

Directrices

Sobre la metodología que debe utilizar la autoridad de resolución para determinar la valoración de los contratos antes de la rescisión a que se refiere el artículo 29, apartado 1, del RRRECC.

Índice

I. Ámbito de aplicación	3
II. Referencias legislativas, abreviaturas y definiciones	4
III. Objeto	6
IV. Obligaciones de cumplimiento y de información	7
Rango jurídico de las directrices	7
Requisitos de notificación	7
V. Directrices sobre la metodología de valoración	8
Directriz 1: Proceso	8
Directriz 2: Ámbito de aplicación	8
Directriz 3: Valoración con arreglo a las normas y disposiciones de la ECC	8
Directriz 4: Decisión de no aplicar las normas y disposiciones de la ECC	9
Directriz 5: Valoración utilizando métodos y fuentes alternativos de determinación de precios	10
Directriz 6: Obligación de facilitar información	10
Directriz 7: Evaluación por parte de la autoridad de resolución	11

I. Ámbito de aplicación

¿Quién?

1. Las presentes directrices se aplican a las autoridades de resolución.

¿Qué?

2. En las presentes directrices se presenta con más detalle la metodología que deberán utilizar las autoridades de resolución para determinar la valoración de los contratos antes de la rescisión a que se refiere el artículo 29, apartado 1, del RRRECC.

¿Cuándo?

3. Las presentes directrices entrarán en vigor a los dos meses de su publicación en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la Unión Europea.

II. Referencias legislativas, abreviaturas y definiciones

Referencias legislativas

EMIR	Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones ¹ .
RTS 152/2013	Reglamento Delegado (UE) n.º 152/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, relativo a los requisitos de capital de las entidades de contrapartida central (DO L 52 de 23.2.2013).
RTS 153/2013	Reglamento Delegado (UE) n.º 153/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, relativo a los requisitos que deben cumplir las entidades de contrapartida central (DO L 52 de 23.2.2013).
Reglamento ESMA	Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión ² .
RRRECC	Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de diciembre de 2020, relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 806/2014, y (UE) 2015/2365 y las Directivas 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE y (UE) 2017/1132 ³ .

Abreviaturas

CE	Comisión Europea
EEE	Espacio Económico Europeo

¹ DO L 201 de 27.7.2012, p. 1

² DO L 331 de 15.12.2010, p. 84

³ DO L 22 de 22.1.2021, pp. 1-102

<i>ESMA</i>	Autoridad Europea de Valores y Mercados
<i>SESF</i>	Sistema Europeo de Supervisión Financiera
<i>UE</i>	Unión Europea

Definiciones

4. Salvo que se especifique lo contrario, los términos utilizados en las presentes directrices tienen el mismo significado que en el RRRECC, en el EMIR y en las RTS 152/2013 y 153/2013.

III. Objeto

5. Estas Directrices se basan en el artículo 29, apartado 7, del RRRECC y su objetivo es promover la convergencia de las prácticas de supervisión y resolución en lo que respecta a la metodología que deberán utilizar las autoridades de resolución para determinar la valoración de los contratos antes de la rescisión a que se refiere el artículo 29, apartado 1, del RRRECC.
6. En particular, tienen por objeto promover la convergencia de las prácticas de supervisión y resolución con respecto a esta metodología de valoración. A tal fin, las Directrices 1, 2, 3 y 5 abarcan, respectivamente, el proceso de valoración, su ámbito de aplicación, la valoración con arreglo a las normas y disposiciones de la ECC, que deben considerarse en primer lugar, y, a continuación, la valoración utilizando métodos y fuentes alternativos de determinación de precios si se considera necesario.
7. Además, dada la necesidad de proporcionar orientaciones sobre la decisión de no utilizar las normas y disposiciones de la ECC, el requisito de que la ECC facilite información a la autoridad de resolución y la preparación de esta para llevar a cabo su evaluación a fin de garantizar prácticas de resolución coherentes, eficientes y eficaces para esta metodología, el ámbito de aplicación de las Directrices finales se amplía más allá del ámbito de aplicación establecido en el artículo 29, apartado 7, del RRRECC. Así pues, la ESMA ha decidido publicar las directrices 4, 6 y 7 de conformidad con el artículo 16, apartado 1, del Reglamento de la ESMA, según el cual la ESMA podrá emitir directrices con objeto de establecer prácticas de supervisión coherentes, eficaces y efectivas dentro del SESF y de garantizar la aplicación común, uniforme y coherente del Derecho de la Unión.

IV. Obligaciones de cumplimiento y de información

Rango jurídico de las directrices

8. Con arreglo al artículo 16, apartado 3, del Reglamento de la ESMA, las autoridades competentes (es decir, las autoridades de resolución designadas en virtud del artículo 3 del RRRECC) harán todo lo posible para cumplir las presentes Directrices.
9. Las autoridades competentes a las que sean de aplicación estas Directrices deberán cumplirlas incorporándolas en sus respectivos marcos jurídicos y/o de supervisión nacionales, según proceda.

Requisitos de notificación

10. En el plazo de dos meses partir de la fecha de publicación de las directrices en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la UE, las autoridades competentes a las que se aplican las presentes directrices deberán notificar a la ESMA si i) cumplen, ii) no cumplen pero tienen intención de cumplir, o iii) no cumplen y no tienen intención de cumplir las directrices.
11. En caso de incumplimiento, las autoridades competentes también deberán notificar a la ESMA en un plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación de las directrices en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la UE las razones por las que no cumplen las directrices.
12. En el sitio web de la ESMA se encuentra disponible un modelo para estas notificaciones. Una vez cumplimentado el modelo, se transmitirá a la ESMA.

V. Directrices sobre la metodología de valoración

Directriz 1: Proceso

1. La autoridad de resolución exigirá a la ECC objeto de resolución que valore cada contrato que deba rescindirse. El valor de cada contrato se calculará como un importe de rescisión que cubra el importe de las pérdidas o ganancias que deba recaudar o pagar la ECC a fin de reflejar la exposición actual implícita en las condiciones del contrato sobre la base de un precio de rescisión determinado a tal efecto.
2. De conformidad con el artículo 29, apartado 7, del RRRECC, la autoridad de resolución determinará el precio de rescisión de cada contrato que deba rescindirse con arreglo al artículo 29 del RRRECC de conformidad con las presentes Directrices. Se determinará un precio único de rescisión por contrato. Dicho precio se utilizará como precio de rescisión para todas las posiciones en el mismo contrato que se rescinda.
3. El precio de rescisión del contrato se determinará como un precio de mercado justo que refleje el equivalente económico de todas las condiciones significativas del contrato rescindido y los derechos de opción de las partes en relación con dicho contrato.

Directriz 2: Ámbito de aplicación

1. A efectos de las presentes Directrices, un contrato que deba valorarse antes de su rescisión con arreglo al instrumento de resolución de asignación de posiciones según lo dispuesto en el artículo 29 del RRRECC deberá ser un contrato compensado por la ECC que está pendiente de ejecución.

Directriz 3: Valoración con arreglo a las normas y disposiciones de la ECC

1. La metodología que deberá utilizar la autoridad de resolución para determinar la valoración a que se refiere el artículo 29, apartado 3, letra a), del RRRECC deberá tener en cuenta la metodología de valoración definida en las normas y disposiciones propias de la ECC. La valoración se basará, en la medida de lo posible, en un precio de mercado justo determinado sobre la base de las normas y disposiciones propias de la ECC, a menos que la autoridad de resolución determine que es necesario utilizar otro método adecuado de determinación de los precios.
2. Cuando la autoridad de resolución utilice las normas y disposiciones propias de la ECC para valorar un contrato con arreglo al artículo 29 del RRRECC, la autoridad podrá considerar la posibilidad de consultar:
 - a) al comité de riesgos de la ECC objeto de resolución;

- b) a las personas o comités encargados por la ECC objeto de resolución de participar en el proceso de gestión de la resolución.

Directriz 4: Decisión de no aplicar las normas y disposiciones de la ECC

1. La autoridad de resolución puede considerar necesario utilizar un método alternativo de determinación de precios para determinar el precio cuando considere que, utilizando la metodología de la ECC, el precio identificado no se consideraría un precio de mercado justo, adecuado para la resolución de contratos con arreglo a lo dispuesto en el artículo 29 del RRRECC.
2. La ESMA ha identificado los siguientes principios que la autoridad de resolución podría utilizar para evaluar la valoración realizada utilizando las normas y disposiciones propias de la ECC:
 - a) el precio de rescisión deberá reflejar las condiciones del mercado imperantes en un día y hora lo más cerca posible del día y la hora de rescisión de los contratos;
 - b) deberá entenderse por «precio justo de mercado» el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado en el día y la hora de la rescisión de los contratos;
 - c) al rescindir varios contratos basados en factores de riesgo comunes o estrechamente relacionados, los precios respectivos deberán respetar, en la medida de lo posible, la relación económica entre los diferentes contratos en las condiciones imperantes en el mercado;
 - d) cuando la valoración se base en un precio de mercado, el precio deberá reflejar toda la información disponible en el momento de la rescisión y deberá ser el resultado de cotizaciones u operaciones que reflejen los intereses de un grupo heterogéneo de compradores y vendedores dentro de un mercado líquido;
 - e) cuando la valoración se realice sobre la base de precios modelizados, el modelo deberá, en la medida de lo posible, ser validado por una parte cualificada para garantizar que produce con exactitud los precios adecuados; cualquier parámetro de insumo que represente los precios de mercado utilizados para calcular los precios modelizados también deberá evaluarse teniendo en cuenta las consideraciones expuestas en la presente directriz;
 - f) la determinación del precio de rescisión no deberá utilizarse como instrumento para asignar los costes de la ECC a los miembros compensadores, como la asignación de los costes derivados del incumplimiento de un miembro compensador a los miembros compensadores no incumplidores.

Directriz 5: Valoración utilizando métodos y fuentes alternativos de determinación de precios

1. Cuando la autoridad de resolución no considere adecuado aplicar las normas y disposiciones propias de la ECC, determinará la valoración utilizando los siguientes métodos alternativos de determinación de precios en el siguiente orden e informará de ello a la ECC:
 - a) cuando otras ECC compensen el mismo contrato, los precios de cierre o liquidación al final de la jornada de dicho contrato establecidos por las ECC pertinentes, teniendo debidamente en cuenta las posibles diferencias entre ECC para garantizar un precio de mercado justo;
 - b) cuando el mismo contrato se negocie en una plataforma de negociación que no sea compensada por la ECC, el precio medio de oferta y demanda de dicho contrato;
 - c) los precios proporcionados por terceros, como los precios de mercado observables o las cotizaciones de los creadores de mercado, siempre que representen un precio de mercado justo;
 - d) un precio teórico calculado por un valorador independiente para reflejar un precio de mercado justo para el contrato rescindido; y
 - e) una combinación de dos o más de los métodos contemplados en las letras a) a d) que garantice un precio de mercado justo.
2. La autoridad de resolución deberá explicar su elección cuando decida utilizar una determinada metodología de fijación de precios alternativa.
3. La autoridad de resolución tendrá en cuenta los principios establecidos en la directriz 4(2).

Directriz 6: Obligación de facilitar información

1. La autoridad de resolución pedirá a la ECC objeto de resolución que facilite la información necesaria, junto con los documentos, datos o justificaciones pertinentes necesarios para evaluar el valor del contrato facilitado por la ECC. La autoridad de resolución fijará un plazo para que la ECC facilite la información a tal efecto.
2. La autoridad de resolución pedirá a la ECC que facilite la información a que se refiere el apartado 1 antes de decidir rescindir los contratos con el fin de considerar las posibles implicaciones de la rescisión total o parcial de los contratos compensados, fundamentar la decisión sobre la medida de resolución adecuada que debe adoptarse y, en caso de que se utilicen los instrumentos de asignación de pérdidas y posiciones, fundamentar la decisión sobre el alcance de las pérdidas que deben aplicarse frente a los créditos de los acreedores afectados, las obligaciones pendientes o las posiciones en relación con la ECC, así como sobre el alcance y la necesidad de un requerimiento de fondos de efectivo a efectos de resolución. La autoridad de resolución podrá fijar un plazo para que la ECC facilite la información a tal efecto.

Directriz 7: Evaluación por parte de la autoridad de resolución

1. La autoridad de resolución preparará y contará con las disposiciones necesarias para poder obtener y evaluar oportunamente la información necesaria para determinar la metodología de valoración antes de la rescisión.
2. La autoridad de resolución deberá tener acceso fiable a la información que pueda ser necesario recabar de la ECC y de fuentes distintas de la ECC.
3. La autoridad de resolución también deberá disponer de los instrumentos de cálculo y análisis necesarios para analizar rápidamente la información recibida y decidir sobre la metodología de valoración adecuada.
4. Como parte de la planificación de la resolución, la autoridad de resolución evaluará las normas y disposiciones propias de la ECC y tratará de identificar las limitaciones relacionadas con la valoración antes de proceder a rescindir contratos.