



BANCO CENTRAL EUROPEO

10 de mayo de 2004

## NOTA DE PRENSA

### REVISIÓN DEL SISTEMA DE ACTIVOS DE GARANTÍA DEL EUROSISTEMA: PRIMER PASO HACIA LA LISTA ÚNICA

El 11 de junio de 2003, el Eurosistema inició una consulta pública con el fin de recabar la opinión de los participantes en el mercado sobre las medidas para mejorar el sistema de activos de garantía. Tras la favorable acogida recibida por esta iniciativa, el Consejo de Gobierno del BCE ha aprobado, en principio, la introducción de una «lista única» en el sistema de activos de garantía del Eurosistema. El objetivo de tener una lista única es aumentar la igualdad de condiciones en la zona del euro, favorecer el trato equitativo para las contrapartidas y los emisores y mejorar la transparencia del sistema de activos de garantía. El Consejo de Gobierno ha decidido que la lista única se introducirá de forma gradual y que, finalmente, sustituirá al actual sistema de dos listas.

En el sistema actual, la lista «uno» comprende sólo instrumentos de renta fija que cumplen los criterios de selección para el conjunto de la zona del euro; la lista «dos» comprende activos aprobados por los bancos centrales nacionales, e incluye instrumentos de renta fija que no cumplen los criterios anteriores, y acciones y activos no negociables, tales como los préstamos bancarios. El primer paso hacia el establecimiento de una lista única constará de dos medidas:

- La introducción en la lista «uno» de una nueva categoría de activos no admitidos anteriormente, en concreto, instrumentos de renta fija denominados en euros emitidos por entidades establecidas en países pertenecientes al Grupo de los Diez (G-10) que no forman parte del Espacio Económico Europeo (EEE).
- Cambios en los criterios de selección de algunos instrumentos de renta fija negociables.

Este primer paso se pondrá en práctica en mayo del 2005. Para que la decisión del Consejo de Gobierno sea plenamente operativa, el Eurosistema ha de efectuar antes de la fecha de implantación algunos trabajos preparatorios adicionales. Los

participantes en el mercado recibirán actualizaciones periódicas de los avances realizados en la aplicación de los criterios de selección revisados, a fin de que dispongan del tiempo necesario para efectuar los cambios operativos exigidos.

Una vez puesto en práctica este primer paso, la mayoría de los instrumentos de renta fija negociable actualmente admitidos continuarán siendo aceptados en la lista única. Un número limitado de activos actualmente admitidos dejarán de serlo y se retirarán gradualmente de la lista a lo largo de un período de 36 meses.

Como consecuencia de los cambios derivados de la introducción de la lista única en el sistema de activos de garantía, se revisarán los criterios de selección. Las modificaciones se recogerán en una versión revisada del documento del BCE titulado «La aplicación de la política monetaria en la zona del euro: Documentación general sobre los procedimientos y los instrumentos de política monetaria del Eurosistema», cuya publicación se prevé para abril del 2005. En una fecha más próxima a la de la aplicación obligatoria se ofrecerá información más detallada sobre los cambios concretos en los criterios de selección.

La adopción de nuevas medidas en relación con la admisión de activos adicionales de la lista «dos» en la lista única requerirá la toma de nuevas decisiones por parte del Consejo de Gobierno. Se garantizará la coherencia entre las decisiones anteriores y las futuras, y los detalles sobre estas decisiones se anunciarán a su debido tiempo.

**Banco Central Europeo**

División de Prensa e Información

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 69 1344 7455, Fax: +49 69 1344 7404

Internet: <http://www.ecb.int>

**Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente**

**CAMBIOS PREVISTOS EN EL PRIMER PASO DE LA INTRODUCCIÓN DE LA LISTA ÚNICA**

Traducción al español: Banco de España

## **1) INTRODUCCIÓN EN LA LISTA «UNO» DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA DENOMINADOS EN EUROS EMITIDOS EN PAÍSES DEL G-10 NO PERTENECIENTES AL EEE**

Para poder ser admitidos, estos activos deben:

- ser instrumentos de renta fija;
- estar denominados en euros;
- haber sido emitidos por entidades establecidas en países del G-10 no pertenecientes al EEE (actualmente, Estados Unidos, Canadá, Japón y Suiza);
- haberse emitido en el EEE, pero cuya liquidación (es decir, su tenencia) tenga lugar en la zona del euro;
- sustentarse en una adecuada evaluación legal (v.g., un «dictamen jurídico») del sistema jurídico aplicable y de las normas que se aplicarán para hacer cumplir los derechos del Eurosistema que se derivan de tales instrumentos de renta fija.

## **2) CAMBIOS EN LOS CRITERIOS DE SELECCIÓN RELACIONADOS CON ALGUNOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA NEGOCIAZABLES**

### **Instrumentos de renta fija cotizados en un mercado regulado**

Actualmente están admitidos los mercados regulados incluidos en la lista de la Comisión Europea elaborada de conformidad con la Directiva sobre Servicios de Inversión<sup>1</sup> (DSI). La inclusión en esta lista se considera condición suficiente para que un mercado sea seguro, transparente y accesible. Estos mercados seguirán estando admitidos, sin que sea preciso realizar una nueva evaluación<sup>2</sup>.

### **Instrumentos de renta fija cotizados en un mercado no regulado**

El Eurosistema ha establecido tres principios de «alto nivel» –seguridad, transparencia y accesibilidad<sup>3</sup>– que deberán utilizarse para evaluar qué mercados funcionan bien.

---

<sup>1</sup> Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables. Cabe mencionar que se encuentra en proceso de adopción una nueva directiva, que aún no es de aplicación; esta nueva directiva se denominará Directiva sobre los Mercados de Instrumentos Financieros.

<sup>2</sup> La lista de mercados que cumplen la Directiva sobre Servicios de Inversión se encuentra en la dirección de la Comisión Europea en Internet:

[http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/mobil/isd/index.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/mobil/isd/index.htm)

<sup>3</sup> El Eurosistema define «seguridad», «transparencia» y «accesibilidad» exclusivamente con referencia al desempeño de su función de gestión de los activos de garantía. El proceso de selección no tiene por

A partir de las propuestas formuladas por los bancos centrales nacionales del Eurosystema, el BCE ha efectuado, caso por caso, una evaluación práctica de los mercados no regulados, utilizando los tres principios de alto nivel. Los mercados admitidos como consecuencia de esta evaluación se incluyen en el cuadro 1. En el cuadro 2 figura el resto de mercados no regulados evaluados, los cuales se considera actualmente que no cumplen los principios de alto nivel.

En el proceso de selección descrito, se seleccionan los «mercados», no los «activos». Sin embargo, la manera en la que un mercado está organizado y funciona puede cambiar. Si se considera que un mercado aceptado actualmente no puede ser admitido según las nuevas normas, aún puede reorganizarse de modo que se asegure el cumplimiento de los principios de alto nivel. Esto significa que la lista de mercados admitidos no está «cerrada»: el Eurosystema pretende examinar la lista de los mercados no regulados y publicar la lista de los aceptados al menos una vez al año. Además, los activos emitidos o negociados en un mercado no admitido pueden «migrar» a un mercado aceptado y, así, seguir siendo admisibles.

Como se espera que la modificación de las normas existentes relativas a los mercados admitidos comporte una (ilimitada) retirada de activos de la lista de activos de garantía admitidos, se han elaborado normas para eliminar gradualmente los activos de esta lista. A fin de dar a las contrapartidas tiempo suficiente para ajustar su estructura de balance y encontrar activos de garantía admitidos alternativos, se ha previsto un período de retirada gradual de 36 meses, que comienza el día de publicación de esta nota de prensa. La retirada constará de tres fases:

1. La decisión sobre el principio ha sido anunciada hoy a los participantes en el mercado, junto con la lista preliminar de mercados que serán admitidos en función de los nuevos criterios (véase cuadro 1); los mercados no regulados que han de

---

objetivo evaluar la calidad intrínseca de los distintos mercados. El contenido de los principios es el siguiente:

- *Seguridad* significa certidumbre respecto a las operaciones; en particular, certidumbre sobre la validez y el cumplimiento obligatorio de la operación.
- *Transparencia* significa acceso sin trabas a la información sobre:
  - las reglas de mercado relativas a los procedimientos y las operaciones;
  - las características financieras de los activos;
  - el mecanismo de formación de precios;
  - los precios y las cantidades relevantes (cotizaciones, tipos de interés, volumen de negociación, saldos vivos, etc.).
- *Accesibilidad* se refiere a la capacidad del Eurosystema de tomar parte y de tener acceso al mercado. Un mercado es accesible para gestionar los activos de garantía si sus reglas relativas a los procedimientos y las operaciones permiten al Eurosystema obtener de él tanto información como liquidez, cuando lo necesite a esos efectos.

eliminarse de la lista (véase cuadro 2) seguirán siendo aceptados hasta mayo del 2007.

2. En mayo del 2005 se publicará una lista final de mercados admitidos, y el primer paso hacia la lista única será de obligado cumplimiento; los mercados incluidos en la lista final serán aceptados inmediatamente para la lista única<sup>4</sup>.
3. En mayo del 2007 el período de retirada gradual de la lista terminará, y los activos negociados en los mercados que no cumplan los criterios de la lista única no serán admitidos.

---

<sup>4</sup> Dado que los activos que se retirarán gradualmente tienen vencimiento a corto plazo, hasta mayo del 2007, se permitirá que las contrapartidas depositen en las listas «dos» nacionales los nuevos activos relacionados con aquellos mercados que se eliminarán de la lista.

**Cuadro 1. Lista preliminar de mercados no regulados que se considera que cumplen los principios de alto nivel y que, por lo tanto, pueden ser admitidos en la lista única**

Ubicación	Nombre del mercado
Bélgica	Mercado no organizado de letras del Tesoro belgas
Alemania	Mercado no oficial regulado (« <i>Freiverkehr</i> ») de una Bolsa de valores alemana
	Mercado MTS alemán de letras del Tesoro alemanas ( <i>Bu-Bills</i> )
Francia	Mercados de valores públicos ( <i>Bons du Trésor</i> : BTF/BTAN)
	Mercado de pagarés de empresa franceses ( <i>billets de trésorerie</i> )
	Mercado de obligaciones a medio plazo francesas (BMTN)
Países Bajos	Mercado monetario no organizado de certificados del Tesoro holandeses
Finlandia	Mercado monetario de letras del Tesoro (programa finlandés para letras del Tesoro)
	MTS Finland

**Cuadro 2. Lista preliminar de mercados no regulados que se considera que no cumplen los principios de alto nivel de la lista única y que se eliminarán gradualmente de la lista de mercados aceptados**

Ubicación	Nombre del mercado
Alemania	Mercado no organizado de letras del Tesoro alemanas ( <i>Bu-Bills</i> )
	Mercado no organizado de pagarés de empresa
Italia	Mercado no organizado de valores de renta fija emitidos por las autoridades locales italianas
Países Bajos	Mercado monetario no organizado de pagarés de empresa y certificados de depósito
	Mercado no organizado MTN

Finlandia	Mercado no organizado de pagarés de empresa y certificados de depósito bancarios
-----------	--

### **Instrumentos de renta fija emitidos por entidades de crédito**

Actualmente, la admisión de instrumentos de renta fija no garantizados emitidos por entidades de crédito está sujeta a restricciones específicas. La admisión en la lista única seguirá estando sujeta a un conjunto de restricciones aunque más simplificado. La lista única mantendrá el criterio de que es preciso que los instrumentos de renta fija no garantizados emitidos por las entidades de crédito coticen en un mercado regulado según se define en la Directiva sobre Servicios de Inversión. Se relajará el criterio de que cada emisión deba tener una calificación del programa bajo el cual se emite o de la propia emisión.

Este conjunto simplificado de restricciones entrará en vigor cuando se ponga en práctica el primer paso hacia la lista única (mayo del 2005). Como se considera que los cambios en los criterios de selección que se aplican a estos activos no harán que ninguno de los activos actualmente admitidos deje de serlo, no será necesario establecer normas para su retirada gradual.

### **Instrumentos de renta fija negociables que no cumplen el criterio de la lista «uno» relativo a la solvencia financiera del emisor**

Actualmente, algunos instrumentos de renta fija negociables están incluidos en la lista «dos», porque la evaluación de la solvencia financiera del emisor se realiza mediante métodos distintos de los previstos para los activos incluidos en la lista «uno»<sup>5</sup>. Tales activos se mantendrán en la lista «dos», al menos hasta que se haya terminado el diseño del sistema general de evaluación del crédito del Eurosistema que se aplicará a la lista única de activos de garantía (prevista como paso posterior en la introducción de la lista única). Así que, por el momento, no es necesario establecer normas para la retirada gradual de estos activos.

---

<sup>5</sup> La sección 6.2 de la «Documentación General» afirma que los activos de la lista «uno» deben presentar «...una elevada calidad crediticia. Para evaluar esta calidad, el BCE tiene en cuenta, entre otras cosas, las calificaciones crediticias realizadas por agencias especializadas, las garantías proporcionadas por avalistas solventes, así como determinados criterios institucionales que garanticen a los tenedores de los instrumentos un alto nivel de protección...».

En una fecha más próxima a la de la aplicación obligatoria de estas medidas, se proporcionará a los participantes en el mercado información adicional sobre cuestiones relativas a la puesta en práctica del primer paso hacia la lista única.