (DO L 312 de 28.11.2017, p. 92).

ANEXO II

CUADRO DE CORRESPONDENCIAS

Decisión BCE/2014/40	La presente Decisión
Artículo 1	Artículo 1
—	Artículo 2
Artículo 2	Artículo 3
Artículo 3	Artículo 4
—	Artículo 5
Artículo 4	Artículo 6