



ORIENTACIÓN (UE) 2026/689 DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 22 de enero de 2026

por la que se modifica la Orientación (UE) 2015/510 sobre la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2014/60) (BCE/2026/1)

EL CONSEJO DE GOBIERNO DEL BANCO CENTRAL EUROPEO,

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

Vistos los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, en particular su artículo 3.1, primer guion, sus artículos 9.2, 12.1, 14.3 y 18.2, y su artículo 20, párrafo primero,

Considerando lo siguiente:

- (1) 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 lo sucesivo, los «BCN»), para ejecutar esa política de manera uniforme en todos los Estados miembros cuya moneda es el euro.
- (2) El 29 de noviembre de 2024 el Consejo de Gobierno decidió que se adoptasen ciertas medidas para promover una mayor armonización del sistema de activos de garantía del Eurosistema. En primer lugar, debían integrarse en el sistema general de activos de garantía determinados tipos de activos aceptados conforme al marco temporal, a saber: a) los activos negociables denominados en dólares estadounidenses, libras esterlinas y yenes, y b) los bonos de titulización de activos con la segunda mejor calificación crediticia de la categoría 3 en la escala de calificación armonizada del Eurosistema que cumplieran los criterios de admisibilidad establecidos en el marco temporal de activos de garantía. En segundo lugar, los sistemas estadísticos internos de evaluación del crédito (S-ICAS) de los BCN debían aceptarse como fuente de evaluación crediticia además de los sistemas internos de evaluación del crédito (ICAS) de los BCN ya aceptados, por lo que estos últimos debían denominarse «sistemas globales internos de evaluación del crédito» (F-ICAS) para distinguirse de los S-ICAS. En tercer lugar, en cuanto al procedimiento de aceptación de los S-ICAS como tercera fuente de evaluación del crédito de las entidades de contrapartida, procedía prescindir del requisito de presentar una solicitud debidamente justificada por una necesidad operativa para facilitar la utilización de los S-ICAS. Por último, el Consejo de Gobierno decidió además que los instrumentos de renta fija con garantía hipotecaria emitidos al por menor (RMBD) y los instrumentos de renta fija no negociables respaldados por créditos admisibles (DECC) debían dejar de ser admisibles como activos de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema, dada su utilización tradicionalmente limitada y su escasa demanda, con objeto de simplificar el sistema de activos de garantía del Eurosistema.
- (3) Tras la expiración del período de transición para la utilización de las plantillas del BCE de presentación de datos a nivel de préstamos y la eliminación gradual del proceso de designación por el Eurosistema de registros de datos a nivel de préstamos, con arreglo a lo decidido por el Consejo de Gobierno el 22 de marzo de 2019, deben hacerse cambios significativos en las disposiciones pertinentes del marco de la política monetaria del Eurosistema.
- (4) En cuanto a los criterios de admisibilidad de los bonos de titulización de activos como activos de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema, es preciso ajustarlos con objeto de excluir expresamente los bonos de titulización de activos cuyo emisor esté expuesto al riesgo de valor residual.
- (5) Para el tratamiento de las entidades para las que se haya adoptado un dispositivo de resolución basado en una estrategia de resolución bancaria manteniendo la entidad en funcionamiento, es preciso aclarar el marco de las entidades de contrapartida del Eurosistema a fin de reflejar los procesos y plazos aplicables al evaluar la solidez financiera.
- (6) Se aclara la evaluación de la solidez financiera de las entidades de contrapartida en caso de que el Eurosistema tome medidas discrecionales por motivos prudenciales.

- (7) Los criterios de admisibilidad aplicables a los cupones variables con un índice de inflación como tipo de referencia deben determinarse mediante normas específicas que distingan estos criterios de los aplicables a los instrumentos con otros cupones variables y que sean más claras.
- (8) Debe aclararse que los criterios de admisibilidad relativos a la forma de emisión de los instrumentos de deuda solo deben aplicarse a los instrumentos de deuda internacionales emitidos a través de depositarios centrales de valores internacionales (DCVI) y representados mediante certificados globales físicos o copias electrónicas de certificados globales físicos. Sin embargo, respecto de los instrumentos de deuda internacionales emitidos a través de DCVI en forma plenamente desmaterializada, el Eurosistema debe reservarse el derecho de verificar: a) que no suponen riesgos importantes que puedan afectar a los derechos del Eurosistema como tenedor de activos de garantía, y b) que se han constituido válidamente según la ley que los rige, con independencia de la tecnología que respalde su emisión.
- (9) Los criterios aplicables a los créditos para su admisibilidad como activos de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema deben aclararse de modo que se excluyan expresamente los créditos dudosos y se garantice así que el Eurosistema está protegido frente a los riesgos que estos créditos conllevan y que solo se aceptan para sus operaciones de crédito activos de garantía adecuados.
- (10) Teniendo en cuenta la amplia variedad de los activos en cuanto a número, valor y tipo, así como las circunstancias que pueden darse en los casos de incumplimiento, deben hacerse ajustes que permitan una aplicación más eficiente y flexible de las sanciones financieras y no financieras que se impongan a las entidades de contrapartida que incumplan ciertas normas relacionadas con las operaciones de política monetaria.
- (11) El 23 de julio de 2025 el Consejo de Gobierno decidió introducir un «factor climático» en el sistema de activos de garantía del Eurosistema. El Eurosistema efectúa operaciones de crédito con entidades de contrapartida admisibles para cumplir su objetivo principal de mantener la estabilidad de precios, definido por el Consejo de Gobierno como un objetivo de inflación simétrico del 2 % a medio plazo. De conformidad con el artículo 18.1 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, esas operaciones deben basarse en garantías adecuadas. Un riesgo esencial de esas operaciones es el potencial descenso del valor de los activos de garantía en caso de que la entidad de contrapartida incurra en impago y el Eurosistema se convierta en titular legal de esos activos por un tiempo indeterminado.
- (12) El Eurosistema aplica diversas medidas en su actual sistema de activos de garantía para mitigar los riesgos financieros vinculados a sus operaciones de crédito, pero siguen sin abordarse los efectos financieros potenciales de las incertidumbres relacionadas con la transición climática. Los riesgos financieros correspondientes para el Eurosistema se derivan de la potencial revalorización de los activos a causa de perturbaciones inesperadas relacionadas con la transición climática, conforme la economía avanza hacia un futuro hipocarbónico, provocadas por cambios normativos, tecnológicos, de dinámica de los mercados y de preferencias de los consumidores. Por consiguiente, el Consejo de Gobierno decidió introducir un factor climático, esto es, una medida adicional de control de riesgos dirigida a mitigar los efectos financieros potenciales de las incertidumbres relacionadas con la transición climática mediante el ajuste del valor asignado a los activos negociables admisibles emitidos por determinadas sociedades no financieras y sus filiales y aportados como activos de garantía, en función del grado en que puedan verse afectados por futuras incertidumbres relacionadas con la transición climática.
- (13) El ajuste del valor asignado a los activos admisibles aportados como garantía debe basarse en un conjunto de criterios objetivos que aseguren que la medida es apta para lograr su objetivo declarado de mitigar el riesgo financiero sin ir más allá de lo necesario para lograrlo. El factor climático debe derivarse de una calificación de incertidumbre compuesta por tres elementos: a) un factor de estrés específico del sector, es decir, un factor de mercado uniforme derivado del déficit previsto en el escenario adverso de la prueba de resistencia climática del Eurosistema, que se aplica a todos los activos emitidos por las empresas de un sector determinado; b) una exposición específica del emisor, es decir, la medida de la exposición del emisor a las incertidumbres relacionadas con la transición, basada en la metodología creada para orientar las compras del programa de compras de bonos corporativos (CSPP), y c) una vulnerabilidad específica del activo, es decir, la evaluación del grado de sensibilidad del precio de mercado del activo a futuras perturbaciones climáticas inesperadas, teniendo en cuenta su vencimiento residual. Sobre la base de la calificación de incertidumbre, el Eurosistema debe asignar un factor climático a cada activo negociable admisible dentro del ámbito de aplicación de la medida de gestión del riesgo, que puede ajustar más su valor de garantía después de la aplicación de otras medidas de control del riesgo. A los activos que se conviertan en admisibles entre dos actualizaciones anuales en relación con el factor climático debe asignárseles inicialmente el factor climático medio del tipo de activo al que pertenezcan, a saber, bono, nota a medio plazo o efecto comercial. La aplicación del factor climático medio basado en el tipo de activo refleja las diferencias de sensibilidad de los precios entre tipos de activos inherentes a perturbaciones similares, y equilibra la gestión del riesgo con consideraciones de eficiencia hasta el momento de la próxima actualización anual.

- (14) El factor climático debe calibrarse de modo que se mantenga intacta la capacidad del Eurosistema de aplicar la política monetaria por medio de una amplia disponibilidad de activos de garantía.
- (15) El factor climático debe reflejar las incertidumbres relacionadas con la transición climática a que pueden estar expuestos los activos negociables emitidos por determinadas sociedades no financieras y sus filiales. El enfoque en estos activos negociables se basa en una mayor disponibilidad de datos en este segmento, así como en la experiencia obtenida por el Eurosistema en cuanto a la integración de los riesgos de la transición climática en el CSPP. El Consejo de Gobierno debe revisar periódicamente el factor climático, incluidos su alcance, metodología y calibración, y actualizarlo en la medida necesaria para: a) reflejar la creciente disponibilidad de datos y modelos pertinentes, y b) examinar las novedades reguladoras pertinentes y los avances en la capacidad de evaluación de los riesgos.
- (16) Mediante la introducción del factor climático como medida adicional de control de riesgos, el Eurosistema refuerza la garantía de que cumple el artículo 11 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, que dispone que las exigencias de la protección del medio ambiente se integren en la definición y en la realización de las políticas y acciones de la Unión, lo que incluye la política monetaria de esta. Igualmente, la introducción de la medida asegura el cumplimiento de las obligaciones del Eurosistema conforme al artículo 7 del Tratado, que exige que la Unión vele por la coherencia entre sus diferentes políticas y acciones.
- (17) En vista de la implantación técnica del sistema de gestión de activos de garantía del Eurosistema (ECMS), es preciso adaptar la fecha de aplicación del factor climático a la de la publicación del ECMS, que tendrá lugar en el segundo trimestre de 2026, por lo que el factor climático debe aplicarse a partir del 15 de junio de 2026.
- (18) Debe modificarse en consecuencia la Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo (BCE/2014/60) ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO LA PRESENTE ORIENTACIÓN:

Artículo 1

Modificaciones

La Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) se modifica como sigue:

- 1) El artículo 2 se modifica como sigue:
 - a) se inserta el siguiente punto 7 bis:

«(7 bis) “factor climático”, un ajuste que puede aplicarse al valor asignado a los activos negociables emitidos por determinadas sociedades no financieras y sus respectivos grupos emisores corporativos y aportados como garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema, a fin de mitigar los efectos financieros potenciales de las incertidumbres relacionadas con la transición climática;»;
 - b) se inserta el siguiente punto 10 bis:

«(10 bis) “grupo emisor corporativo”, a efectos del factor climático, un grupo de empresas que actúa como una sola entidad económica y es una entidad informadora a efectos de presentar las cuentas consolidadas, y que comprende la empresa matriz y todas sus filiales directas e indirectas;»;
 - c) en el punto 16, se suprime la letra e);
 - d) en el punto 23, se suprimen las letras c) y d);
 - e) se suprime el punto 26 bis;
 - f) se suprime el punto 26 ter;

⁽¹⁾ Orientación (UE) 2015/510 del Banco Central Europeo, de 19 de diciembre de 2014, sobre la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (Orientación sobre la documentación general) (BCE/2014/60) (DO L 91 de 2.4.2015, p. 3, ELI: <http://data.europa.eu/eli/guideline/2015/510/oj>).

- g) se suprime el punto 31 bis;
- h) se suprime el punto 49;
- i) el punto 50 bis se sustituye por el siguiente:
- «(50 bis) “registro de datos a nivel de préstamos”, un registro de titulaciones en el sentido del artículo 2, punto 23, del Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo (*), que está inscrito en la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) conforme al artículo 10 de dicho reglamento;

(*) Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012 (DO L 347 de 28.12.2017, p. 35, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2017/2402/oj>);»;

- j) el punto 70 se sustituye por el siguiente:
- «(70) “activo no negociable”, un activo de los siguientes: depósitos a plazo y créditos;»;
- k) se suprime el punto 70 bis;
- l) se inserta el siguiente punto 79 bis:
- «(79 bis) “riesgo de valor residual”, el riesgo que se produce en relación con el pago de un activo que genera flujos financieros en cualquiera de los supuestos siguientes:

- a) el pago está estructurado de manera que dependa sistemáticamente de la venta o refinanciación de los bienes en cuestión, sin ningún otro recurso al deudor para cubrir un posible déficit entre el producto de la venta de los bienes y los pagos previstos del activo que genera flujos financieros, o un posible déficit de esos pagos previstos a consecuencia de la no refinanciación total o parcial de los bienes;
- b) el deudor tiene la opción, entre otras, de entregar los bienes para la liquidación íntegra de sus obligaciones de pago, pero no está obligado a cubrir un déficit entre el producto de la venta de los bienes y los pagos previstos del activo que genera flujos financieros, o un posible déficit de esos pagos previstos a consecuencia de la no refinanciación total o parcial de los bienes;
- c) en los supuestos a) o b), independientemente de que exista una obligación de recompra, garantía u otra índole, de un tercero o una parte en la operación, de hacer el pago previsto o cubrir un posible déficit entre el producto de la venta de los bienes y los pagos previstos del activo que genera flujos financieros, o un posible déficit de esos pagos previstos a consecuencia de la no refinanciación total o parcial de los bienes;»;

- m) se inserta el siguiente punto 79 ter:
- «(79 ter) “autoridad de resolución”, la definida en el artículo 2, apartado 1, punto 18, de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo (*), o la Junta Única de Resolución establecida con arreglo al artículo 42 del Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo (**);

(*) 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 recuperación 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, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj>).

(**) 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 ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/806/oj>);».

n) se inserta el siguiente punto 80 bis:

«(80 bis) “medida de mitigación del riesgo”, cualquiera de las medidas siguientes: a) la imposición de un límite al importe de la liquidez prestada una vez levantada la limitación del acceso por la entidad de contrapartida a las operaciones de política monetaria del Eurosistema con un vencimiento estándar de hasta una semana, incluso cuando el calendario indicativo de estas operaciones prevea la prórroga excepcional del vencimiento; b) la limitación de la movilización como activos de garantía de los bonos de titulización retenidos en garantía y de los bonos garantizados objeto de uso propio, a que respectivamente se refieren el artículo 3, apartado 5, y el artículo 3, apartado 2 bis, de la Orientación (UE) 2016/65 del Banco Central Europeo (BCE/2015/35) (*), o de otros activos que el Eurosistema considere ilíquidos; y c) la exigencia de cumplir los requisitos de fondos propios adicionales que la autoridad competente determine conforme al artículo 104, apartado 1, letra a), de la Directiva 2013/36/UE, además de cumplir los requisitos de fondos propios del artículo 92 del Reglamento (UE) n.º 575/2013;

(*) Orientación (UE) 2016/65 del Banco Central Europeo, de 18 de noviembre de 2015, sobre los recortes de valoración que se utilizan en la aplicación del marco de la política monetaria del Eurosistema (BCE/2015/35) (DO L 14 de 21.1.2016, p. 30, ELI: <http://data.europa.eu/eli/guideline/2016/65/oj>).».

2) En el artículo 10, el apartado 5 se sustituye por el siguiente:

«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 ni factores climáticos.».

3) El artículo 62 se modifica como sigue:

a) en el apartado 1, la letra b) se sustituye por la siguiente:

«b) un principal no sometido a condiciones vinculado de forma directa a un único tipo de referencia del índice de inflación nacional para instrumentos de deuda denominados en euros, libras esterlinas, yenes o dólares estadounidenses. Por vinculación directa se entenderá la compensación de la inflación registrada en proporción de uno a uno según el tipo de referencia del índice de inflación nacional (pero teniendo en cuenta suelos o techos positivos).»;

b) el apartado 2 se sustituye por el siguiente:

«2. Los instrumentos de deuda que cumplan lo dispuesto en el apartado 1, letra b), y cuya estructura de cupón sea la del artículo 63, apartado 1, letra b bis), indexarán sus cupones al mismo tipo de referencia del índice de inflación nacional que el principal.».

4) En el artículo 63, el apartado 1 se sustituye por el siguiente:

«1. Para ser admisibles, los instrumentos de deuda tendrán una de las estructuras de cupones siguientes hasta su amortización final:

a) cupones fijos, cupones cero o cupones de tipo fijo por períodos (*multi-step*) en que estén predeterminados el calendario y los valores de los cupones;

b) cupones variables que no estén vinculados a un tipo de referencia del índice de inflación y que tengan la siguiente estructura: tipo de interés del cupón = (tipo de interés de referencia * I) ± x, con $f \leq$ tipo de interés del cupón $\leq c$, donde:

i) en el caso de instrumentos de deuda denominados en euros, el tipo de referencia es solo uno de los siguientes en cada momento:

— un tipo del mercado monetario del euro cuyo uso se permita en la Unión de conformidad con el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo (*), por ejemplo, el tipo de interés a corto plazo del euro (€STR) (incluido el €STR diario compuesto o promediado), el euríbor u otros índices similares; para el primer o último cupón, el tipo de referencia podrá ser una interpolación lineal entre dos plazos del mismo tipo del mercado monetario del euro, por ejemplo, una interpolación lineal entre dos plazos diferentes del euríbor;

— un tipo *swap* de vencimiento constante, por ejemplo, CMS, EIISDA o EUSA;

— el rendimiento de un instrumento o de un índice de varios instrumentos de deuda pública de Estados miembros de la zona del euro con vencimiento máximo a un año;

- i bis) en el caso de los instrumentos de deuda denominados en libras esterlinas, yenes o dólares estadounidenses, el tipo de referencia es solo uno de los siguientes en cada momento:
- un solo tipo del mercado monetario cuyo uso se permite en la Unión de acuerdo con el Reglamento (UE) 2016/1011 en su moneda de denominación,
 - cualquier otro tipo de interés en moneda extranjera de referencia aceptable por decisión del Consejo de Gobierno;
- 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 puedan variar a lo largo del tiempo únicamente con arreglo a una ruta predeterminada en el momento de la emisión, siendo l mayor que cero durante toda la vida del activo;
- b bis) cupones variables vinculados a un tipo de referencia del índice de inflación nacional para la moneda de denominación pertinente, esto es, euros, libras esterlinas, yenes o dólares estadounidenses, siempre que:
- i) el componente del cupón fijo no ajustado a la inflación y, en caso de existir, otros márgenes aplicables por adición o sustracción, sean fijos o puedan variar a lo largo del tiempo únicamente con arreglo a una ruta predeterminada en el momento de la emisión;
 - ii) la compensación por inflación esté vinculada de forma directa a un único tipo de referencia del índice de inflación nacional –con las posibles excepciones de suelos y techos positivos y casos en que la compensación por inflación se calcula por referencia a un nivel máximo del índice de precios alcanzado para fechas recientes de pago de cupón en caso de episodios registrados de deflación [como sucede con los *Buoni del Tesoro Poliennali (BTP) Italia*];
 - iii) los suelos y techos sean, en caso de existir, cifras predeterminadas en el momento de la emisión o que puedan variar a lo largo del tiempo únicamente con arreglo a una ruta predeterminada en el momento de la emisión;
 - iv) dichos cupones variables no incluyan otros componentes complejos;
- c) cupones de tipo fijo por períodos (*multi-step*) o cupones variables por períodos que se vinculen a objetivos de sostenibilidad, siempre que:
- i) el cumplimiento de los objetivos de sostenibilidad por el emisor, o por cualquier empresa perteneciente al mismo grupo emisor de bonos vinculados a criterios de sostenibilidad, esté sujeto a la verificación de un tercero independiente según los términos y condiciones del instrumento de deuda, y
 - ii) el supuesto que dé lugar al incremento del tipo de interés o al pago asociado a dicho incremento no se haya cancelado o dejado de aplicar por el emisor o por otros medios.

(*) Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014 (DO L 171 de 29.6.2016, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2016/1011/oj>).».

- 5) El artículo 65 se sustituye por el siguiente:

«Artículo 65

Moneda de denominación de los activos negociables

Para ser admisibles, los instrumentos de deuda se denominarán en una de las monedas siguientes: euro, una de las antiguas monedas de los Estados miembros cuya moneda es el euro, libra esterlina, yen o dólar estadounidense.».

- 6) El artículo 66 se modifica como sigue:

- a) el apartado 1 se sustituye por el siguiente:

«1. A fin de ser admisibles, los instrumentos de deuda denominados en euros se emitirán en el EEE, y los denominados en libras esterlinas, yenes o dólares estadounidenses se emitirán en la zona del euro, en ambos casos con un DCV que opere i) un SLV admisible o ii) un SLV con un enlace admisible a un SLV admisible.»;

- b) se suprime el apartado 3.

- 7) Se inserta el siguiente artículo 66 bis:

«Artículo 66 bis

Forma de emisión de ciertos activos negociables

1. Los criterios de admisibilidad siguientes solo se aplicarán a los instrumentos de deuda internacionales emitidos a través de DCVI y representados mediante certificados globales físicos o copias electrónicas de certificados globales físicos.
 - a) Cuando esos instrumentos se emitan en forma de 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 que opera i) un SLV admisible o ii) un SLV con un enlace admisible a un SLV admisible. Este requisito no se aplicará a los instrumentos de deuda internacionales 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 los certificados emitidos con el mismo código ISIN independientemente de la fecha de la emisión disponible en todo momento.
 - b) Cuando esos instrumentos se emitan en forma de 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.
 2. Los instrumentos de deuda internacionales representados mediante un certificado individual físico no serán admisibles salvo que hayan sido emitidos de esa forma con anterioridad al 1 de octubre de 2010.
 3. Respecto de los instrumentos de deuda internacionales emitidos a través de DCVI en forma plenamente desmaterializada, el Eurosistema se reserva el derecho de verificar que no suponen riesgos importantes que puedan afectar a los derechos del Eurosistema como tenedor de activos de garantía, y que se han constituido válidamente según la ley que lo rige, con independencia de la tecnología que respalde su emisión.»
- 8) El artículo 70 se modifica como sigue:
- a) el apartado 1 se sustituye por el siguiente:

«1. Para ser admisibles, los instrumentos de deuda serán emitidos por un emisor establecido en el EEE o en un país del G10 ajeno al EEE, con sujeción a las excepciones de los apartados 3 bis a 7 del presente artículo y del artículo 81 bis, apartado 4. Para los activos negociables con más de un emisor, este requisito se aplicará a cada emisor.»;
 - b) se añade el siguiente apartado 7:

«7. Para los instrumentos de deuda denominados en libras esterlinas, yenes o dólares estadounidenses, el emisor estará establecido en el EEE.».
- 9) El artículo 72 se sustituye por el siguiente:

«Artículo 72

Criterios de admisibilidad de los bonos de titulización de activos

1. Para ser admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema, los bonos de titulización de activos que alcancen como mínimo la categoría 2 de calidad crediticia en la escala de calificación armonizada del Eurosistema cumplirán: a) 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 b) los criterios específicos de admisibilidad establecidos en los artículos 73 a 79 bis.
2. Para ser admisibles en las operaciones de crédito del Eurosistema, los bonos de titulización de activos que alcancen la categoría 3 de calidad crediticia en la escala de calificación armonizada del Eurosistema cumplirán los requisitos del apartado 1 y los criterios específicos de admisibilidad adicionales establecidos en el artículo 79 ter.».

10) El artículo 73 se modifica como sigue:

a) el apartado 1 se sustituye por el siguiente:

«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 uno de los tipos de plantillas a nivel de préstamos especificados en las normas técnicas de ejecución adoptadas por la Comisión conforme al artículo 7, apartado 4, del Reglamento (UE) 2017/2402, que estarán relacionados con una de las categorías siguientes:

- a) préstamos hipotecarios residenciales;
- b) préstamos a pequeñas y medianas empresas (pymes);
- c) préstamos para la adquisición de automóviles;
- d) préstamos al consumo;
- e) cuentas por cobrar derivadas de arrendamientos financieros;
- f) derechos de crédito derivados de tarjetas de crédito.»;

b) se añade el siguiente apartado 7:

«7. El emisor del bono de titulización de activos no debe estar expuesto a un riesgo de valor residual.».

11) El artículo 78 se sustituye por el siguiente:

«Artículo 78

Disponibilidad de datos a nivel de préstamos para los bonos de titulización de activos

1. Para que los bonos de titulización de activos sean o se mantengan admisibles, las partes pertinentes facilitarán a un registro de titulaciones conforme al presente artículo datos completos y normalizados a nivel de préstamos sobre el conjunto de activos que generan flujos financieros que respaldan los bonos de titulización de activos.

1 bis. Los datos a nivel de préstamos se presentarán para cada operación individual utilizando las plantillas correspondientes especificadas en las normas técnicas de ejecución adoptadas por la Comisión conforme al artículo 7, apartado 4, del Reglamento (UE) 2017/2402. La plantilla correspondiente que deba presentarse dependerá del tipo de activo que respalde el bono de titulización de activos, según se especifica en el artículo 73, apartado 1, letras a) a f).

1 ter. Los datos a nivel de préstamos se presentarán 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. A efectos de las plantillas a que se refiere el apartado 1 bis, la fecha límite de recepción de los datos del conjunto será la fecha de obtención de una instantánea del rendimiento de los activos subyacentes para el informe respectivo que deba presentarse, y la fecha respectiva de presentación del informe no distará más de dos meses de la fecha límite de recepción de los datos del conjunto.

1 quater.

Para garantizar el cumplimiento de los requisitos de los apartados 1, 1 bis y 1 ter, el registro de datos a nivel de préstamos efectuará comprobaciones automatizadas de coherencia y exactitud de los informes de datos nuevos y actualizados a nivel de préstamos para cada operación.».

12) Se inserta el artículo 79 ter siguiente:

«Artículo 79 ter

Criterios de admisibilidad adicionales de los bonos de titulización de activos con una categoría 3 de calidad crediticia

1. Para ser admisibles, los bonos de titulización de activos con una categoría 3 de calidad crediticia en la escala de calificación armonizada del Eurosistema cumplirán los siguientes criterios de admisibilidad específicos adicionales:

- a) el conjunto de activos que generan flujos financieros que respaldan los bonos de titulización de activos no incluirá, en el momento de la emisión del bono de titulización de activos o porque se incorporen al conjunto de activos con posterioridad –por ejemplo, por sustitución de los activos que generan flujos financieros– préstamos respecto de los cuales el pago de los intereses o el principal haya vencido hace más de 90 días y el deudor esté en situación de impago conforme al artículo 178 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, o haya razones fundadas para dudar que los intereses o el principal se paguen íntegramente;
- b) el conjunto de activos que generan flujos financieros no incluirá préstamos que sean estructurados o lo hayan sido en algún momento, ni préstamos sindicados o apalancados;
- c) los documentos de las operaciones de los bonos de titulización de activos incluirán disposiciones sobre la continuidad de la administración de la deuda.

2. No podrá aportar como activo de garantía un bono de titulización de activos que cumpla los criterios de admisibilidad específicos adicionales del apartado 1 la entidad de contrapartida, o un tercero con el que tenga vínculos estrechos, que actúe como proveedor de cobertura de tipos de interés respecto del bono de titulización de activos.
3. A efectos del presente artículo, se entenderá por:
- “préstamo estructurado”, un préstamo cuya estructura incluya derechos de crédito subordinados;
 - “préstamo sindicado”, un préstamo concedido por un sindicato de prestamistas;
 - “préstamo apalancado”, un préstamo concedido 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;
 - “disposiciones sobre la continuidad de la administración de la deuda”, las disposiciones de la documentación jurídica de un bono de titulización de activos sobre el administrador sustituto o, en su defecto, sobre el facilitador del administrador sustituto;
 - “disposiciones sobre el facilitador del administrador sustituto”, las disposiciones que: i) requieren la designación de un facilitador encargado de encontrar un administrador sustituto adecuado en los 60 días siguientes al supuesto que desencadene la designación, con el fin de asegurar el pago y la administración oportunos del bono de titulización de activos, y ii) establecen que no habrá vínculos estrechos simultáneos entre el administrador, el facilitador del administrador sustituto y el banco de cuenta del emisor;
 - “disposiciones sobre el administrador sustituto”, las disposiciones que establecen: a) los supuestos que desencadenan la sustitución del administrador, vinculados a cambios en su calificación, incumplimiento de sus obligaciones u otros motivos de sustitución habituales en el sector, y b) que no habrá vínculos estrechos entre el administrador sustituto y el administrador.».
- 13) En el artículo 82, apartado 1, la letra b) se sustituye por la siguiente:
- los bonos de titulización de activos 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 alcancen como mínimo la categoría 3 de calidad crediticia de la escala de calificación armonizada del Eurosistema.».
- 14) En el artículo 87 se añade el cuadro siguiente:

«Cuadro 9

Evaluaciones de calidad crediticia implícitas para emisores o avalistas sin calificación crediticia por ECAI

	Clases de emisores o avalistas con arreglo al Reglamento (UE) n.º 575/2013 (CRR)	Obtención por el ECAF de una evaluación de calidad crediticia implícita del emisor o avalista de la clase correspondiente
Clase 1	Administraciones regionales y locales y entidades del sector público conforme al CRR que reciban de las autoridades competentes igual tratamiento que la administración central a efectos de las exigencias de capital de conformidad con el artículo 115, apartado 2, y el artículo 116, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 575/2013	Se les asigna la evaluación de calidad crediticia por ECAI de la administración central en cuya jurisdicción estén establecidas
Clase 2	Otras administraciones regionales y locales y entidades del sector público conforme al CRR	Se les asigna la categoría de calidad crediticia (*) inmediatamente inferior a la calificación crediticia por ECAI de la administración central en cuya jurisdicción estén establecidas
Clase 3	Entidades del sector público como se definen en el artículo 2, punto 75, que no sean entidades del sector público conforme al CRR	Se tratan como emisores o deudores del sector privado, es decir, sus activos negociables no son admisibles

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

- 15) En el artículo 89 se añade el siguiente apartado 6:
- «6. Los créditos clasificados como exposiciones dudosas conforme al artículo 47 bis, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, no serán tipos de crédito admisibles incluso si están cubiertos por una garantía aceptable conforme a título IV.».
- 16) En la parte 4, título III, capítulo 1, se suprime la sección 3, «Criterios de admisibilidad de los RMBD», que contiene el artículo 107.
- 17) En la parte 4, título III, capítulo 1, se suprime la sección 4, «Criterios de admisibilidad de los DECC», que contiene los artículos 107 bis a 107 septies.
- 18) En el artículo 108 se suprime la letra b).
- 19) En el artículo 109, el apartado 2 se sustituye por el siguiente:
- «2. Sin perjuicio del artículo 89, apartado 6, y del artículo 92, 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.».
- 20) El artículo 110 se modifica como sigue:
- a) el apartado -1 se sustituye por el siguiente:
- «-1. Los sistemas globales internos de evaluación del crédito (F-ICAS) de los BCN aceptados por el Eurosistema de conformidad con los criterios generales de aceptación establecidos en la parte 4, título V, se utilizarán como fuente principal de evaluación crediticia para evaluar la calidad crediticia de los deudores y avalistas de los créditos movilizados como activos de garantía cuando el BCN de origen o cualquier otro BCN disponga de una evaluación crediticia de un F-ICAS aceptado.»;
- b) el apartado 1 se sustituye por el siguiente:
- «1. Las entidades de contrapartida que movilicen créditos como activo de garantía podrán seleccionar un sistema o fuente de evaluación crediticia adicional de una de las demás fuentes de evaluación crediticia aceptadas por el Eurosistema de conformidad con los criterios generales de aceptación de la parte 4, título V. El sistema o la fuente de evaluación crediticia seleccionado con arreglo al presente apartado se denominará sistema o fuente de evaluación crediticia secundario de la entidad de contrapartida. El sistema o la fuente de evaluación crediticia secundario solo podrá utilizarse cuando no se disponga de una evaluación crediticia de un F-ICAS aceptado por un BCN para el deudor o avalista correspondiente, respectivamente.»;
- c) el apartado 2 se sustituye por el siguiente:
- «2. El BCN de origen podrá permitir a las entidades de contrapartida que utilicen más de dos sistemas o fuentes 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 de los sistemas o fuentes de evaluación crediticia primarios y secundarios. El BCN de origen podrá permitir la utilización de sistemas estadísticos internos de evaluación del crédito (S-ICAS) como sistema o fuente de evaluación crediticia terciario a solicitud de una entidad de contrapartida, la cual no estará obligada a justificarla por una necesidad operativa adecuada.».
- 21) En la parte 4, título III, capítulo 2, se suprime la sección 2, «Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los RMBD», que contiene el artículo 112.
- 22) En la parte 4, título III, capítulo 2, se suprime la sección 3, «Exigencias de calidad crediticia del Eurosistema para los DECC», que contiene el artículo 112 bis.
- 23) El artículo 119 se modifica como sigue:
- a) el apartado 1 se sustituye por el siguiente:
- «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) ECAI;
- b) F-ICAS de los BCN;
- c) S-ICAS de los BCN;
- d) sistemas IRB de las entidades de contrapartida.»;

- b) el apartado 2 se sustituye por el siguiente:
- «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, F-ICAS y S-ICAS.»
- 24) El artículo 121 se modifica como sigue:
- a) el título se sustituye por el siguiente:
- «Criterios generales de aceptación y procedimientos operativos de los sistemas globales internos de evaluación del crédito y sistemas estadísticos internos de evaluación del crédito de los BCN»;
- b) el apartado 1 se sustituye por el siguiente:
- «1. Los BCN podrán decidir utilizar sus propios F-ICAS o S-ICAS con fines de evaluación crediticia. La decisión de un BCN de utilizar su propio F-ICAS o S-ICAS estará sujeta a un procedimiento de validación por el Eurosistema.»;
- c) el apartado 2 se sustituye por el siguiente:
- «2. La evaluación crediticia por medio de F-ICAS o S-ICAS podrá efectuarse por adelantado o a petición expresa de una entidad de contrapartida mediante la aportación del activo al BCN que utiliza un F-ICAS o S-ICAS (el “BCN del F-ICAS o S-ICAS”).»;
- d) el apartado 3 se sustituye por el siguiente:
- «3. En relación con el apartado 2, al presentarse un activo al BCN del F-ICAS o S-ICAS en relación con el cual deba evaluarse la admisibilidad del deudor o avalista, el BCN del F-ICAS o S-ICAS informará a la entidad de contrapartida bien de su admisibilidad, bien del tiempo necesario para determinar su evaluación crediticia. Si el F-ICAS o S-ICAS tiene un ámbito de actuación limitado y únicamente evalúa cierto tipo de deudores o avalistas, o si el BCN del F-ICAS o S-ICAS no puede recibir la información y los datos necesarios para su evaluación crediticia, el BCN del F-ICAS o S-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 F-ICAS o S-ICAS ni una obligación legal de estas sociedades de proporcionar información que no sea pública a ese banco, la información se proporcionará de forma voluntaria.»;
- e) se suprime el apartado 4.
- 25) El artículo 128, apartado 1, se modifica como sigue:
- a) la letra a) se sustituye por la siguiente:
- «a) recortes de valoración conforme establece la Orientación (UE) 2016/65 (BCE/2015/35);»;
- b) la letra b) se sustituye por la siguiente:
- «b) márgenes de variación (ajuste a mercado):
el Eurosistema exigirá que se mantenga en el tiempo el valor de mercado de los activos admisibles utilizados en sus operaciones temporales de inyección de liquidez, ajustado por recortes de valoración y, según proceda, factores climáticos. Si el valor de los activos admisibles, que se mide diariamente, cae por debajo de un nivel determinado (supuesto de infragarantía), el BCN de origen exigirá a la entidad de contrapartida que presente activos adicionales o efectivo mediante un ajuste de márgenes con arreglo al artículo 136. De manera similar, si el valor de los activos admisibles supera un nivel determinado después de su revalorización, el BCN devolverá el exceso de efectivo.»;
- c) se añade la siguiente letra e):
- «e) desde el 15 de junio de 2026, un factor climático conforme al anexo XII *ter*.».
- 26) En el artículo 136, el apartado 2 se sustituye por el siguiente:
- «2. Si, después de la valoración, los recortes y, según proceda, los factores climáticos, los activos movilizados no se ajustan a las exigencias calculadas ese día, deberán efectuarse ajustes de los márgenes de garantía de conformidad con los procedimientos establecidos en el artículo 11 de la Orientación (UE) 2024/3129 (BCE/2024/22). 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, cuando proceda, el margen de variación, el BCN devolverá cualquier exceso de efectivo que la entidad de contrapartida haya aportado para el ajuste de los márgenes de garantía.».

27) En el artículo 138, apartado 3, se suprime la letra c).

28) En el artículo 141, el apartado 1 se sustituye por el siguiente:

«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, en la medida en que el valor de dichos activos de garantía emitidos por esa entidad de crédito, o por cualquier otra entidad con la que esta tenga vínculos estrechos, exceda en su conjunto el 2,5 % del valor total de los activos utilizados como garantía por esa entidad de contrapartida después del recorte y, según proceda, factor climático, aplicable. Este umbral no se aplicará en los siguientes casos:

- a) si el valor de esos activos no excede 50 millones EUR después de cualquier recorte y, según proceda, factor climático, aplicable;
- 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, o
- c) si esos activos son emitidos por una agencia, un banco multilateral de desarrollo o una organización internacional.»

29) El título de la parte 5 se sustituye por el siguiente:

«SANCIONES POR INCUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES DE LAS ENTIDADES DE CONTRAPARTIDA».

30) El artículo 155 se sustituye por el siguiente:

«Artículo 155

Sanciones pecuniarias por incumplimiento de ciertas normas operativas

1. Si una entidad de contrapartida incumple una de las obligaciones a que se refiere el artículo 154, apartado 1, el Eurosistema le impondrá una sanción pecuniaria por cada caso de incumplimiento. A efectos de la parte 5, cada activo movilizado como garantía afectado por un caso de incumplimiento constituirá un caso de incumplimiento. La sanción pecuniaria aplicable comprenderá lo siguiente:

- a) un importe fijo de 500 EUR por cada caso de incumplimiento que el BCN notifique a la entidad de contrapartida, con independencia del número de activos movilizados como garantía afectados por el caso de incumplimiento;
- b) un importe variable por cada activo movilizado como garantía afectado por el caso de incumplimiento, calculado con arreglo al anexo VII, sección I.

2. La sanción pecuniaria total aplicable calculada con arreglo al anexo VII, apartado 1, se reducirá un 50 % en cualquiera de los supuestos siguientes de notificación voluntaria de un incumplimiento:

- a) la entidad de contrapartida rectifica el incumplimiento de una de las obligaciones a que se refiere el artículo 154, apartado 1, letra c), y lo notifica al BCN antes de que este, el BCE o un auditor externo le notifiquen el incumplimiento;
- b) la entidad de contrapartida notifica al BCN un caso de incumplimiento: i) que el BCN o el BCE no habían detectado, y ii) que se produjo respecto de activos ya retirados. No se aplicará la reducción de la sanción pecuniaria respecto de activos objeto de un proceso de verificación en curso conocido por la entidad de contrapartida por notificación del BCN, del BCE o de un auditor externo.»

31) El artículo 156 se sustituye por el siguiente:

«Artículo 156

Sanciones no pecuniarias por incumplimiento de ciertas normas operativas

1. Si una entidad de contrapartida incumple una de las obligaciones a que se refiere el artículo 154, apartado 1, letras a) o b), se aplicará lo siguiente:

- a) el Eurosistema podrá suspender a la entidad de contrapartida por el tercer caso de incumplimiento y por cada caso subsiguiente de tal incumplimiento en un período de 12 meses, cuando, respecto de esos casos de incumplimiento, se den las dos condiciones i) y ii) siguientes:
 - i) se ha impuesto una sanción pecuniaria;
 - ii) cada decisión de imponer una sanción pecuniaria ha sido notificada a la entidad de contrapartida;

b) el período de 12 meses a que se refiere la letra a) se contará desde la fecha de la notificación del primer caso de incumplimiento de una de las obligaciones a que se refiere el artículo 154, apartado 1, letras a) o b), según proceda. El primer caso de incumplimiento objeto de la notificación voluntaria a que se refiere el artículo 155, apartado 2, que se produzca en el período de 12 meses pertinente, no contará como caso de incumplimiento.

2. La suspensión impuesta por el Eurosistema en virtud del apartado 1 se aplicará respecto de cualquier operación de mercado abierto subsiguiente que sea del mismo tipo que la operación de mercado abierto de la que resultó la imposición de una sanción pecuniaria 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 una entidad de contrapartida incumple una de las obligaciones a que se refiere el artículo 154, apartado 1, letra c), se aplicará lo siguiente:

a) el Eurosistema podrá suspender a la entidad de contrapartida por el tercer caso de incumplimiento y por cada caso subsiguiente de tal incumplimiento en un período de 12 meses, cuando, respecto de esos casos de incumplimiento, se den las dos condiciones i) y ii) siguientes:

i) se ha impuesto una sanción pecuniaria;

ii) cada decisión de imponer una sanción pecuniaria ha sido notificada a la entidad de contrapartida;

b) el período de 12 meses a que se refiere la letra a) se contará desde la fecha de la notificación del primer caso de incumplimiento de una de las obligaciones a que se refiere el artículo 154, apartado 1, letra c). El primer caso de incumplimiento objeto de la notificación voluntaria a que se refiere el artículo 155, apartado 2, que se produzca en el período de 12 meses pertinente, no contará como caso de incumplimiento;

c) toda suspensión impuesta conforme a la letra a) se aplicará para la primera operación de mercado abierto de provisión de liquidez dentro del período de mantenimiento de reservas posterior a la notificación de la suspensión.

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

32) [Cambio de la versión inglesa del artículo 157 que no afecta a la versión española de dicho artículo.]

33) El artículo 158 se modifica como sigue:

a) [cambio de la versión inglesa de la cuarta frase del apartado 2 que no afecta a la versión española de dicha frase;]

b) en el apartado 2 se inserta la siguiente letra -a):

«-a) si no hay perspectivas de que se restablezca oportunamente el cumplimiento por la entidad de contrapartida de los requisitos de fondos propios pertinentes;»;

c) en el apartado 3 se añade el párrafo siguiente:

«En caso de retraso en la presentación de la información pertinente para un período de referencia determinado por circunstancias ajenas al control de la entidad de contrapartida, los plazos de presentación pertinentes del final del trimestre relativos al trimestre correspondiente se prorrogarán:

a) ocho semanas para las entidades de contrapartida que cumplan los criterios de admisibilidad del artículo 55, letra b), incisos i) o ii);

b) dos semanas para las entidades de contrapartida a que se refiere el artículo 55, letra b), inciso iii).»;

d) se insertan los siguientes apartados 4 *bis* y 4 *ter*:

«4 *bis*. Para las entidades de contrapartida a que se refiere el apartado 4, el Eurosistema levantará la limitación del acceso a las operaciones de política monetaria del Eurosistema con un vencimiento estándar de una semana o inferior a una semana, incluso cuando el calendario indicativo de estas operaciones prevea la ampliación extraordinaria del vencimiento. El levantamiento de la limitación entrará en vigor el día hábil siguiente a la adopción del dispositivo o la medida de resolución, siempre que se cumplan todas las condiciones siguientes:

- a) la autoridad de resolución ha informado al Eurosistema de la resolución que va a adoptarse con una antelación mínima de 48 horas antes del día hábil en que se espera levantar la limitación;
- b) la autoridad de resolución ha confirmado por escrito:
 - i) la adopción del dispositivo de resolución conforme al artículo 18, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 806/2014, o la medida de resolución conforme a la trasposición nacional del artículo 32 de la Directiva 2014/59/UE;
 - ii) que el dispositivo o la medida de resolución ha entrado en vigor, en su caso conforme al artículo 18, apartado 7, del Reglamento (UE) n.º 806/2014;
- c) el dispositivo o la medida de resolución no prevé la aplicación del instrumento de la entidad puente conforme al artículo 25 del Reglamento (UE) n.º 806/2014 o la trasposición nacional del artículo 40 de la Directiva 2014/59/UE respecto de la entidad de contrapartida objeto de la limitación;
- d) la autoridad competente ha confirmado por escrito que, tras la adopción del dispositivo o la medida de resolución, las autoridades de contrapartida a que se refiere el apartado 4 cumplen los requisitos de fondos propios establecidos en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 en base individual, consolidada o ambas, considerando la adopción y entrada en vigor del dispositivo o la medida de resolución.

En caso de retraso de la autoridad competente o de resolución en cumplir las condiciones establecidas en las letras a) a d), el levantamiento de la limitación podrá entrar en vigor con el retraso correspondiente.

El Eurosistema podrá levantar completamente la limitación cuando la autoridad competente presente la información a que se refiere el artículo 55 *bis*, apartado 1, siempre que la entidad de contrapartida sea financieramente sólida conforme requiere el artículo 55, letra c).

Cuando la autoridad competente no presente la información a que se refiere el artículo 55 *bis*, apartado 1, en las 12 semanas siguientes a la adopción del dispositivo o la medida de resolución, el Eurosistema limitará el acceso de la entidad de contrapartida a las operaciones de política monetaria del Eurosistema por motivos prudenciales.

4 *ter*. Sin perjuicio de la aplicación de las medidas de control de riesgos del artículo 128, apartado 2, el Eurosistema podrá aplicar cualquiera de las siguientes medidas adicionales de control de riesgos respecto de las entidades de contrapartida a que se refiere el apartado 4 una vez levantada la limitación a que se refiere el apartado 4 *bis*.»;

e) se añade el siguiente apartado 7 *bis*:

«7 *bis*. Las medidas discrecionales que el Eurosistema puede tomar por motivos prudenciales conforme al artículo 158, apartado 1, podrán basarse en cualquier información que plantee dudas sustanciales acerca de la solidez financiera de la entidad de contrapartida.».

34) Los anexos II, VII y VIII se modifican conforme al anexo I de la presente Orientación.

35) El texto del anexo II de la presente Orientación se inserta como nuevo anexo XII *ter*.

Artículo 2

Entrada en vigor y aplicación

1. La presente Orientación entrará en vigor el día de su notificación a los BCN.
2. Los BCN adoptarán las medidas necesarias para cumplir la presente Orientación y aplicarlas a partir del 30 de marzo de 2026, y notificarán al BCE los textos y medios relativos a dichas medidas a más tardar el 4 de marzo de 2026.

Artículo 3

Destinatarios

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

Hecho en Fráncfort del Meno, el 22 de enero de 2026.

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

ANEXO I

Los anexos II, VII y VIII de la Orientación (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) se modifican como sigue:

- 1) En el anexo II se añade la siguiente letra v):
«v) si la subasta se efectuará con adjudicación plena, en su caso.»
- 2) El anexo VII se sustituye por el siguiente:

«ANEXO VII

CÁLCULO DE LAS SANCIONES QUE DEBAN IMPONERSE CONFORME A LA PARTE 5 Y LAS SANCIONES PECUNIARIAS QUE DEBAN IMPONERSE CONFORME A LA PARTE 7

I. CÁLCULO DE LAS SANCIONES PECUNIARIAS QUE DEBAN IMPONERSE CONFORME A LA PARTE 5

1. Cuando un banco central nacional (BCN) deba imponer una sanción pecuniaria a cualquiera de sus entidades de contrapartida de conformidad con la parte 5, calculará el importe variable de 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), el importe variable de la sanción pecuniaria se calculará utilizando el tipo de la facilidad marginal de crédito aplicado el día en que comenzó el incumplimiento, más 2,5 puntos porcentuales.
 - b) En caso de incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letras d) o e), el importe variable de la sanción pecuniaria se calculará utilizando el tipo de la facilidad marginal de crédito aplicado 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), o de la obligación del artículo 154, apartado 1, letra e), en un período de 12 meses a partir del día del primer incumplimiento, la tarifa penalizadora aumentará 2,5 puntos porcentuales adicionales por cada caso de incumplimiento.
2. En caso de incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letras a) o b), el importe variable de la sanción pecuniaria se calculará aplicando la tarifa penalizadora, determinada 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 las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letra c), el importe variable de la sanción pecuniaria se calculará, respecto de cada activo afectado, aplicando la tarifa penalizadora, determinada de conformidad con el apartado 1, letra a), al valor -tras los recortes y, según proceda, el factor climático- de los activos no admisibles o que la entidad de contrapartida no puede movilizar o utilizar, como sigue:
 - a) en el caso de activos inadmisibles aportados por la entidad de contrapartida a un BCN, se tendrá en cuenta el valor -tras los recortes y, según proceda, el factor climático- de los activos inadmisibles, o
 - b) en el caso de los activos negociables que eran admisibles originariamente pero se convirtieron en inadmisibles o que ya no pueden movilizarse o utilizarse por la entidad de contrapartida, se tendrá en cuenta el valor -tras los recortes y, según proceda, el factor climático- 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 convirtieron en 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 multiplicarán 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 aportados como garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema. En el caso del apartado 3, letra b), el cálculo de X comenzará tras el vencimiento del período de gracia de siete días naturales.

[Valor -tras los recortes (y, según proceda, el factor climático)- de los activos no admisibles en el primer día de incumplimiento] EUR * (el tipo de la facilidad marginal de crédito aplicable el día en que comenzó el incumplimiento + 2,5 %) * $[X]/360 = \text{EUR} [\dots]$

5. En caso de incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letra c), por sobrepasarse los límites de aportación o utilización de bonos simples emitidos por entidades de crédito o entidades estrechamente vinculadas a ellas, establecidos en el artículo 141 (en lo sucesivo, "infracción de los límites"), la aplicación del período de gracia se determinará como sigue:
 - a) Se aplicará un período de gracia de siete días naturales si la infracción de los límites resulta de un cambio en la valoración tras los recortes y, según proceda, el factor climático, sin la aportación de bonos simples adicionales y sin la retirada de activos (incluidos los activos vencidos) del conjunto de activos de garantía total, atendiendo a lo siguiente:
 - i) el valor de los bonos simples ya aportados ha aumentado, o
 - ii) el valor total del conjunto de activos de garantía se ha reducido.En estos casos la entidad de contrapartida ajustará el valor de su conjunto de activos de garantía total y/o el valor de esos bonos simples dentro del período de gracia, a fin de garantizar el cumplimiento del límite aplicable.
 - b) La aportación de bonos simples adicionales emitidos por una entidad de crédito o entidades estrechamente vinculadas a ella que sobrepasen el límite aplicable no dará 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 145, apartado 4, por ejemplo información incorrecta sobre los saldos vivos de un crédito utilizado que es o ha sido falsa o está o ha estado desactualizada, o si la entidad de contrapartida no proporciona información puntual conforme a lo dispuesto en el artículo 101, apartado 1, letra a), inciso iv), 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 y no se aplicará ningún período de gracia. Si la información incorrecta se corrige dentro del período de notificación aplicable, por ejemplo, con respecto a los créditos, durante el día hábil siguiente, conforme al artículo 109, apartado 2, no se impondrá ninguna sanción.
7. En caso de incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letras d) o e), el importe variable de la sanción pecuniaria se calculará aplicando la tarifa penalizadora, determinada 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 o del crédito impagado del Eurosistema.

II. CÁLCULO DE LAS SANCIONES NO PECUNIARIAS QUE DEBAN IMPONERSE CONFORME A LA PARTE 5

Suspensión por incumplimiento de las obligaciones del artículo 154, apartado 1, letras a) o b)

9. Cuando proceda imponer un período de suspensión conforme al artículo 156, apartado 1, el BCN lo impondrá con arreglo a las normas siguientes:
 - a) si el déficit de los activos de garantía o efectivo es igual o inferior al 40 % de los activos de garantía o efectivo totales que deben aportarse, se impondrá 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 totales que deben aportarse, se impondrá 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 totales que deben aportarse, se impondrá una suspensión de tres meses.

III. CÁLCULO DE LAS SANCIONES PECUNIARIAS QUE DEBAN IMPONERSE CONFORME A LA PARTE 7

1. Los BCN calcularán la sanción pecuniaria que deba imponerse con arreglo al artículo 166, apartado 4 bis, de conformidad con las normas siguientes:
 - a) En caso de incumplimiento de las obligaciones del artículo 166, apartado 4 bis, la sanción pecuniaria se calculará utilizando el tipo de la facilidad marginal de crédito aplicado el día en que comenzó el incumplimiento, más 2,5 puntos porcentuales.

- b) La sanción pecuniaria se calculará aplicando la tarifa penalizadora, determinada de conformidad con la letra a), al importe del efectivo que la entidad de contrapartida no pudo reembolsar o pagar, o al valor de los activos que no se entregaron, 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: i) reembolsar un importe del crédito o pagar el precio de recompra o el efectivo adeudado, o ii) entregar los activos al vencimiento o en otro momento debido de conformidad con lo establecido contractual o normativamente.
2. La siguiente fórmula se utilizará para el cálculo de la sanción pecuniaria de conformidad con el apartado 1, letras a) y b):
- [Importe del efectivo que la entidad de contrapartida no pudo reembolsar o pagar, o valor de los activos que no pudo entregar] EUR * (el tipo de la facilidad marginal de crédito aplicable el día en que comenzó el incumplimiento, más 2,5 puntos porcentuales) * [X]/360 (donde X es el número de días naturales durante los cuales no pagó, reembolsó o hizo la entrega) = [...] EUR».*
- 3) Se suprime el anexo VIII.

ANEXO II

Se inserta el siguiente nuevo anexo XII *ter*:

«ANEXO XII *TER*

DETERMINACIÓN DE LOS FACTORES CLIMÁTICOS APLICABLES A LOS ACTIVOS NEGOCIABLES PARA MITIGAR LAS INCERTIDUMBRES RELACIONADAS CON LA TRANSICIÓN CLIMÁTICA

1. El factor climático a que se refiere el artículo 128, apartado 1, letra e), de la presente Orientación, se aplica a los instrumentos de deuda negociables emitidos por sociedades no financieras y sus respectivos grupos emisores corporativos, con excepción de:
 - a) los instrumentos de deuda emitidos por agencias conforme estas se definen en el artículo 2, punto 2;
 - b) los instrumentos de deuda emitidos por entidades de terminación gradual conforme estas se definen en el artículo 2, punto 99 *bis*;
 - c) los instrumentos de deuda cuya evaluación de la calidad crediticia se base en el artículo 87, apartado 2, letras a) y b), y
 - d) los instrumentos de deuda emitidos por entidades de crédito del grupo emisor corporativo.

2. Para cada activo i de la corporación j del sector s se calcula una calificación que evalúa su sensibilidad a las incertidumbres relacionadas con la transición climática (la “calificación de incertidumbre”) mediante la fórmula siguiente:

$$u_{i,j,s} = V_i \times E_j \times S_s$$

con las variables siguientes:

- a) un factor de estrés específico del sector S_s obtenido a partir del aumento sectorial agregado del déficit esperado en un escenario de transición adverso en relación con el escenario base de la última prueba de resistencia climática del Eurosistema disponible. Esta métrica es la misma para todos los activos emitidos por las entidades de un sector determinado;
 - b) una exposición específica del emisor E_j basada en el valor inverso de la “puntuación climática” del CSPP conforme al anexo de la Decisión (UE) 2016/948 del Banco Central Europeo (BCE/2016/16) (*). Esta métrica es la misma para todos los activos emitidos por la misma entidad;
 - c) una vulnerabilidad específica del activo V_i igual a la raíz cuadrada de su vencimiento residual. Esta métrica es específica para cada activo.
3. La calificación de incertidumbre de cada activo se convierte en un factor climático (CF) para cada activo mediante la fórmula siguiente:

$$CF(u_{i,j,s}) = a + (1 - a) \frac{1}{e^{u_{i,j,s} \times b}}$$

con los dos parámetros siguientes:

- a) un parámetro a establecido por el Consejo de Gobierno y basado en particular en el déficit esperado agregado de todos los sectores en un escenario de transición adverso en relación con el escenario base de la última prueba de resistencia climática del Eurosistema disponible;
- b) un parámetro b establecido por el Consejo de Gobierno y basado en particular en la calificación de incertidumbre media \bar{u} de todos los activos sujetos al factor climático, conforme a esta fórmula del logaritmo natural:

$$b = \ln \left(1 + \frac{1}{\bar{u}} \right).$$

- c) los parámetros a y b son iguales para todos los activos sujetos a factores climáticos. El mayor factor climático posible es el correspondiente a los activos con la menor calificación de incertidumbre, mientras que el menor factor climático posible es igual a a para los activos con la mayor calificación de incertidumbre.

4. El valor de la garantía de cada activo, o el importe del crédito que puede otorgarse contra el activo aportado por una entidad de contrapartida, se calcula multiplicando su valor, ajustado por recortes, según proceda, por el factor climático correspondiente.
5. La calificación de incertidumbre y el factor climático aplicables a cada activo se actualizarán anualmente. A los activos que se conviertan en admisibles entre dos actualizaciones anuales se les asignará inicialmente un factor climático medio calculado mediante la fórmula siguiente:

$$CF(u_{i,j,s}) = \begin{cases} \overline{CF}_b, & \text{si el activo es un bono} \\ \overline{CF}_{mn}, & \text{si el activo es una nota a medio plazo,} \\ \overline{CF}_{cp}, & \text{si el activo es un efecto comercial} \end{cases}$$

donde \overline{CF}_b es el último factor climático medio de todos los bonos para los que se ha calculado un factor climático en la última actualización anual; \overline{CF}_{mn} es el último factor climático medio de todas las notas a medio plazo para las que se ha calculado un factor climático en la última actualización anual, y \overline{CF}_{cp} es el último factor climático medio de todos los efectos comerciales para los que se ha calculado un factor climático en la última actualización anual. Este factor climático se aplica hasta la siguiente actualización anual de las calificaciones de incertidumbre y del factor climático.

(*) Decisión (UE) 2016/948 del Banco Central Europeo, de 1 de junio de 2016, sobre la ejecución del programa de compras de bonos corporativos (BCE/2016/16) (DO L 157 de 15.6.2016, p. 28, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dec/2016/948/oj>).».