

BASE DE DATOS DE Norma DEF.-

Referencia: NCL013244

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2023/1616, DE LA COMISIÓN, de 3 de mayo, por el que se completa el Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican las circunstancias en las que se considera que una persona es independiente de la autoridad de resolución y de la entidad de contrapartida central, el método para evaluar el valor de los activos y pasivos de una entidad de contrapartida central, la separación de las valoraciones, el método de cálculo del colchón para pérdidas adicionales que se ha de incluir en las valoraciones provisionales y el método para llevar a cabo la valoración a efectos de la aplicación del principio de evitación de perjuicios superiores a los acreedores.

(DOUE L 199, de 9 de agosto de 2023)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el 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, y en particular su artículo 25, apartado 6, párrafo tercero, su artículo 26, apartado 4, párrafo tercero, y su artículo 61, apartado 5, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

(1) El artículo 25, apartado 1, y el artículo 61, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23 exigen que la persona que lleve a cabo la valoración a que se refieren los artículos 24 y 61 de dicho Reglamento («el valorador») sea independiente de cualquier autoridad pública y de la entidad de contrapartida central (ECC) objeto de valoración. En consecuencia, deben aplicarse normas uniformes para determinar las circunstancias en las que una persona se considerará independiente tanto de las autoridades públicas pertinentes, incluida la autoridad de resolución, como de la ECC a efectos del artículo 25, apartado 1, del Reglamento 2021/23. Esas normas deben incluir requisitos que garanticen la ausencia de intereses comunes u opuestos significativos de dicha persona con la autoridad de resolución o la ECC; requisitos relativos a las cualificaciones, la experiencia, la capacidad, los conocimientos y los recursos de esa persona y su capacidad para llevar a cabo la valoración de manera efectiva, sin dependencia indebida de ninguna autoridad pública pertinente ni de la ECC, y requisitos relativos a la separación estructural entre la persona y tanto las autoridades públicas pertinentes como la ECC.

(2) Para contrarrestar las amenazas para la independencia tales como los riesgos de autocontrol, interés propio, parcialidad, familiaridad, confianza o intimidación, es necesario garantizar que el valorador no tenga ningún interés común u opuesto significativo con ninguna autoridad pública pertinente, incluida la autoridad de resolución, ni con la ECC, incluidos sus altos directivos, los accionistas que la controlan o las entidades del grupo. Además, no se debe considerar independiente a un valorador que tenga intereses comunes u opuestos significativos a los de cualquier miembro compensador, cliente o acreedor importante que se vería significativamente afectado por una medida de resolución o que haya contribuido de manera importante a la situación que ha llevado a la resolución de la ECC. De manera análoga, las relaciones personales podrían representar intereses significativos. En consecuencia, la autoridad de resolución debe evaluar si existen intereses comunes u opuestos significativos.

(3) Para que la autoridad de resolución pueda evaluar si existen intereses comunes u opuestos significativos, el valorador debe notificar a la autoridad de resolución cualquier interés real o potencial que, a su juicio, pueda constituir, en la evaluación de dicha autoridad, un interés significativo y debe facilitar cualquier información que la autoridad de resolución pueda razonablemente solicitar. Tras su designación, el valorador debe aplicar políticas y procedimientos que sean acordes con los códigos deontológicos y las prácticas profesionales vigentes a la hora de identificar cualesquiera intereses reales o potenciales que, a su juicio, puedan constituir intereses comunes u opuestos significativos. La autoridad de resolución debe ser informada inmediatamente de cualquier interés real o potencial identificado y debe considerar si se trata de un interés significativo, en cuyo caso se debe cesar al valorador y designar uno nuevo.

(4) Los mecanismos de separación estructural constituyen salvaguardias que mitigan los riesgos de conflictos de intereses. Por consiguiente, su existencia debe tenerse en cuenta en la evaluación de un posible valorador. Así pues, en el caso de las personas jurídicas, la independencia del valorador debe evaluarse con respecto a la sociedad capitalista o personalista en su conjunto, pero teniendo en cuenta toda separación estructural

y otros mecanismos que puedan haberse establecido para diferenciar entre los miembros del personal que podrían participar en la valoración y los demás miembros del personal. Si la importancia de esas amenazas en comparación con las salvaguardias aplicadas es tal que la independencia de la sociedad capitalista o personalista que solicita ser valoradora se ve comprometida, dicha sociedad no debe ser seleccionada como valoradora.

(5) Con el fin de evitar la amenaza que para la independencia supone el autocontrol, un auditor legal que haya realizado una auditoría de la ECC en el año anterior a la evaluación de su elegibilidad para actuar como valorador no debe considerarse independiente bajo ninguna circunstancia. Por lo que se refiere a otros servicios de auditoría o valoración prestados a la ECC de que se trate en los años inmediatamente anteriores a la fecha en que deba evaluarse la independencia, debe suponerse también que dichos servicios presentan un interés común u opuesto significativo.

(6) La independencia del valorador puede reforzarse mediante condiciones que aseguren que su experiencia y sus recursos son suficientes y adecuados. Por lo tanto, es necesario asegurarse de que el valorador posee las cualificaciones, la experiencia, la capacidad y los conocimientos necesarios en todos los asuntos pertinentes, incluidas las valoraciones de los instrumentos financieros compensados por la ECC, los requisitos aplicables a las ECC conforme al Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, los planes y las normas de recuperación vigentes de las ECC y los instrumentos de resolución aplicables en virtud del Reglamento (UE) 2021/23.

(7) Para que el valorador pueda llevar a cabo la valoración de manera efectiva, es preciso asegurarse también de que dispone de suficientes recursos humanos y técnicos para llevar a cabo la valoración, o tiene acceso a ellos.

(8) Con el fin de garantizar su independencia y evitar interferencias indebidas con sus obligaciones, el valorador debe ser capaz de llevar a cabo la valoración de manera efectiva sin recurrir indebidamente a ninguna autoridad pública pertinente, incluida la autoridad de resolución, ni a la ECC. Sin embargo, las instrucciones o el asesoramiento necesarios para apoyar la ejecución de la valoración, por ejemplo, en relación con la metodología prevista en la normativa de la Unión en materia de valoración con fines conexos a la resolución, no deben considerarse un recurso indebido cuando tales instrucciones o asesoramiento se consideren necesarios para respaldar la realización de la valoración. Además, no debe impedirse la prestación de asistencia, como el suministro por la ECC de que se trate de sistemas, estados financieros, informes reglamentarios, datos de mercado, otros registros u otra asistencia al valorador cuando, en la evaluación de la autoridad de resolución, se considere necesario para apoyar la realización de la valoración. De acuerdo con los procedimientos que hayan podido establecerse, las instrucciones, el asesoramiento u otras formas de apoyo deberían acordarse caso por caso o de forma agrupada.

(9) Existe el riesgo de que peligre la independencia si la valoración la realiza una persona que sea empleada o afiliada de una autoridad pública pertinente, incluida la autoridad de resolución, o de la ECC, incluso en los casos en que se haya establecido una separación estructural total dentro de una persona jurídica. Por consiguiente, es necesario garantizar que el valorador no sea empleado ni contratista de ninguna autoridad pública pertinente, incluida la autoridad de resolución, ni de la ECC, ni pertenezca al mismo grupo de empresas que la ECC.

(10) A fin de garantizar la disponibilidad de un número suficiente de personas que puedan estar disponibles de inmediato para actuar como valoradoras cuando se inicie un proceso de resolución, la autoridad de resolución debe mantener una lista provisional de posibles valoradores y revisarla periódicamente.

(11) En el artículo 24 del Reglamento (UE) 2021/23 se distinguen dos valoraciones en el proceso de resolución de una ECC: una valoración inicial en la que se evalúe si se cumplen las condiciones para la resolución, y una segunda valoración que constituya el fundamento para la decisión de la autoridad de resolución de aplicar uno o varios instrumentos de resolución. A efectos de la valoración inicial, conviene garantizar que, a la hora de determinar si se cumplen las condiciones para la resolución, se lleve a cabo una valoración justa, prudente y realista de los activos y pasivos de la ECC. Para la segunda valoración, que tiene por objeto fundamentar las medidas de resolución, es importante garantizar que la valoración de los activos y pasivos de la ECC se base en hipótesis justas, prudentes y realistas.

(12) A fin de reflejar con exactitud las circunstancias de la ECC y las condiciones imperantes en el mercado, las valoraciones establecidas en el Reglamento (UE) 2021/23 deben llevarse a cabo lo más cerca posible de la fecha de la decisión de resolución.

(13) A fin de llevar a cabo de manera eficaz y eficiente las valoraciones establecidas en el Reglamento (UE) 2021/23, el valorador debe tener acceso a cualquier fuente de información y conocimientos especializados pertinentes, como los registros, sistemas y modelos internos de la ECC. El valorador debe recurrir también a la información facilitada directamente por el personal, la dirección y los auditores de la ECC, así como, en su caso, a la información públicamente disponible sobre la estructura del mercado.

(14) Cuando la ECC pertenezca a un grupo, habida cuenta de que los acuerdos contractuales de apoyo intragrupo pueden proporcionar apoyo financiero adicional a la ECC objeto de resolución e influir en la estrategia de resolución, el valorador debe tener en cuenta el efecto de esos contratos cuando sea probable que dichos acuerdos se lleven a efecto. El valorador debe tener en cuenta otros acuerdos formales o informales de apoyo dentro del grupo cuando sea probable que sigan vigentes en condiciones financieras de tensión o en el marco de la resolución. Del mismo modo, el valorador debe examinar cuidadosamente el riesgo de que los recursos financieros de la ECC puedan utilizarse para cubrir las pérdidas de otras entidades del grupo, ya que esto podría reducir aún más el valor de los activos de la ECC.

(15) Puesto que los acuerdos de interoperabilidad conllevan interdependencias financieras que pueden afectar a la valoración, cuando la ECC haya celebrado acuerdos de este tipo con otras ECC de la Unión, el valorador debe tener en cuenta todas las disposiciones contractuales vinculadas al acuerdo de interoperabilidad, en particular cuando la cancelación del servicio de ese vínculo pueda suponer una salida de liquidez para la ECC.

(16) Puesto que el proceso de valoración tiene por objeto apoyar las decisiones adoptadas por la autoridad de resolución antes del inicio de la resolución y cuando se ejecuta la estrategia de resolución, conviene que el valorador informe a la autoridad de resolución. Así pues, el valorador debe compendiar las hipótesis, los métodos y los resultados de la valoración en un informe destinado a la autoridad de resolución. El informe debe incluir toda la información que se considere pertinente para ayudar a la autoridad de resolución.

(17) Con el fin de garantizar una valoración justa, prudente y realista, el valorador debe evaluar la incidencia en la valoración de cada medida de resolución que sea probable que la autoridad de resolución adopte y, si es necesario, consultar a la autoridad de resolución para tenerlas en cuenta. Es preciso que el valorador pueda consultar también a la autoridad de resolución para determinar la gama de medidas de resolución consideradas. En caso necesario, el valorador debe poder presentar por separado valoraciones que reflejen la incidencia de una gama suficientemente diversa de medidas de resolución.

(18) Por las mismas razones, las valoraciones que tengan por objeto fundamentar la determinación por la autoridad competente o la autoridad de resolución de si se cumplen las condiciones para la resolución deben ser coherentes con el marco contable y prudencial aplicable. Sin embargo, el valorador debe poder apartarse de las hipótesis formuladas por la dirección de la ECC en las que se base la elaboración de los estados financieros, en la medida en que esa desviación sea coherente con el marco contable y prudencial aplicable.

(19) Conviene disponer de normas que aseguren que la valoración a efectos de fundamentar la elección de las medidas de resolución sea justa, prudente y realista, a fin de garantizar el pleno reconocimiento de todas las pérdidas en el momento en que se apliquen los instrumentos de resolución. Debe elegirse la base de valoración más adecuada respecto de las medidas de resolución concretas que la autoridad de resolución esté contemplando.

(20) Las valoraciones a efectos de fundamentar la elección y la definición de las medidas de resolución deben evaluar el valor económico de la ECC y no su valor contable. En dichas valoraciones debe tomarse en consideración el valor actual de los flujos de efectivo que la ECC pueda razonablemente esperar, aun cuando ello implique apartarse del marco de valoración contable o prudencial. En estas valoraciones también debe reflejarse que la conservación de los activos puede originar flujos de efectivo, teniendo en cuenta, no obstante, los efectos potenciales de la resolución sobre los flujos de efectivo futuros. En cambio, si la ECC no se halla en condiciones de mantener los activos o su enajenación se considera necesaria o adecuada para alcanzar los objetivos de la resolución, la valoración debe reflejar el hecho de que tales flujos de efectivo podrían derivarse de la enajenación de los activos, pasivos o líneas de negocio, evaluados durante un determinado período de enajenación.

(21) En términos generales, debe entenderse que el valor de enajenación es equivalente al precio de mercado observable que podría obtenerse en el mercado por un determinado activo o grupo de activos y podría incorporar un descuento adecuado, en función de la cantidad de activos que se transfieran. Sin embargo, el valorador, en su caso atendiendo a las medidas que vayan a adoptarse en el marco del dispositivo de resolución, debe tener la posibilidad de determinar el valor de enajenación aplicando un descuento a ese precio de mercado observable en concepto de posible venta acelerada. En el supuesto de que los activos carezcan de un mercado

líquido, el valor de enajenación debe determinarse por referencia a los precios observables en mercados en los que se negocien activos similares o a los cálculos realizados mediante modelos utilizando parámetros observables de los mercados, con los oportunos descuentos por la falta de liquidez. Cuando se contemple la posibilidad de utilizar el instrumento de venta del negocio o el instrumento de la ECC puente, debe ser posible tener en cuenta las expectativas razonables en relación con el valor de franquicia al determinar el valor de enajenación.

(22) A fin de garantizar la coherencia entre el cálculo de la estimación del trato que habría cabido esperar para cada categoría de accionistas y acreedores si la entidad o sociedad se hubiera liquidado con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario, según lo exigido por el artículo 25, apartado 5, del Reglamento (UE) 2021/23, y la valoración con posterioridad a la resolución de conformidad con el artículo 61 del mismo Reglamento, es importante que el valorador se atenga a los criterios establecidos para esta última valoración cuando proceda.

(23) Una valoración provisional con arreglo al artículo 26 del Reglamento (UE) 2021/23 que sirva de base para la decisión sobre la adopción de la medida de resolución adecuada debe incluir un colchón que represente una aproximación del importe de las pérdidas adicionales. Este colchón debe basarse en una evaluación justa, prudente y realista de esas pérdidas adicionales. Las decisiones e hipótesis que sustenten el cálculo del colchón deben explicarse y justificarse exhaustivamente en el informe de valoración.

(24) El colchón no debe sesgar la evaluación que debe realizar la autoridad de resolución, en particular a la hora de comprobar si se cumplen las condiciones de resolución establecidas en el artículo 22 del Reglamento (UE) 2021/23, o al tomar una decisión fundada sobre las medidas de resolución adecuadas que deben adoptarse.

(25) La valoración contemplada en el artículo 61 del Reglamento (UE) 2021/23 debe ser realizada por un valorador que cumpla las condiciones establecidas en el artículo 25 de dicho Reglamento, tan pronto como sea posible tras la adopción de la medida o medidas de resolución, aunque su finalización pueda llevar algún tiempo. Esta valoración debe basarse en la información relevante de que se disponga en la fecha en que se adopte la decisión de resolver una ECC, a fin de reflejar adecuadamente las circunstancias específicas, como unas condiciones de mercado adversas, existentes en dicha fecha de la decisión de resolución. La información obtenida tras la fecha de la decisión de resolución solo debe utilizarse en caso de que pudiera razonablemente haberse conocido en esa fecha.

(26) A fin de garantizar que se lleve a cabo una valoración completa y creíble, el valorador debe tener acceso a toda la documentación jurídica pertinente, incluida una lista de todos los activos, créditos, activos contingentes y créditos contingentes frente a la entidad identificables, clasificados en función de su prelación en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario. El valorador debe tener la posibilidad de celebrar acuerdos para obtener asesoramiento o conocimientos especializados en función de las circunstancias.

(27) A efectos de determinar el trato que los accionistas, los miembros compensadores y otros acreedores habrían recibido si la ECC se hubiera liquidado en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario, el valorador debe evaluar el importe descontado de los flujos de efectivo esperados que cada accionista, miembro compensador u otro acreedor habría recibido en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario, tras la plena ejecución de las obligaciones contractuales y otras disposiciones pertinentes de las normas de funcionamiento de la ECC. El valorador no debe tener en cuenta ninguna ayuda concedida a la ECC en forma de ayuda financiera pública extraordinaria ni en forma de provisión de liquidez del banco central en condiciones no convencionales en cuanto a garantías, vencimiento y tipos de interés.

(28) Asimismo, el valorador debe tener en cuenta una estimación razonable desde el punto de vista comercial de los costes directos de reposición que soporten los miembros compensadores con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario. Dichos costes deben englobar los costes que implique la sustitución de las operaciones abiertas en la ECC antes de la insolvencia, incluidos los costes de crédito, de liquidez y de transacción, así como los costes de funcionamiento asociados a nuevas conexiones con una contraparte diferente, y cualquier coste de financiación significativo correspondiente a los nuevos requisitos en materia de garantías reales asociados a esas operaciones.

(29) Las disposiciones del presente Reglamento están estrechamente vinculadas entre sí, ya que abordan las circunstancias y el método para la valoración de los activos y pasivos en el contexto de la resolución de una ECC. En aras de la coherencia entre tales disposiciones, que deben entrar en vigor de forma simultánea, y a fin de facilitar el proceso de resolución, es necesario que las ECC, los miembros compensadores, sus clientes, las autoridades y los participantes en el mercado, incluidos los inversores que no son residentes en la Unión, tengan una visión global y la posibilidad de acceder a sus obligaciones y derechos conjuntamente. Procede, por tanto, incluir

en un único Reglamento las normas técnicas de regulación pertinentes exigidas por el artículo 25, apartado 6, el artículo 26, apartado 4, y el artículo 61, apartado 5, del Reglamento (UE) 2021/23.

(30) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados a la Comisión.

(31) La Autoridad Europea de Valores y Mercados ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios que pueden suponer y ha recabado asesoramiento del Grupo de partes interesadas del sector de los valores y mercados establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

Disposiciones generales

Artículo 1. *Definiciones.*

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

1. «autoridad pública pertinente»:

- a) la autoridad de resolución designada de conformidad con el artículo 3 del Reglamento (UE) 2021/23;
- b) la autoridad competente para la entidad de contrapartida central (ECC) objeto de resolución designada de conformidad con el artículo 22 del Reglamento (UE) n.º 648/2012;
- c) los miembros y observadores del colegio de autoridades de resolución a que se refiere el artículo 4, apartados 2 y 4, del Reglamento (UE) 2021/23;
- d) los miembros del colegio a que se refiere el artículo 18, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 648/2012;
- e) la autoridad competente para cualquier entidad del mismo grupo que la ECC objeto de resolución;
- f) el sistema de garantía de depósitos al que esté afiliada la ECC objeto de resolución, cuando dicha ECC esté autorizada también como entidad de crédito de conformidad con la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo;
- g) el organismo responsable de los mecanismos de financiación de la resolución cuando la ECC esté autorizada también como entidad de crédito de conformidad con la Directiva 2013/36/UE;
- h) en su caso, la autoridad de resolución del grupo al que pertenezca la ECC y la autoridad de resolución de cualquier entidad perteneciente al mismo grupo que la ECC;
- i) el ministerio competente designado de conformidad con el artículo 3, apartado 8, del Reglamento (UE) 2021/23;
- j) cualquier otra autoridad pública que participe en el proceso de resolución de una ECC.

2. «valorador»: una persona física o jurídica designada para llevar a cabo las valoraciones a que se refieren el artículo 24, el artículo 26, apartado 1, y el artículo 61 del Reglamento (UE) 2021/23;

3. «valor razonable»: el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una operación ordenada entre participantes en el mercado en la fecha de valoración, tal como se define en el correspondiente marco contable;

4. «valor de mantenimiento»: el valor actual, descontado al tipo oportuno, de los flujos de efectivo que la ECC puede razonablemente esperar partiendo de hipótesis justas, prudentes y realistas si conserva determinados activos y pasivos, habida cuenta de los factores que influyen en el comportamiento de los clientes o las contrapartes u otros parámetros de valoración en el contexto de la resolución;

5. «valor de enajenación»: el valor calculado de conformidad con el artículo 17, apartado 5;

6. «valor de franquicia»: el valor actual neto de los flujos de efectivo, superior o inferior al valor resultante de las condiciones contractuales de los activos y pasivos existentes en la fecha de valoración, que razonablemente cabe esperar que se deriven del mantenimiento y la renovación de activos y pasivos o negocios y que comprende la incidencia de cualesquiera oportunidades de negocio pertinentes, incluidas las que se deriven de las distintas medidas de resolución evaluadas por el valorador;

7. «valor patrimonial»: un precio de mercado estimado, respecto de las acciones transferidas o emitidas, que resulta de la aplicación de métodos de valoración generalmente aceptados y que, dependiendo de la naturaleza de los activos o negocios, podrá comprender el valor de franquicia;

8. «base de valoración»: el método para determinar los importes monetarios por los que el valorador presenta los activos o pasivos;

9. «fecha de la decisión de resolución»: la fecha de la decisión de la autoridad de resolución de adoptar una medida de resolución en relación con una ECC de conformidad con el artículo 71 del Reglamento (UE) 2021/23.

CAPÍTULO II

Independencia de los valoradores

Artículo 2. *Elementos determinantes de la independencia.*

1. Se considerará que el valorador es independiente de cualquier autoridad pública pertinente y de la ECC cuando se cumplan todas las condiciones siguientes en el momento de su designación y durante la valoración de los activos y pasivos de la ECC a que se refieren el artículo 24, el artículo 26, apartado 1, y el artículo 61 del Reglamento (UE) 2021/23:

a) que el valorador no tenga intereses comunes u opuestos significativos en el sentido del artículo 3 del presente Reglamento;

b) que el valorador posea las cualificaciones, la experiencia, la capacidad, los conocimientos y los recursos exigidos con arreglo al artículo 4 del presente Reglamento para poder llevar a cabo con eficacia las valoraciones a que se refieren el artículo 24, el artículo 26, apartado 1, y el artículo 61 del Reglamento (UE) 2021/23;

c) que el valorador esté separado de las autoridades públicas pertinentes y de la ECC de conformidad con el artículo 5 del presente Reglamento.

2. La autoridad de resolución establecerá una lista de posibles valoradores que cumplan los requisitos establecidos en el presente artículo. Dicha lista se revisará periódicamente.

Artículo 3. *Intereses comunes u opuestos significativos.*

1. El valorador no deberá tener intereses significativos, reales o potenciales, que sean comunes u opuestos a los de cualquier autoridad pública pertinente o a los de la ECC.

2. A efectos del apartado 1, la autoridad de resolución considerará que un interés real o potencial es significativo cuando considere que es probable que dicho interés influya, o sea percibido por las partes interesadas externas como factor de influencia, en el juicio del valorador, al realizar las valoraciones a que se refieren el artículo 24, el artículo 26, apartado 1, y el artículo 61 del Reglamento (UE) 2021/23.

A efectos del párrafo primero, la autoridad de resolución tendrá en cuenta lo siguiente:

a) la prestación de servicios pasada o presente a la ECC o a una autoridad pública pertinente por el valorador candidato;

b) cualquier relación personal y financiera entre el valorador candidato y la ECC o una autoridad pública pertinente.

3. A efectos del apartado 1, la autoridad de resolución considerará pertinentes los intereses comunes u opuestos a los de las siguientes partes:

a) la alta dirección y los miembros del órgano de dirección de la ECC y cualquier sociedad del grupo de la ECC a que se refiere el artículo 2, punto 28, del Reglamento (UE) 2021/23;

b) las personas físicas o jurídicas que controlen a la ECC o posean una participación cualificada en ella;

c) los acreedores que la autoridad de resolución identifique como significativos basándose en la información de que disponga;

d) los miembros compensadores de la ECC según se definen en el artículo 2, punto 12, del Reglamento (UE) 2021/23; los clientes de la ECC según se definen en el artículo 2, punto 18, del mismo Reglamento; y los clientes indirectos de la ECC según se definen en el artículo 2, punto 20, del mismo Reglamento;

e) las ECC interoperables según se definen en el artículo 2, punto 21, del Reglamento (UE) 2021/23.

4. La autoridad de resolución considerará que un valorador tiene intereses reales significativos comunes u opuestos a los de la ECC cuando:

- a) en el año anterior a la fecha en que se evalúe la admisibilidad del valorador, este haya realizado una auditoría legal de la ECC de conformidad con la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo;
- b) el valorador haya sido empleado por la ECC o una autoridad pública pertinente durante el período de tres años anterior a la evaluación de su independencia.

5. Toda persona designada como valorador deberá:

- a) aplicar, de conformidad con los códigos deontológicos y las normas profesionales vigentes, políticas y procedimientos para determinar cualesquiera intereses reales o potenciales que puedan considerarse intereses significativos;
- b) notificar sin demora a la autoridad de resolución cualesquiera intereses reales o potenciales comunes u opuestos a los de cualquier autoridad pública pertinente o a los de la ECC que, a juicio del valorador, la autoridad de resolución pueda considerar en su evaluación intereses significativos;
- c) adoptar las medidas oportunas para garantizar que ninguno de los miembros del personal u otras personas que participen en la realización de la valoración tengan intereses significativos comunes u opuestos a los de ninguna autoridad pública pertinente ni a los de la ECC;
- d) notificar a la autoridad de resolución cualquier inversión significativa u otros intereses financieros significativos y confirmar que no entran en conflicto con su función de valorador;
- e) cuando esa persona sea una persona jurídica, aportar pruebas de la separación estructural u otros mecanismos eficientes que se hayan establecido o vayan a establecerse para hacer frente a todo aquello que constituya una amenaza para la independencia, como los riesgos de autocontrol, interés propio, parcialidad, familiaridad, confianza o intimidación, incluidos los mecanismos para diferenciar los miembros del personal que puedan participar en la valoración de los demás miembros del personal;
- f) cuando la persona sea un auditor legal, asegurarse de que el auditor está debidamente sujeto a normas internas que permitan gestionar cualquier conflicto de intereses;
- g) notificar a la autoridad de resolución aquellas de sus actividades que sean relevantes para la designación durante el período de tres años anterior a la evaluación de la independencia del valorador;
- h) no solicitar ni aceptar ventajas financieras o de otro tipo de ninguna autoridad pública pertinente ni de la ECC, sin perjuicio del pago al valorador de una remuneración y de los gastos que resulten razonables en relación con la realización de la valoración.

Artículo 4. Cualificaciones, experiencia, capacidad, conocimientos y recursos.

1. El valorador deberá poseer las cualificaciones, la experiencia, la capacidad y los conocimientos necesarios y poseer los recursos humanos y técnicos suficientes, o tener acceso a ellos, para poder llevar a cabo la valoración con eficacia y para evaluar la valoración de forma independiente sin recurrir indebidamente a ninguna autoridad pública pertinente ni a la ECC.

2. El valorador estará cualificado como auditor legal o sociedad de auditoría, según se definen en el artículo 2, puntos 2 y 3, de la Directiva 2006/43/CE.

3. A efectos del apartado 1, toda persona considerada para la función de valorador deberá aportar pruebas o una confirmación por escrito de la experiencia, la capacidad y los conocimientos necesarios en relación con lo siguiente:

- a) las valoraciones de instrumentos financieros, las valoraciones de posnegociación y, en particular, los instrumentos compensados por la ECC;
- b) el Reglamento (UE) 2021/23 y el Reglamento (UE) n.º 648/2012;
- c) la aplicación y comprensión de los planes y las normas de recuperación de la ECC;
- d) la aplicación y comprensión del plan de resolución de la ECC y los instrumentos de resolución aplicables de conformidad con el Reglamento (UE) 2021/23.

4. El valorador deberá poder hacer uso de su competencia y experiencia de manera independiente y no necesitará solicitar ni aceptar instrucciones u orientación de ninguna autoridad pública pertinente ni de la ECC.

5. Lo dispuesto en el apartado 4 no impedirá el suministro de instrucciones, orientación, locales, equipos técnicos u otras formas de apoyo cuando la autoridad de resolución lo considere necesario y no afecte al juicio del valorador en la realización de la valoración a que se refiere el artículo 24 del Reglamento (UE) 2021/23.

Artículo 5. Separación estructural.

1. El valorador deberá estar jurídica, estructural, operativa y efectivamente separado de cualquier autoridad pública pertinente y de la ECC.

2. A efectos del apartado 1, serán de aplicación los siguientes requisitos:

a) cuando el valorador sea una persona física, no deberá ser empleado ni contratista de ninguna autoridad pública pertinente ni de la ECC;

b) cuando el valorador sea una persona jurídica, no deberá pertenecer al mismo grupo de sociedades que la ECC.

CAPÍTULO III

Método para evaluar el valor de los activos y pasivos de la ECC antes y después de la resolución

SECCIÓN 1. DISPOSICIONES GENERALES APLICABLES A LAS VALORACIONES CON ARREGLO AL ARTÍCULO 24 Y AL ARTÍCULO 26, APARTADO 1, DEL REGLAMENTO (UE) 2021/23

Artículo 6. Criterios generales.

1. Al realizar las valoraciones a que se refieren el artículo 24 y el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, tendrá en cuenta las circunstancias que afecten a los flujos de efectivo esperados de los activos y pasivos de una ECC, así como los tipos de descuento aplicables a tales activos y pasivos, a raíz de la inviabilidad de los miembros compensadores de la ECC o de casos de no incumplimiento.

El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, procurará reflejar fielmente la situación financiera de la ECC en el contexto de las oportunidades y los riesgos que se le planteen.

2. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, revelará y justificará las hipótesis fundamentales utilizadas en la valoración.

Cualquier desviación significativa, en la valoración, de las hipótesis o las normas utilizadas por la dirección de la ECC en la elaboración de los estados financieros y en el cálculo del capital reglamentario y los requisitos de capital de la ECC deberá estar respaldada por la mejor información disponible.

3. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, proporcionará la mejor estimación puntual del valor de un determinado activo, pasivo, o combinación de ambos.

Cuando proceda, los resultados de la valoración se proporcionarán también en forma de intervalos de valores.

4. Los criterios establecidos en el presente Reglamento para la valoración de activos y pasivos individuales de una ECC se aplicarán también a la valoración de carteras o grupos de activos, o activos y pasivos combinados, negocios o la ECC considerada en su conjunto, según lo exijan las circunstancias.

5. La valoración subdividirá a los acreedores por categorías según su orden de prelación con arreglo a la normativa en materia de insolvencia aplicable, e incluirá las siguientes estimaciones:

a) el valor de los créditos de cada categoría con arreglo a la normativa en materia de insolvencia aplicable y, cuando sea pertinente y factible, de acuerdo con los derechos contractuales otorgados a los acreedores;

b) el producto que cada categoría percibiría si la ECC se liquidara con arreglo al procedimiento de insolvencia ordinario.

Al calcular las estimaciones de conformidad con las letras a) y b), el valorador podrá seguir el método establecido en el artículo 22 del presente Reglamento.

6. Cuando sea oportuno y factible, teniendo en cuenta el calendario y la credibilidad de la valoración, la autoridad de resolución podrá solicitar varias valoraciones. En tal caso, la autoridad de resolución establecerá los

critérios para determinar cómo se utilizarán esas valoraciones para los fines previstos en el artículo 24 del Reglamento (UE) 2021/23.

Artículo 7. Fecha de valoración.

La fecha de valoración será una de las siguientes fechas:

a) una fecha de referencia determinada por el valorador, o por la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, y fijada lo más cerca posible de la fecha prevista para que la autoridad de resolución decida adoptar una medida de resolución en relación con la ECC de conformidad con el artículo 71 del Reglamento (UE) 2021/23 o ejercer las competencias de amortización o conversión de instrumentos de propiedad e instrumentos de deuda u otros pasivos no garantizados establecidas en el artículo 33 de dicho Reglamento;

b) cuando se lleve a cabo una valoración definitiva conforme a lo exigido por el artículo 26, apartado 2, del Reglamento (UE) 2021/23, la fecha de la decisión de resolución;

c) en relación con los pasivos resultantes de los contratos a que se refiere el artículo 29, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, la fecha de rescisión de dichos contratos.

Artículo 8. Fuentes de información.

La valoración se basará en cualquier información disponible en la fecha de valoración que el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, considere pertinente. Además de los estados financieros de la ECC, los informes de valoración, los correspondientes informes de auditoría y la información reglamentaria de un período que termine lo más cerca posible de la fecha de valoración, la citada información pertinente podrá incluir lo siguiente:

a) la información reglamentaria y los estados financieros actualizados preparados por la ECC lo más cerca posible de la fecha de valoración;

b) una explicación de las normas y los métodos, hipótesis y juicios fundamentales aplicados por la ECC con el objeto de preparar los estados financieros y la información reglamentaria;

c) datos contenidos en los registros de la ECC;

d) datos del mercado pertinentes;

e) conclusiones extraídas por el valorador de las conversaciones con la dirección y los auditores;

f) cuando se disponga de ellas, evaluaciones de la situación financiera de la ECC con fines de supervisión, incluida la información obtenida de conformidad con el artículo 18, apartado 1, letra h), del Reglamento (UE) 2021/23;

g) evaluaciones a escala sectorial de la calidad de los activos, cuando sean pertinentes para los activos de la ECC, así como los resultados de las pruebas de resistencia;

h) valoraciones de otros valoradores, ajustadas cuando y según proceda para reflejar las circunstancias específicas de la ECC;

i) información histórica, ajustada cuando y según proceda para eliminar los factores que ya no sean pertinentes e incorporar otros factores que no hayan afectado a la información histórica; o

j) análisis de tendencias, ajustadas cuando y según proceda para reflejar las circunstancias específicas de la ECC.

Artículo 9. Incidencia de los acuerdos intragrupo.

1. Si la ECC forma parte de un grupo, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, tendrá en cuenta la incidencia de los acuerdos contractuales existentes de apoyo intragrupo en el valor de los activos y pasivos cuando, a la luz de las circunstancias, sea probable que dichos acuerdos se lleven a efecto.

2. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, solo tendrá en cuenta la incidencia de otros acuerdos formales o informales de apoyo dentro del grupo cuando, a la luz de las circunstancias, sea probable que dichos acuerdos vayan a mantenerse en un contexto de tensión financiera del grupo o de resolución.

3. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, determinará si los recursos de una ECC que forma parte de un grupo están disponibles para cubrir pérdidas de otras entidades del grupo.

Artículo 10. Incidencia de los acuerdos de interoperabilidad.

Cuando la ECC haya celebrado acuerdos de interoperabilidad de conformidad con el artículo 54 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, tendrá en cuenta la posible incidencia de esos acuerdos en el valor de los activos y pasivos de la ECC.

Artículo 11. Informe de valoración.

El valorador elaborará un informe de valoración destinado a la autoridad de resolución, que incluirá los siguientes elementos:

- a) la información a que se refiere el artículo 25, apartado 4, del Reglamento (UE) 2021/23, salvo en lo que respecta a las valoraciones provisionales a que se refiere el artículo 26, apartado 1, de dicho Reglamento;
- b) la información a que se refiere el artículo 25, apartado 5, del Reglamento (UE) 2021/23, salvo en lo que respecta a las valoraciones provisionales a que se refiere el artículo 26, apartado 1, de dicho Reglamento;
- c) la valoración de los pasivos resultantes de los contratos a que se refiere el artículo 29, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23;
- d) un resumen de la valoración que comprenderá una explicación de la mejor estimación puntual, los intervalos de valores y las fuentes de incertidumbre en la valoración;
- e) una explicación de los métodos e hipótesis fundamentales utilizados por el valorador al efectuar la valoración, junto con una explicación del grado de sensibilidad de esta a esos métodos e hipótesis elegidos y, cuando sea factible, de las diferencias de tales métodos e hipótesis con respecto a los utilizados para otras valoraciones pertinentes, incluidas, cuando proceda, las posibles valoraciones de resolución provisionales;
- f) cualquier información adicional que, a juicio del valorador, pudiera ser útil para la autoridad de resolución o la autoridad competente a efectos de lo previsto en el artículo 24, apartados 1 a 3, y en el artículo 26, apartados 1 a 3, del Reglamento (UE) 2021/23.

SECCIÓN 2. CRITERIOS PARA LA REALIZACIÓN DE LAS VALORACIONES A EFECTOS DEL ARTÍCULO 24, APARTADO 2, DEL REGLAMENTO (UE) 2021/23**Artículo 12. Principios generales.**

1. Las valoraciones realizadas a efectos del artículo 24, apartado 2, del Reglamento (UE) 2021/23 se basarán en hipótesis justas, prudentes y realistas y tratarán de garantizar que se reconozcan plenamente las pérdidas derivadas del escenario correspondiente.

Cuando tal valoración se encuentre disponible, informará la evaluación por la autoridad competente o la autoridad de resolución, según proceda, a la hora de determinar que una ECC es inviable o existe la probabilidad de que lo vaya a ser, tal como se contempla en el artículo 22, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) 2021/23.

Basándose en las directrices en materia de supervisión existentes u otras fuentes generalmente reconocidas que fijen criterios para la valoración justa y realista de los diferentes tipos de activos y pasivos, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, podrá impugnar las normas, hipótesis, datos, métodos y juicios en los que la ECC haya basado las valoraciones que haya utilizado para el cumplimiento de sus obligaciones de información financiera o para el cálculo de su capital reglamentario o de sus requisitos de capital y hacer caso omiso de ellos a efectos de su valoración.

2. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, determinará los métodos de valoración más adecuados, que podrán apoyarse en los modelos y normas internos de la ECC si el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, lo considera apropiado, teniendo en cuenta la naturaleza del marco de gestión de riesgos de la ECC y la calidad de los datos y la información disponibles.

3. Las valoraciones serán coherentes con el marco aplicable en materia contable y prudencial.

Artículo 13. Ámbitos que requieren particular atención en la valoración.

El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, prestará especial atención a los ámbitos sujetos a una

incertidumbre significativa en la valoración que tengan una incidencia sustancial en la valoración global a efectos del artículo 24, apartado 2, del Reglamento (UE) 2021/23.

En relación con los ámbitos a que se refiere el párrafo primero, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, proporcionará los resultados de la valoración en forma de mejores estimaciones puntuales y, en su caso, de intervalos de valores, tal como se establece en el artículo 6, apartado 3. Dichos ámbitos incluirán:

- a) los contratos a que se refiere el artículo 29, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23;
- b) los préstamos, cuyos flujos de efectivo esperados dependen de la capacidad, la voluntad o los alicientes de la contraparte para cumplir sus obligaciones;
- c) los activos recuperados, cuyos flujos de efectivo se ven afectados tanto por el valor razonable del activo en el momento en que la ECC ejecuta la correspondiente garantía o prenda, como por la evolución esperada de dicho valor después de la ejecución;
- d) cualesquiera otros instrumentos valorados a valor razonable, cuando la determinación de ese valor razonable, conforme a los requisitos contables o prudenciales que se apliquen al realizar su valoración a precios de mercado o según modelo, ya no sea aplicable o válida en atención a las circunstancias;
- e) el fondo de comercio y los activos intangibles, en relación con los cuales la prueba de deterioro del valor puede depender de un juicio subjetivo, en particular en lo que se refiere a la corriente de flujos de efectivo razonablemente alcanzable, los tipos de descuento y el perímetro de las unidades generadoras de efectivo;
- f) los litigios y las medidas de regulación, en relación con los cuales los flujos de efectivo esperados pueden estar sujetos a diversos grados de incertidumbre en cuanto a su importe o calendario;
- g) las partidas que engloben los activos y pasivos por pensiones y las partidas por impuestos diferidos.

Artículo 14. Factores que afecten a la valoración.

1. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, tendrá en cuenta los factores generales que puedan afectar a las hipótesis fundamentales en las que se base el valor de los activos y pasivos en los ámbitos contemplados en el artículo 13, incluidos los siguientes factores:

- a) las circunstancias económicas y sectoriales de la ECC, incluidos los casos de incumplimiento o de no incumplimiento y la evolución pertinente del mercado;
- b) el modelo de negocio de la ECC y los cambios en su estrategia;
- c) los criterios de selección de activos de la ECC;
- d) las circunstancias y prácticas que puedan dar lugar a tensiones en los pagos;
- e) las circunstancias que afecten a los requisitos de capital;
- f) la incidencia de la estructura financiera de la ECC en su capacidad para conservar los activos y los contratos durante el período de tenencia esperado y su capacidad para generar flujos de efectivo previsibles;
- g) las normas de funcionamiento y la asignación de pérdidas de la ECC;
- h) los problemas de liquidez o de financiación, ya sean generales o específicos de la ECC.

2. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, separará claramente cualesquiera ganancias no realizadas significativas que identifique en el proceso de valoración, en la medida en que dichas ganancias no se hayan reconocido en la valoración, y facilitará información adecuada en el informe de valoración sobre las circunstancias excepcionales que hayan dado lugar a tales ganancias.

SECCIÓN 3. CRITERIOS PARA LA REALIZACIÓN DE LAS VALORACIONES A EFECTOS DEL ARTÍCULO 24, APARTADO 3, Y DEL ARTÍCULO 26, APARTADO 1, PÁRRAFO SEGUNDO, DEL REGLAMENTO (UE) 2021/23

Artículo 15. Principios generales.

1. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, evaluará la incidencia en la valoración de cada medida de resolución que sea probable que la autoridad de resolución adopte con el fin de informar las decisiones a que se refiere el artículo 24, apartado 3, del Reglamento (UE) 2021/23.

Sin perjuicio de la independencia del valorador, la autoridad de resolución podrá consultarle con el fin de determinar la gama de medidas de resolución que contemplará dicha autoridad, incluidas las medidas contenidas en el plan de resolución o, si fuera diferente, cualquier dispositivo de resolución propuesto.

2. El valorador, en consulta con la autoridad de resolución, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, presentará, cuando proceda, valoraciones separadas que reflejen la incidencia de una gama suficientemente diversa de medidas de resolución.

3. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, se asegurará de que, cuando se apliquen los instrumentos de resolución o cuando se ejerzan las competencias de amortización o conversión de instrumentos de propiedad e instrumentos de deuda u otros pasivos no garantizados a que se refiere el artículo 32 del Reglamento (UE) 2021/23, las posibles pérdidas sobre los activos de la ECC se reconozcan plenamente en los escenarios que sean pertinentes para la gama de medidas de resolución contempladas.

4. Cuando los valores de la valoración realizada por el valorador, o por la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, difieran significativamente de los presentados por la ECC en sus estados financieros, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, utilizará las hipótesis de su propia valoración para fundamentar los ajustes en las hipótesis y las políticas contables que sean necesarios a efectos de la elaboración del balance actualizado exigido por el artículo 25, apartado 4, letra a), del Reglamento (UE) 2021/23, de forma coherente con el marco contable aplicable.

El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, especificará el importe de las pérdidas que haya identificado pero que no puedan reconocerse en el balance actualizado, expondrá las razones subyacentes a la determinación de dichas pérdidas e indicará la probabilidad de que estas se produzcan y su horizonte temporal.

5. En caso de conversión en patrimonio neto de instrumentos de propiedad e instrumentos de deuda u otros pasivos no garantizados, la valoración facilitará una estimación del valor patrimonial tras la conversión de las nuevas acciones transferidas o emitidas como contraprestación de los titulares de los instrumentos de capital convertidos u otros acreedores. Esta estimación constituirá la base para la determinación del coeficiente o coeficientes de conversión de conformidad con el artículo 33, apartado 7, letra b), del Reglamento (UE) 2021/23.

Artículo 16. Selección de la base de valoración.

1. Al seleccionar la base o bases de valoración más adecuadas, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional con arreglo al artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, tendrá en cuenta la gama de medidas de resolución evaluadas de conformidad con el artículo 15, apartado 1.

2. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, basándose en hipótesis justas, prudentes y realistas, determinará los flujos de efectivo que la ECC pueda esperar de sus activos y pasivos existentes tras la adopción de la medida o las medidas de resolución indicadas y los descontará a un tipo adecuado determinado de conformidad con el apartado 6.

3. Los flujos de efectivo se determinarán al nivel adecuado de agregación.

4. Cuando las medidas de resolución a que se refiere el artículo 15, apartado 1, exijan que los activos y pasivos sean mantenidos por una ECC que siga siendo una entidad en funcionamiento, el valorador utilizará el valor de mantenimiento como base de valoración adecuada.

Si el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, lo considera justo, prudente y realista, el valor de mantenimiento podrá prever una normalización de las condiciones de mercado.

El valor de mantenimiento no se utilizará como base de valoración cuando los activos se transfieran a una ECC puente de conformidad con el artículo 42 del Reglamento (UE) 2021/23, o cuando se utilice el instrumento de venta del negocio de conformidad con el artículo 40 de dicho Reglamento.

5. Cuando las medidas de resolución a que se refiere el artículo 15, apartado 1, prevean la venta de activos, los flujos de efectivo esperados corresponderán a los valores de enajenación a que se refiere el artículo 17, apartado 5, contemplados para el horizonte de enajenación previsto.

6. Los tipos de descuento se determinarán atendiendo al calendario de los flujos de efectivo, el perfil de riesgo, los costes de financiación y las condiciones de mercado, en función del activo o pasivo objeto de la valoración, la estrategia de enajenación considerada y la situación financiera de la ECC tras la resolución.

Artículo 17. Factores específicos relativos a la estimación y el descuento de los flujos de efectivo esperados.

1. Al estimar los flujos de efectivo, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, aplicará su juicio de experto en la determinación de las características esenciales de los activos o pasivos objeto de la valoración.

El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, aplicará asimismo su juicio de experto al determinar cómo la conservación, la potencial renovación o refinanciación, la liquidación o enajenación de esos activos o pasivos, según lo previsto en la medida de resolución a que se refiere el artículo 15, apartado 1, afectan a dichos flujos de efectivo.

2. Cuando la medida de resolución a que se refiere el artículo 15, apartado 1, prevea que una ECC mantenga un activo o un pasivo, o continúe un negocio, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, podrá tener en cuenta los siguientes factores que afectan potencialmente a los flujos de efectivo futuros:

a) cambios en las hipótesis o expectativas, en comparación con las existentes en la fecha de valoración, coherentes con las tendencias históricas a largo plazo y consideradas en un horizonte temporal razonable, coherente con el período de tenencia previsto para los activos o con el período previsto para la recuperación de la ECC;

b) bases o métodos de valoración adicionales o alternativos que el valorador considere adecuados y sean coherentes con el presente Reglamento, incluso en el contexto de la evaluación del valor patrimonial de las acciones tras la conversión.

3. Por lo que respecta a los grupos de activos y pasivos o a los negocios que se prevea liquidar, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, tendrá en cuenta los costes y beneficios de la reestructuración.

4. Cuando la situación de una ECC le impida mantener un activo o continuar un negocio, o si, por cualquier otro motivo, la autoridad de resolución considera necesaria una venta para lograr los objetivos de resolución, los flujos de efectivo esperados se valorarán a los valores de enajenación esperados dentro de un determinado período de enajenación.

5. El valor de enajenación será determinado por el valorador, o por la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, sobre la base de los flujos de efectivo, una vez deducidos los costes de enajenación y el valor esperado de las posibles garantías otorgadas, que la ECC pueda razonablemente esperar en las condiciones imperantes en el mercado a través de una venta o transferencia ordenada de activos o pasivos.

Si procede, atendiendo a las medidas que vayan a adoptarse en el marco del dispositivo de resolución, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, podrá determinar el valor de enajenación aplicando un descuento, en concepto de posible venta acelerada, al precio de mercado observable de dicha venta o transferencia.

Al determinar el valor de enajenación de los activos que no tengan un mercado líquido, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, tomará en consideración los precios observables en mercados en los que se negocien activos similares o los cálculos mediante un modelo utilizando parámetros de mercado observables, reflejando oportunamente los descuentos por iliquidez.

6. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, deberá considerar los siguientes factores que pueden afectar a los valores y los períodos de enajenación:

a) los valores y los períodos de enajenación observados en operaciones similares, debidamente ajustados para tener en cuenta las diferencias en el modelo de negocio y en la estructura financiera de las partes en tales operaciones;

b) las ventajas o desventajas de una determinada operación que sean específicas de las partes interesadas o de un subconjunto de los participantes en el mercado;

- c) las características particulares de un activo o negocio que puedan ser relevantes únicamente para un comprador potencial específico o un subconjunto de los participantes en el mercado;
- d) la incidencia probable de las ventas esperadas en el valor de franquicia de la ECC.

7. Al evaluar el valor de los negocios a efectos de la utilización del instrumento de venta del negocio o del instrumento de la ECC puente, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, podrá tener en cuenta las expectativas razonables en relación con el valor de franquicia. Esas expectativas en relación con el valor de franquicia incluirán las derivadas de una renovación de los activos, de una refinanciación de una cartera abierta, o de la continuación o reanudación del negocio en el marco de las medidas de resolución.

8. Si considera que no existe ninguna perspectiva realista de enajenación de un activo o negocio, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, no estará obligado a determinar el valor de enajenación, pero estimará los correspondientes flujos de efectivo sobre la base de las pertinentes perspectivas de continuación o liquidación.

El párrafo primero no se aplicará al instrumento de venta del negocio.

9. En lo que respecta a las partes de un grupo de activos o de un negocio susceptibles de ser liquidadas mediante un procedimiento de insolvencia ordinario, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, podrá tomar en consideración los valores y períodos de enajenación observados en subastas de activos de naturaleza análoga y en condición similares.

Al determinar los flujos de efectivo esperados, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, tendrá en cuenta la iliquidez, la ausencia de datos fiables para la determinación de los valores de enajenación y la consiguiente necesidad de recurrir a métodos de valoración basados en datos no observables.

Artículo 18. Método para calcular e incluir en la valoración un colchón para pérdidas adicionales.

1. El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, incluirá en la valoración un colchón para tener en cuenta los hechos y circunstancias que apoyen la existencia de pérdidas adicionales de cuantía o fecha inciertas.

El valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, deberá explicar y justificar debidamente las hipótesis que sustenten el cálculo del colchón.

2. Al determinar el importe del colchón, el valorador, o la autoridad de resolución cuando lleve a cabo una valoración provisional de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) 2021/23, identificará los factores que puedan afectar a los flujos de efectivo esperados como resultado de las medidas de resolución que sea probable que se adopten.

CAPÍTULO IV

Separación de la valoración en el marco de una resolución y la valoración a efectos de la aplicación del principio de evitación de perjuicios superiores a los acreedores y método para llevar a cabo esta última valoración

Artículo 19. Disposiciones generales.

1. Al determinar el trato dispensado a los accionistas y acreedores en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario, la valoración solo deberá basarse en información sobre los hechos y circunstancias que existían y que podrían razonablemente haber sido conocidos en la fecha de la decisión de resolución, los cuales, de haber sido conocidos por el valorador, habrían afectado a la valoración de los activos y pasivos de la ECC en esa fecha.

2. Al determinar el trato efectivo dispensado a los accionistas y acreedores en el marco de la resolución, el valorador deberá basarse en la información disponible relativa a los hechos y circunstancias existentes en la fecha o fechas en que los accionistas y acreedores reciban su indemnización («fecha o fechas de trato efectivo»).

3. La fecha de referencia de la valoración será la fecha de la decisión de resolución, que puede ser diferente de la fecha de trato efectivo.

Cuando el valorador considere que la incidencia de cualquier descuento de los ingresos es insignificante, los ingresos no descontados en la fecha en que se tome la medida de resolución podrán compararse directamente con el importe descontado de los hipotéticos ingresos que los accionistas y acreedores habrían percibido si la ECC estuviera sometida a un procedimiento de insolvencia ordinario en la fecha de la decisión de resolución.

Artículo 20. *Inventario de los activos y de los créditos.*

1. El valorador llevará a cabo un inventario de todos los activos identificables y contingentes propiedad de la ECC.

Dicho inventario incluirá los activos en relación con los cuales se acredite que existen o pueda razonablemente esperarse que existan flujos de efectivo asociados.

2. La ECC pondrá a disposición del valorador una lista de todos los créditos y créditos contingentes frente a la ECC.

En dicha lista se deberán clasificar todos los créditos y créditos contingentes en función de su prelación en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario. El valorador podrá celebrar acuerdos para recibir asesoramiento o conocimientos especializados por lo que respecta a la coherencia de la clasificación de los créditos con la normativa en materia de insolvencia aplicable.

3. El valorador identificará por separado los activos con cargas y los créditos garantizados por dichos activos.

Artículo 21. *Fases de la valoración.*

Al determinar si existe la diferencia de trato a que se refiere el artículo 61, apartado 2, letra c), del Reglamento (UE) 2021/23, el valorador evaluará lo siguiente:

a) el trato que habrían recibido los accionistas y acreedores respecto de los cuales se hayan adoptado medidas de resolución si se hubiera aplicado a la ECC un procedimiento de insolvencia ordinario, tras la plena ejecución de las obligaciones contractuales y otras disposiciones pertinentes de sus normas de funcionamiento, en la fecha de la decisión de resolución, sin tener en cuenta ninguna prestación de ayuda financiera pública extraordinaria;

b) el valor de los créditos reestructurados como consecuencia de la aplicación de las competencias y los instrumentos de resolución, y el valor de otros ingresos percibidos por los accionistas y acreedores en la fecha o fechas de trato efectivo, descontado hasta la fecha de la decisión de resolución, si se considera necesario para poder realizar una comparación equitativa con el trato a que se hace referencia en la letra a);

c) si el trato a que se refiere la letra a) excede del trato a que se refiere la letra b) para cada uno de los acreedores con arreglo a su orden de prelación en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario, conforme a lo dispuesto en el artículo 20.

Artículo 22. *Determinación del trato de los accionistas y acreedores en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario.*

1. El método empleado para llevar a cabo la valoración prevista en el artículo 21, letra a), consistirá en determinar el importe descontado de los flujos de efectivo esperados en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario.

2. Los flujos de efectivo esperados deberán descontarse al tipo o tipos que reflejen, según proceda, el calendario asociado a los flujos de efectivo esperados, las circunstancias existentes en la fecha de la decisión de resolución, los tipos de interés sin riesgo, las primas de riesgo para instrumentos financieros similares emitidos por entidades similares, las condiciones del mercado o los tipos de descuento aplicados por los compradores potenciales y otras características pertinentes del elemento o elementos objeto de valoración.

3. El método establecido en el apartado 2 para el cálculo del tipo de descuento no se utilizará cuando, en la normativa o la práctica en materia de insolvencia aplicables, se determinen tipos de descuento específicos pertinentes para la valoración.

4. A la hora de determinar el importe descontado de los flujos de efectivo esperados en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario el valorador deberá tener en cuenta los siguientes factores:

- a) las normas de funcionamiento de la ECC, los acuerdos contractuales, y la normativa y la práctica en materia de insolvencia vigentes en el país o territorio pertinente que puedan influir en la valoración;
- b) los costes razonablemente previsibles de administración, transacción, mantenimiento, enajenación y otros que habría soportado un administrador o administrador concursal, así como los costes de financiación;
- c) la información sobre casos recientes de insolvencia de entidades similares, cuando esté disponible y sea pertinente;
- d) una estimación de los costes directos de reposición que soporten los miembros compensadores, calculados de conformidad con el artículo 23.

5. Por lo que respecta a los activos negociados en un mercado activo, el valorador deberá utilizar el precio observado, salvo cuando circunstancias específicas obstaculicen la comerciabilidad de los activos de la ECC.

En cuanto a los activos no negociados en un mercado activo, el valorador deberá considerar los siguientes factores a la hora de determinar el importe y el calendario de los flujos de efectivo esperados:

- a) los precios observados en los mercados activos en los que se negocian activos similares;
- b) los precios observados en procedimientos de insolvencia ordinarios o en operaciones realizadas en otras situaciones de tensión que impliquen activos de naturaleza análoga y en condición similares;
- c) los precios observados en operaciones que impliquen la venta del negocio o la cesión a una ECC puente en un contexto de resolución relativa a entidades similares;
- d) la probabilidad de que el activo genere entradas netas de efectivo en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario;
- e) las condiciones de mercado previstas en un período de enajenación determinado, incluida la profundidad del mercado y la capacidad del mercado para intercambiar el volumen de activos de que se trate en dicho período; y
- f) la duración de un determinado período de enajenación que refleje las implicaciones de la normativa en materia de insolvencia aplicable.

6. El valorador deberá considerar si la situación financiera de la ECC habría afectado a los flujos de efectivo esperados, en particular mediante restricciones impuestas a la capacidad del administrador para negociar las condiciones con los posibles compradores.

7. En la medida de lo posible y sin perjuicio de cualquier otra disposición aplicable del marco de insolvencia de que se trate, los flujos de efectivo deberán reflejar los derechos contractuales, estatutarios, u otros derechos legales de los acreedores, o las prácticas en materia de insolvencia ordinarias.

8. Los hipotéticos ingresos procedentes de la valoración se asignarán a los accionistas y acreedores en función de su orden de prelación con arreglo a la normativa en materia de insolvencia aplicable, de conformidad con el artículo 20.

Artículo 23. *Costes directos de reposición soportados por los miembros compensadores en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario.*

1. Al calcular los costes a que se refiere el artículo 22, apartado 4, letra d), el valorador tendrá en cuenta una estimación razonable desde el punto de vista comercial de los costes directos de reposición que soporten los miembros compensadores para reabrir en el mercado, en un plazo adecuado, posiciones netas comparables, tal como se establece en el artículo 61, apartado 3, párrafo primero, letra c), del Reglamento (UE) 2021/23.

2. El valorador tendrá en cuenta los siguientes costes para los miembros compensadores:

- a) las hipotéticas exposiciones crediticias de los miembros compensadores frente a la ECC en el momento de la reapertura de las posiciones netas comparables, si dichas posiciones se hubieran mantenido abiertas en la ECC hasta esa fecha;
- b) cualesquiera costes de liquidez y de concentración que soporten los miembros compensadores al reabrir las posiciones netas comparables;
- c) cualesquiera costes de funcionamiento inevitables significativos que soporten los miembros compensadores en relación con las nuevas conexiones u operaciones entre los miembros compensadores y cualquier contraparte o ECC, incluidas las comisiones de afiliación, negociación, compensación, pago, liquidación y custodia;

d) cualquier coste de financiación significativo adicional derivado de la diferencia entre los requisitos de márgenes aplicables y las contribuciones al fondo de garantía frente a incumplimientos y asociado a la reapertura de las posiciones netas con cualquier contraparte o ECC.

Artículo 24. *Determinación del trato efectivamente dispensado a los accionistas y acreedores en la resolución.*

1. El valorador deberá determinar todos los créditos pendientes tras la amortización o conversión de los instrumentos de capital y la aplicación de cualesquiera medidas de resolución, y asignar dichos créditos a las personas físicas y jurídicas que fueran accionistas y acreedores de la ECC en la fecha de la decisión de resolución.

El valorador deberá determinar el trato efectivamente dispensado a las personas físicas y jurídicas que fueran accionistas y acreedores de la ECC en la fecha de la decisión de resolución, de conformidad con los apartados 2, 3 y 4, salvo en el caso de que dichas personas reciban una indemnización en efectivo como consecuencia de la resolución.

2. En el caso de que las personas físicas y jurídicas que fueran accionistas y acreedores de la ECC en la fecha de la decisión de resolución reciban indemnizaciones en forma de capital como consecuencia de la resolución, el valorador deberá determinar el trato efectivo que se les dispensa proporcionando una estimación del valor global de las acciones transmitidas o emitidas como contraprestación a los titulares de los instrumentos de capital, los instrumentos de deuda u otros pasivos no garantizados que hayan sido convertidos. Esa estimación podrá basarse en una evaluación del precio de mercado resultante de los métodos de valoración generalmente aceptados.

3. En el caso de que las personas físicas y jurídicas que fueran accionistas y acreedores de la ECC en la fecha de la decisión de resolución reciban una indemnización en forma de deuda como resultado de la resolución, el valorador deberá determinar el trato efectivamente dispensado teniendo en cuenta los cambios en los flujos de efectivo contractuales resultantes de la amortización o conversión, la aplicación de otras medidas de resolución y el correspondiente tipo de descuento calculado de conformidad con el método establecido en el artículo 22, apartado 2, del presente Reglamento.

4. En relación con cualquier crédito pendiente, el valorador podrá tener en cuenta, cuando estén disponibles y junto con los factores descritos en los apartados 2 y 3, los precios observados en mercados activos para instrumentos idénticos o similares emitidos por la ECC objeto de resolución u otras entidades similares.

5. El valorador tendrá en cuenta también los costes directos de reposición reales soportados por los miembros compensadores y enumerados en el artículo 23, apartado 2, cuando compare el trato efectivamente dispensado a los accionistas y acreedores en la resolución con la valoración a efectos de la aplicación del principio de evitación de perjuicios superiores a los acreedores.

Artículo 25. *Informe de valoración.*

El valorador elaborará un informe de valoración, que irá destinado a la autoridad de resolución e incluirá al menos los siguientes elementos:

- a) un resumen de la valoración, incluida una presentación de las gamas de valoración y las fuentes de incertidumbre de la valoración;
- b) una explicación de los métodos e hipótesis fundamentales adoptados, y del grado de sensibilidad de la valoración a las opciones elegidas;
- c) una explicación, cuando sea factible, de por qué la valoración difiere de otras valoraciones pertinentes, incluidas las valoraciones de resolución realizadas de conformidad con el Reglamento (UE) 2021/23 u otras valoraciones prudenciales o contables.

Artículo 26. *Entrada en vigor.*

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 3 de mayo 2023.

*Por la Comisión
La Presidenta*
Ursula VON DER LEYEN

© Unión Europea, <http://eur-lex.europa.eu/>
Únicamente se consideran auténticos los textos legislativos de la Unión Europea publicados en la edición impresa del Diario Oficial de la Unión Europea.