02/06/2023
ESMA91-372-2067

Orientations

Sur la méthode que doit utiliser l'autorité de résolution pour déterminer la valorisation des contrats avant leur résiliation visée à l'article 29, paragraphe 1, du règlement CCPRRR.

Table des matières

I. Champ d'application 3
II. Références législatives, abréviations et définitions 4
III. Objet 6
IV. Obligations de conformité et de déclaration 7
Statut des orientations 7
Obligations de déclaration 7
V. Orientations sur la méthode de valorisation 8
Orientation nº 1: Procédure 8
Orientation nº 2: Champ d'application 8
Orientation nº 3: Valorisation conformément aux règles et dispositions de la CCP 8
Orientation nº 4: Décision de ne pas utiliser les règles et dispositions de la CCP 9
Orientation nº 5: Valorisation au moyen d'autres méthodes et sources de détermination du prix 10
Orientation nº 6: Obligation d'information 10
Orientation nº 7: Évaluation par l'autorité de résolution 11

I. Champ d’application

Qui?

1. Les présentes orientations s’appliquent aux autorités de résolution.

Quoi?

2. Les présentes orientations précisent la méthode que doit utiliser l’autorité de résolution pour déterminer la valorisation des contrats avant leur résiliation visée à l’article 29, paragraphe 1, du règlement CCPRRR.

Quand?

3. Les présentes orientations s’appliquent dans un délai de deux mois à compter de leur date de la publication sur le site web de l’ESMA dans toutes les langues officielles de l’Union européenne.

II. Références législatives, abréviations et définitions

Références législatives

NTR 152/2013	Règlement délégué (UE) nº 152/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 concernant les exigences de capital applicables aux contreparties centrales (JO L 52 du 23.2.2013).
NTR 153/2013	Règlement délégué (UE) nº 153/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 concernant les exigences applicables aux contreparties centrales (JO L 52 du 23.2.2013).
Règlement CCPRRR	Règlement (UE) 2021/23 du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2020 relatif à un cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales et modifiant les règlements (UE) nº 1095/2010, (UE) nº 648/2012, (UE) nº 600/2014, (UE) nº 806/2014 et (UE) 2015/2365, ainsi que les directives 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE et (UE) 2017/1132[1].
Règlement instituant l'ESMA	Règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision nº 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission[2].
Règlement EMIR	Règlement (UE) nº 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux[3].

Abréviations

CE	Commission européenne
EEE	Espace économique européen
SESF	Système européen de surveillance financière
ESMA	European Securities and Markets Authority (Autorité européenne des marchés financiers)

[1] *JO L 22 du 22.1.2021, p. 1-102.*

[2] *JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.*

[3] *JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.*

UE	Union européenne

Définitions

4. Sauf indication contraire, les termes utilisés dans le présent rapport final ont la même signification que dans les règlements CCPRRR et EMIR ainsi que dans les NTR 152/2013 et 153/2013.

III. Objet

5. Les présentes orientations sont fondées sur l'article 29, paragraphe 7, du règlement CCPRRR. L'objectif des présentes orientations est de favoriser la convergence des pratiques en matière de surveillance et de résolution en ce qui concerne la méthode que doit utiliser l'autorité de résolution pour déterminer la valorisation des contrats avant leur résiliation visée à l'article 29, paragraphe 1, du règlement CCPRRR.

6. Elles visent notamment à favoriser la convergence des pratiques en matière de surveillance et de résolution au regard de cette méthode de valorisation. À cette fin, les orientations n^{os}1, 2, 3 et 5 portent respectivement sur la procédure de valorisation, sur son champ d'application, sur la valorisation conformément aux règles et dispositions de la CCP qui doivent être prises en considération en premier lieu, puis sur la valorisation au moyen d'autres méthodes et sources de détermination du prix, si cela est jugé nécessaire.

7. En outre, compte tenu de la nécessité de fournir des orientations quant à la décision de ne pas utiliser les règles et dispositions de la CCP, de l'obligation pour la CCP de fournir des informations à l'autorité de résolution et de l'état de préparation de cette dernière à effectuer son évaluation aux fins de garantir la cohérence, l'efficacité et l'efficience des pratiques de résolution pour cette méthode, le champ d'application des orientations finales s'étend au-delà du champ d'application énoncé à l'article 29, paragraphe 7, du règlement CCPRRR. Dès lors, l'ESMA a décidé d'émettre les orientations n^{os} 4, 6 et 7 conformément à l'article 16, paragraphe 1, du règlement instituant l'ESMA, au terme duquel l'ESMA peut émettre des orientations afin d'établir des pratiques de surveillance cohérentes, efficientes et effectives au sein du SESF et d'assurer une application commune, uniforme et cohérente du droit de l'Union.

IV. Obligations de conformité et de déclaration

Statut des orientations

8. En application de l'article 16, paragraphe 3, du règlement instituant l'ESMA, les autorités compétentes (en l'occurrence, les autorités de résolution désignées conformément à l'article 3 du règlement CCPRRR) doivent tout mettre en œuvre pour respecter les présentes orientations.

9. Les autorités compétentes auxquelles les présentes orientations s'appliquent doivent s'y conformer en les intégrant à leurs cadres juridiques et/ou de surveillance et de résolution nationaux, le cas échéant.

Obligations de déclaration

10. Dans un délai de deux mois suivant la date de publication des présentes orientations sur le site web de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'UE, les autorités compétentes auxquelles elles s'appliquent doivent notifier à l'ESMA si i) elles s'y conforment, ii) ne s'y conforment pas mais entendent le faire ou iii) ne s'y conforment pas et n'entendent pas le faire.

11. En cas de non-conformité, les autorités compétentes doivent également notifier à l'ESMA, dans un délai de deux mois à compter de la date de publication des orientations sur le site web de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'UE, les raisons pour lesquelles elles ne s'y conforment pas.

12. Un formulaire de notification est disponible sur le site web de l'ESMA. Une fois complété, le formulaire doit être transmis à l'ESMA.

V. Orientations sur la méthode de valorisation

Orientation nº 1: Procédure

1. L'autorité de résolution doit exiger de la CCP soumise à une procédure de résolution qu'elle valorise chaque contrat à résilier. La valeur de chaque contrat doit être calculée sous la forme d'un montant de résiliation couvrant le montant des pertes ou des gains à percevoir ou à verser par la CCP pour tenir compte de l'exposition actuelle impliquée par les clauses du contrat sur la base d'un prix de résiliation déterminé à cette fin.

2. Conformément à l'article 29, paragraphe 7, du règlement CCPRRR, l'autorité de résolution doit déterminer le prix de résiliation pour chaque contrat à résilier en vertu de l'article 29 du règlement CCPRRR, dans le respect des présentes orientations. Un prix de résiliation unique doit être déterminé par contrat et utilisé comme le prix de résiliation pour toutes les positions sur le même contrat résilié.

3. Le prix de résiliation du contrat doit être déterminé sous la forme d'un prix de marché équitable reflétant l'équivalent économique de toutes les clauses pertinentes du contrat résilié et les droits d'option des parties en ce qui concerne ce contrat.

Orientation nº 2: Champ d'application

1. Aux fins des présentes orientations, un contrat à valoriser avant la résiliation dans le cadre de l'instrument de répartition des positions conformément à l'article 29 du règlement CCPRRR doit être un contrat en cours compensé par la CCP.

Orientation nº 3: Valorisation conformément aux règles et dispositions de la CCP

1. La méthode que doit utiliser l'autorité de résolution pour déterminer la valorisation visée à l'article 29, paragraphe 3, point a), du règlement CCPRRR doit tenir compte de la méthode de valorisation définie dans les règles et dispositions propres à la CCP. La valorisation doit être fondée, dans toute la mesure du possible, sur un prix de marché équitable déterminé sur la base des règles et dispositions propres à la CCP, sauf si l'autorité de résolution juge nécessaire d'utiliser une autre méthode appropriée de détermination du prix.

2. Lorsqu'elle utilise les règles et dispositions propres à la CCP pour valoriser un contrat aux termes de l'article 29 du règlement CCPRRR, l'autorité de résolution peut envisager de consulter:

    a) le comité des risques de la CCP soumise à la procédure de résolution;

    b) des personnes ou comités chargés par la CCP soumise à la procédure de résolution de participer au processus de gestion de la résolution.

Orientation nº 4: Décision de ne pas utiliser les règles et dispositions de la CCP

1. L'autorité de résolution peut juger nécessaire d'utiliser une autre méthode de détermination du prix aux fins de déterminer le prix lorsqu'elle estime qu'en utilisant la méthodologie de la CCP, le prix identifié ne serait pas considéré comme un prix de marché équitable, adapté à la résiliation des contrats aux termes de l'article 29 du règlement CCPRRR.

2. L'ESMA a identifié les principes suivants, que l'autorité de résolution peut appliquer dans son appréciation de la valorisation réalisée au moyen des règles et dispositions propres à la CCP:

    a) le prix de résiliation doit refléter les conditions du marché prévalant à une date et une heure les plus proches possible de la date et de l'heure auxquelles les contrats sont résiliés;

    b) un prix de marché équitable doit s'entendre comme un prix qui serait perçu pour la vente d'un actif ou versé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des participants du marché à la date et à l'heure de la résiliation des contrats;

    c) en cas de résiliation de contrats multiples sur la base de facteurs de risques communs ou étroitement liés, les prix concernés doivent respecter, dans la mesure du possible, le lien économique existant entre les différents contrats dans les conditions prévalant sur le marché;

    d) lorsque la valorisation est fondée sur un prix de marché, le prix doit tenir compte de toutes les informations disponibles au moment de la résiliation et être le résultat de cotations ou de transactions reflétant les intérêts d'un groupe diversifié d'acheteurs et de vendeurs au sein d'un marché liquide;

    e) lorsque la valorisation est effectuée sur la base de prix établis conformément à un modèle, ce modèle doit, dans la mesure du possible, être validé par une partie qualifiée pour garantir qu'il produit exactement les prix appropriés et tout paramètre d'entrée représentant les prix du marché utilisé pour calculer les prix établis conformément à un modèle doit également être évalué au regard des considérations de la présente orientation;

    f) la détermination du prix de résiliation ne doit pas servir à répartir les coûts de la CCP entre les membres compensateurs, par exemple à répartir les coûts de la défaillance d'un membre compensateur entre les membres compensateurs non défaillants.

Orientation nº 5: Valorisation au moyen d'autres méthodes et sources de détermination du prix

1. Si l'autorité de résolution ne juge pas approprié d'appliquer les règles et dispositions propres à la CCP, elle doit déterminer la valorisation en utilisant les autres méthodes de détermination du prix suivantes, dans l'ordre suivant, et en informer la CCP:

    a) lorsque d'autres CCP compensent le même contrat, les cours de clôture en fin de journée ou les cours de compensation de ce contrat établis par les CCP concernées, en tenant dûment compte d'une base possible entre les CCP afin de garantir un prix de marché équitable;

    b) lorsque le même contrat est négocié sur une plate-forme de négociation non compensée par la CCP, le cours vendeur et acheteur moyen de ce contrat;

    c) les prix fournis par des tiers, tels que les prix de marché observables ou les offres de prix de teneurs de marché, pour autant qu'ils représentent un prix de marché équitable;

    d) un prix théorique calculé par un expert indépendant afin de refléter un prix de marché équitable pour le contrat résilié; et

    e) une combinaison d'au moins deux des méthodes exposées aux points a) à d) qui garantirait un prix de marché équitable.

2. L'autorité de résolution doit expliquer son choix lorsqu'elle décide d'utiliser une autre méthode de détermination du prix donnée.

3. L'autorité de résolution doit tenir compte des principes énoncés à l'orientation nº 4, paragraphe 2.

Orientation nº 6: Obligation d'information

1. L'autorité de résolution doit demander à une CCP soumise à une procédure de résolution de fournir les informations nécessaires, ainsi que tous les documents, données ou justifications pertinents requis pour apprécier la valeur du contrat fourni par la CCP. L'autorité de résolution doit fixer un délai à la CCP pour que celle-ci fournisse les informations à cette fin.

2. L'autorité de résolution doit demander à la CCP de fournir les informations visées au paragraphe 1 avant de décider de résilier des contrats afin de tenir compte des incidences éventuelles d'une résiliation partielle ou totale des contrats compensés, rassembler des informations permettant de prendre une décision sur les mesures de résolution appropriées et, en cas d'application des instruments de répartition des pertes et des positions, rassembler des informations permettant de prendre une décision sur l'ampleur des pertes à appliquer aux créances des créanciers affectés, aux obligations ou aux positions existantes en ce qui concerne la CCP et sur l'étendue et la nécessité d'un appel de liquidités aux fins de la résolution. L'autorité de résolution peut fixer un délai à la CCP pour que celle-ci fournisse les informations à cette fin.

Orientation nº 7: Évaluation par l’autorité de résolution

1. L’autorité de résolution doit élaborer et avoir les dispositions qui s’imposent pour être en mesure d’obtenir et d’évaluer, en temps utile, les informations requises aux fins de déterminer la méthode de valorisation avant la résiliation.

2. L’autorité de résolution doit disposer d’un accès fiable aux informations susceptibles de devoir être recueillies auprès de la CCP et d’autres sources que la CCP.

3. L’autorité de résolution doit également disposer des outils informatiques et analytiques nécessaires pour analyser rapidement les informations reçues et décider de la méthode de valorisation appropriée.

4. Dans le cadre de la planification de la résolution, l’autorité de résolution doit évaluer les règles et dispositions propres à la CCP et s’efforcer d’identifier les contraintes liées à la valorisation avant la résiliation des contrats.