

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) 2023/1616 VAN DE COMMISSIE**van 3 mei 2023**

tot aanvulling van Verordening (EU) 2021/23 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen tot nadere bepaling van de omstandigheden waaronder een persoon geacht wordt onafhankelijk te zijn van de afwikkelingsautoriteit en van de centrale tegenpartij, de methode voor de beoordeling van de waarde van activa en passiva van een centrale tegenpartij, de scheiding van de waarderingen, de methode voor de berekening van de buffer voor extra verliezen die moet worden opgenomen in voorlopige waarderingen, en de methode voor het verrichten van de waardering voor de toepassing van het “geen enkele schuldeiser slechter af”-beginsel

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) 2021/23 van het Europees Parlement en de Raad van 16 december 2020 betreffende een kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen en tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 1095/2010, (EU) nr. 648/2012, (EU) nr. 600/2014, (EU) nr. 806/2014 en (EU) 2015/2365, en de Richtlijnen 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2007/36/EG, 2014/59/EU en (EU) 2017/1132 ⁽¹⁾, en met name artikel 25, lid 6, derde alinea, artikel 26, lid 4, derde alinea, en artikel 61, lid 5,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Artikel 25, lid 1, en artikel 61, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23 vereisen dat de persoon die de in de artikelen 24 en 61 van die verordening bedoelde waardering uitvoert (“de taxateur”) onafhankelijk is van alle overheidsinstanties en van de centrale tegenpartij (“CTP”) waarop de waardering betrekking heeft. Daarom moeten uniforme regels van toepassing zijn om te bepalen onder welke omstandigheden een persoon voor de toepassing van artikel 25, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23 wordt beschouwd als onafhankelijk van de betrokken overheidsinstanties, waaronder de afwikkelingsautoriteit, en de CTP. Die regels moeten vereisten omvatten die waarborgen dat die persoon geen materieel gemeenschappelijk of conflicterend belang heeft met de afwikkelingsautoriteit of de CTP; alsook vereisten betreffende de kwalificaties, ervaring, bekwaamheid, kennis en middelen van die persoon en zijn vermogen om de waardering doeltreffend uit te voeren zonder daarbij al te zeer afhankelijk te zijn van betrokken overheidsinstanties of de CTP, en vereisten betreffende de structurele scheiding tussen de persoon en zowel de betrokken overheidsinstanties als de CTP.
- (2) Om bedreigingen van de onafhankelijkheid, zoals zelfbeoordeling, eigenbelang, belangenbehartiging, bekendheid, vertrouwen of intimidatie, aan te pakken, moet ervoor worden gezorgd dat de taxateur geen gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang heeft met betrokken overheidsinstanties, waaronder de afwikkelingsautoriteit, of met de CTP, inclusief haar hoger management, aandeelhouders met de zeggenschap of groepsentiteiten. Bovendien mag een taxateur niet als onafhankelijk worden beschouwd wanneer hij gemeenschappelijke of conflicterende materiële belangen heeft met een significant clearinglid, significante cliënt of schuldeiser die wezenlijk door een afwikkelingsmaatregel zou worden getroffen of die in aanzienlijke mate heeft bijgedragen tot de situatie die tot de afwikkeling van de CTP heeft geleid. Ook persoonlijke relaties kunnen een materieel belang inhouden. Dienovereenkomstig moet de afwikkelingsautoriteit beoordelen of er sprake is van gemeenschappelijke of conflicterende materiële belangen.
- (3) Om de afwikkelingsautoriteit in staat te stellen te beoordelen of er sprake is van gemeenschappelijke of conflicterende materiële belangen, moet de taxateur de afwikkelingsautoriteit in kennis stellen van elk feitelijk of potentieel belang dat volgens de taxateur bij de beoordeling van die autoriteit zou kunnen neerkomen op een materieel belang, en moet hij alle informatie verstrekken waarom de afwikkelingsautoriteit redelijkerwijs kan verzoeken. Na zijn aanstelling moet de onafhankelijke taxateur zijn beleid en procedures blijven afstemmen op de

⁽¹⁾ PB L 22 van 22.1.2021, blz. 1.

toepasselijke gedragscodes en professionele normen om mogelijke of feitelijke belangen te identificeren die volgens de taxateur een gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang zouden kunnen inhouden. De afwikkelingsautoriteit moet onmiddellijk in kennis worden gesteld van geïdentificeerde feitelijke of potentiële belangen en moet nagaan of deze een materieel belang inhouden, in welk geval de aanstelling van de taxateur moet worden beëindigd en een nieuwe taxateur moet worden aangesteld.

- (4) Regelingen inzake structurele scheiding zijn waarborgen die het risico op belangenconflicten beperken. Bij de beoordeling van een potentiële taxateur moet dan ook rekening worden gehouden met het bestaan ervan. In het geval van rechtspersonen moet de onafhankelijkheid van een taxateur dus worden beoordeeld aan de hand van de vennootschap of de maatschap als geheel, maar rekening houdend met de eventuele structurele scheiding en andere regelingen die zijn getroffen om een onderscheid te maken tussen de personeelsleden die bij de waardering betrokken zouden kunnen zijn en andere personeelsleden. Indien het belang van die bedreigingen in vergelijking met de toegepaste waarborgen van dien aard is dat de onafhankelijkheid van de vennootschap of maatschap die de taxateur zou leveren, in het gedrang komt, mag die vennootschap of maatschap niet als taxateur worden ingehuurd.
- (5) Om te voorkomen dat de onafhankelijkheid wordt bedreigd door zelfbeoordeling, mag een wettelijke auditor die in het jaar voorafgaand aan de beoordeling van zijn geschiktheid om als taxateur op te treden een audit van de CTP heeft afgerond, in geen geval als onafhankelijk worden beschouwd. Ook andere audit- of taxatiediensten die aan de betrokken CTP zijn verleend in de jaren onmiddellijk voorafgaand aan de datum waarop de onafhankelijkheid moet worden beoordeeld, moeten worden geacht een gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang in te houden.
- (6) De onafhankelijkheid van de taxateur kan worden versterkt door voorwaarden die ervoor zorgen dat de deskundigheid en middelen van de taxateur toereikend en passend zijn. Daarom moet ervoor worden gezorgd dat de taxateur over de nodige kwalificaties, ervaring, bekwaamheid en kennis ten aanzien van alle relevante onderwerpen beschikt, inclusief de waarderingen van de door de CTP geclarede financiële instrumenten, de toepasselijke vereisten voor CTP's uit hoofde van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁾, bestaande herstelplannen en rulebooks voor CTP's, en toepasselijke afwikkelingsinstrumenten uit hoofde van Verordening (EU) 2021/23.
- (7) Om de taxateur in staat te stellen de waardering doeltreffend uit te voeren, moet er ook voor worden gezorgd dat de taxateur beschikt over of toegang heeft tot voldoende personele en technische middelen daarvoor.
- (8) Om zijn onafhankelijkheid te waarborgen en ongepaste inmenging in zijn taken te voorkomen, moet de taxateur in staat zijn de waardering doeltreffend uit te voeren zonder al te zeer afhankelijk te zijn van betrokken overheidsinstanties, inclusief de afwikkelingsautoriteit, of de CTP. Instructies of richtsnoeren ter ondersteuning van de waardering, bijvoorbeeld inzake de methode die in overeenstemming met de EU-regelgeving op het gebied van waardering voor afwikkelingsdoeleinden wordt gehanteerd, mogen echter niet als vorm van te grote afhankelijkheid worden beschouwd indien zulke instructies of richtsnoeren noodzakelijk worden geacht voor het uitvoeren van de waardering. Daarnaast mag het verlenen van bijstand, zoals het verstrekken door de betrokken CTP van systemen, financiële overzichten, wettelijk voorgeschreven verslagen, marktgegevens, andere bescheiden of andere bijstand aan de taxateur, niet worden verhinderd wanneer dit naar de beoordeling van de afwikkelingsautoriteit noodzakelijk wordt geacht om het uitvoeren van de waardering te ondersteunen. In overeenstemming met alle eventueel ingevoerde procedures moeten instructies, richtsnoeren en andere vormen van ondersteuning worden overeengekomen op basis van individuele gevallen of op basis van pools.
- (9) De onafhankelijkheid dreigt in het gedrang te komen indien een waardering wordt uitgevoerd door een persoon die in dienst is van of verbonden is aan een betrokken overheidsinstantie, inclusief de afwikkelingsautoriteit, en aan de CTP, zelfs in gevallen waarin binnen een rechtspersoon een volledige structurele scheiding is vastgesteld. Daarom moet ervoor worden gezorgd dat de taxateur geen werknemer of contractant is van een betrokken overheidsinstantie, inclusief de afwikkelingsautoriteit, of van de CTP, en niet tot dezelfde groep ondernemingen behoort als de CTP.

⁽²⁾ Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1).

- (10) Om ervoor te zorgen dat er voldoende personen beschikbaar zijn die onmiddellijk als taxateur kunnen optreden wanneer een afwikkelingsproces van start gaat, moet de afwikkelingsautoriteit een voorlopige lijst van potentiële taxateurs bijhouden en deze lijst regelmatig herzien.
- (11) Artikel 24 van Verordening (EU) 2021/23 onderscheidt twee waarderingsprocedures in de loop van een CTP-afwikkelingsproces: een initiële waardering waarin wordt beoordeeld of aan de afwikkelingsvoorwaarden is voldaan, en een tweede waardering die de basis vormt voor het besluit van de afwikkelingsautoriteit om een of meer afwikkelingsinstrumenten toe te passen. Met het oog op de initiële waardering is het passend om ervoor te zorgen dat, wanneer wordt nagegaan of aan de afwikkelingsvoorwaarden is voldaan, een eerlijke, prudente en realistische waardering van de activa en passiva van de CTP wordt uitgevoerd. Voor de tweede waardering, die bedoeld is als basis voor afwikkelingsmaatregelen, is het belangrijk ervoor te zorgen dat de waardering van de activa en passiva van de CTP gebaseerd is op eerlijke, prudente en realistische aannamen.
- (12) Om de omstandigheden van de CTP en de heersende marktomstandigheden nauwkeurig weer te geven, moeten de in Verordening (EU) 2021/23 beschreven waarderingsprocedures zo dicht mogelijk bij de datum van het afwikkelingsbesluit worden uitgevoerd.
- (13) Om de in Verordening (EU) 2021/23 beschreven waarderingsprocedures doeltreffend en efficiënt te kunnen uitvoeren, moet de taxateur toegang hebben tot alle bronnen van relevante informatie en deskundigheid, zoals de interne bescheiden, systemen en modellen van de CTP. De taxateur moet zich ook baseren op informatie die rechtstreeks wordt verstrekt door het personeel, het management en de auditors van de CTP, alsook, in voorkomend geval, op openbaar beschikbare informatie over de marktstructuur.
- (14) Aangezien via contractuele ondersteuningsregelingen binnen een groep aanvullende financiële steun kan worden geboden aan de CTP in afwikkeling, wat de afwikkelingsstrategie kan beïnvloeden, moet de taxateur, indien de CTP tot een groep behoort, rekening houden met het effect van die contracten wanneer het waarschijnlijk is dat dergelijke regelingen in werking zullen treden. De taxateur moet rekening houden met andere formele of informele steunregelingen binnen de groep indien deze waarschijnlijk zullen blijven bestaan in gespannen financiële omstandigheden of bij afwikkeling. Evenzo moet de taxateur zorgvuldig rekening houden met het risico dat de financiële middelen van de CTP kunnen worden gebruikt om de verliezen van andere groepsentiteiten te dekken, aangezien dit de waarde van de activa van de CTP verder zou kunnen verminderen.
- (15) Aangezien interoperabiliteitsregelingen leiden tot financiële onderlinge afhankelijkheden die van invloed kunnen zijn op de waardering, moet de taxateur, wanneer de CTP interoperabiliteitsregelingen is aangegaan met andere CTP's uit de Unie, rekening houden met alle contractuele regelingen in verband met de interoperabiliteitsregeling, ook wanneer de sluiting van de koppeling voor dienstverlening liquiditeit aan de CTP kan onttrekken.
- (16) Aangezien het waarderingsproces tot doel heeft de door de afwikkelingsautoriteit vóór het begin van de afwikkeling en bij de uitvoering van de afwikkelingsstrategie genomen besluiten te ondersteunen, moet de taxateur verslag uitbrengen aan de afwikkelingsautoriteit. De taxateur moet daarom de aannamen, methoden en resultaten van de waardering samenvatten in een verslag aan de afwikkelingsautoriteit. Het verslag moet alle informatie bevatten die relevant wordt geacht om de afwikkelingsautoriteit bij te staan.
- (17) Om een eerlijke, prudente en realistische waardering te waarborgen, moet de taxateur het effect op de waardering beoordelen van elke afwikkelingsmaatregel die de afwikkelingsautoriteit waarschijnlijk zal nemen, en indien nodig overleg plegen met de afwikkelingsautoriteit om daarmee rekening te houden. De taxateur moet voorts met de afwikkelingsautoriteit kunnen overleggen om na te gaan welk scala aan afwikkelingsmaatregelen wordt overwogen. Zo nodig moet de taxateur afzonderlijke waarderingsprocedures kunnen presenteren die het effect van een voldoende divers scala aan afwikkelingsmaatregelen weerspiegelen.
- (18) Om dezelfde redenen moeten waarderingsprocedures die de bevoegde autoriteit of de afwikkelingsautoriteit gebruikt om te bepalen of aan de afwikkelingsvoorwaarden is voldaan, stroken met het toepasselijke boekhoudkundige en prudentiële kader. De taxateur moet evenwel de mogelijkheid hebben af te wijken van de aannamen van het management van de CTP onder wiens verantwoordelijkheid de financiële overzichten worden opgesteld, voor zover deze afwijking strookt met het toepasselijke boekhoudkundige en prudentiële kader.

- (19) Het is wenselijk regels te hebben die waarborgen dat de waardering ter onderbouwing van de keuze van afwikkelingsmaatregelen eerlijk, prudent en realistisch is, om ervoor te zorgen dat alle verliezen volledig worden erkend op het moment dat de afwikkelingsinstrumenten worden toegepast. Voor de specifieke afwikkelingsmaatregelen die de afwikkelingsautoriteit overweegt, moet de meest geschikte waarderingsgrondslag worden gekozen.
- (20) Waarderingen die de basis vormen voor de keuze en de vorm van afwikkelingsmaatregelen, moeten de economische waarde van de CTP en niet haar boekwaarde beoordelen. Deze waarderingen moeten rekening houden met de contante waarde van kasstromen die de CTP redelijkerwijs kan verwachten, zelfs wanneer hiervoor moet worden afgeweken van het kader voor boekhouding en prudentiële waardering. Bij dergelijke waarderingen moet ook rekening worden gehouden met het feit dat kasstromen kunnen voortvloeien uit het aanhouden van de activa, evenals met de potentiële gevolgen van de afwikkeling voor toekomstige kasstromen. In het andere geval, wanneer de CTP niet in staat is om de activa aan te houden of de vervreemding ervan nodig of wenselijk wordt geacht om de afwikkelingsdoelstellingen te verwezenlijken, moet in de waardering tot uiting komen dat dergelijke kasstromen zouden kunnen voortvloeien uit de vervreemding van activa, passiva of bedrijfsonderdelen, beoordeeld over een bepaalde vervreemdingstermijn.
- (21) De vervreemdingswaarde moet doorgaans worden beschouwd als gelijk aan de waarneembare marktprijs die voor een bepaald actief of een bepaalde groep activa op de markt kan worden verkregen en waarin een gezien het bedrag van de overgedragen activa passende discontering kan zijn vervat. De taxateur moet echter in voorkomend geval, rekening houdend met de volgens de afwikkelingsregeling te nemen maatregelen, de vervreemdingswaarde kunnen vaststellen door op deze waarneembare marktprijs een discontering toe te passen voor een potentiële versnelde verkoop. Wanneer voor de activa geen liquide markt bestaat, moet de vervreemdingswaarde worden bepaald aan de hand van de waarneembare prijzen op markten waar soortgelijke activa worden verhandeld, of door middel van modelberekeningen waarin waarneembare marktparameters worden gebruikt met kortingen voor illiquiditeit die indien nodig worden weergegeven. Wanneer het gebruik van het instrument van verkoop van de onderneming of het instrument van de overbruggings-CTP wordt overwogen, moet het mogelijk zijn om bij het bepalen van de vervreemdingswaarde rekening te houden met redelijke verwachtingen ten aanzien van de franchisewaarde.
- (22) Om te zorgen voor consistentie tussen de berekening van de inschatting van de behandeling die elke categorie van aandeelhouders en schuldeisers naar verwachting zou hebben gekregen indien de instelling of entiteit volgens een normale insolventieprocedure was geliquideerd, zoals vereist bij artikel 25, lid 5, van Verordening (EU) 2021/23, en de waardering na afwikkeling overeenkomstig artikel 61 van die verordening, is het belangrijk dat de taxateur in voorkomend geval de voor laatstgenoemde waardering vastgestelde criteria hanteert.
- (23) Een voorlopige waardering overeenkomstig artikel 26 van Verordening (EU) 2021/23 die de basis vormt van het besluit over de passende afwikkelingsmaatregel, moet een buffer omvatten die het bedrag van de extra verliezen benadert. Deze buffer moet gebaseerd zijn op een eerlijke, prudente en realistische beoordeling van die extra verliezen. De beslissingen en aannamen waarop de berekening van de buffer berust, moeten in het waarderingsverslag volledig worden toegelicht en gestaafd.
- (24) De buffer mag geen invloed hebben op de beoordeling van de afwikkelingsautoriteit ten aanzien van de vraag of aan de in artikel 22 van Verordening (EU) 2021/23 neergelegde afwikkelingsvoorwaarden is voldaan, en bij het nemen van een geïnformeerd besluit over de passende afwikkelingsmaatregelen die moeten worden genomen.
- (25) De waardering op grond van artikel 61 van Verordening (EU) 2021/23 moet zo spoedig mogelijk na de uitvoering van de afwikkelingsmaatregel(en) worden verricht door een taxateur die aan de voorwaarden van artikel 25 van die verordening voldoet, ook al kan de voltooiing ervan enige tijd duren. Deze waardering moet gebaseerd zijn op de beschikbare informatie met betrekking tot de datum waarop het besluit tot afwikkeling van een CTP wordt genomen, teneinde naar behoren rekening te houden met specifieke omstandigheden, zoals gespannen marktomstandigheden, die zich op die datum voordeden. Informatie die na de datum van het afwikkelingsbesluit wordt verkregen, mag alleen worden gebruikt wanneer zij op die datum redelijkerwijs bekend had kunnen zijn.
- (26) Om ervoor te zorgen dat een allesomvattende en geloofwaardige waardering wordt uitgevoerd, moet de taxateur toegang hebben tot passende juridische documentatie, waaronder een lijst van alle identificeerbare activa, vorderingen, voorwaardelijke activa en voorwaardelijke vorderingen op de entiteit, gerangschikt naar de prioriteit ervan volgens een normale insolventieprocedure. De taxateur moet de mogelijkheid hebben regelingen te treffen om deskundig advies of expertise in te winnen, indien de omstandigheden zulks vereisen.

- (27) Om te bepalen welke behandeling aandeelhouders, clearingleden en andere schuldeisers zouden hebben gekregen indien de CTP volgens een normale insolventieprocedure was geliquideerd, moet de taxateur het gediscoteerde bedrag beoordelen van de verwachte kasstromen die elke aandeelhouder, elk clearinglid en elke andere schuldeiser volgens een normale insolventieprocedure zou hebben ontvangen, na de volledige toepassing van de toepasselijke contractuele verplichtingen en andere regelingen in de werkingsregels van de CTP. De taxateur moet de verstrekking van buitengewone openbare financiële steun aan de CTP of liquiditeitssteun van een centrale bank onder niet-standaardvoorwaarden inzake zekerheidstelling, looptijd en rentevoet buiten beschouwing laten.
- (28) De taxateur moet ook rekening houden met een commercieel redelijke raming van de directe vervangingskosten die clearingleden volgens een normale insolventieprocedure maken. Dergelijke kosten moeten de kosten dekken die worden gemaakt bij de vervanging van transacties die vóór de insolventie bij de CTP open waren, inclusief krediet-, liquiditeits- en transactiekosten, alsook exploitatiekosten in verband met nieuwe banden met een andere tegenpartij, en alle materiële financieringskosten voor de nieuwe zekerheidsvereisten in verband met die transacties.
- (29) De bepalingen in deze verordening houden nauw verband met elkaar, aangezien zij betrekking hebben op de omstandigheden en de methode voor de waardering van activa en passiva in het kader van de afwikkeling van een CTP. Om te zorgen voor samenhang tussen deze bepalingen, die op hetzelfde moment in werking moeten treden, en ter bevordering van het afwikkelingsproces moet aan CTP's, clearingleden, hun cliënten, autoriteiten en marktdeelnemers, waaronder beleggers die niet in de EU zijn gevestigd, een volledig beeld van en een compacte toegang tot hun rechten en verplichtingen worden geboden. Het is daarom passend de diverse technische reguleringsnormen die op grond van artikel 25, lid 6, artikel 26, lid 4, en artikel 61, lid 5, van Verordening (EU) 2021/23 vereist zijn, in één verordening op te nemen.
- (30) Deze verordening is gebaseerd op de ontwerpen van technische reguleringsnormen die de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) bij de Commissie heeft ingediend.
- (31) De Europese Autoriteit voor effecten en markten heeft openbare raadplegingen gehouden over de ontwerpen van technische reguleringsnormen waarop deze verordening is gebaseerd, de potentiële hieraan gerelateerde kosten en baten geanalyseerd en het advies ingewonnen van de Stakeholdergroep effecten en markten, die overeenkomstig artikel 37 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽³⁾ is opgericht,

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

HOOFDSTUK I

Algemene bepalingen

Artikel 1

Definities

Voor de toepassing van deze verordening wordt verstaan onder:

1. "betrokken overheidsinstantie":
 - (a) de overeenkomstig artikel 3 van Verordening (EU) 2021/23 aangewezen afwikkelingsautoriteit;
 - (b) de overeenkomstig artikel 22 van Verordening (EU) nr. 648/2012 aangewezen bevoegde autoriteit voor de centrale tegenpartij (CTP) in afwikkeling;
 - (c) de leden en waarnemers van het in artikel 4, leden 2 en 4, van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde afwikkelingscollege;

⁽³⁾ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

- (d) de leden van het in artikel 18, lid 2, van Verordening (EU) nr. 648/2012 bedoelde college;
 - (e) de bevoegde autoriteit voor een entiteit binnen dezelfde groep als de CTP in afwikkeling;
 - (f) het depositogarantiestelsel waarbij de CTP in afwikkeling is aangesloten, indien die CTP ook over een vergunning als kredietinstelling beschikt overeenkomstig Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad ⁽⁴⁾;
 - (g) het orgaan dat belast is met de afwikkelingsfinancieringsregelingen indien de CTP ook over een vergunning als kredietinstelling beschikt overeenkomstig Richtlijn 2013/36/EU;
 - (h) in voorkomend geval, de afwikkelingsautoriteit van de groep waartoe de CTP behoort, en de afwikkelingsautoriteit van een entiteit binnen dezelfde groep als de CTP;
 - (i) het overeenkomstig artikel 3, lid 8, van Verordening (EU) 2021/23 aangewezen bevoegde ministerie;
 - (j) elke andere overheidsinstantie die betrokken is bij het afwikkelingsproces van een CTP.
2. "taxateur": een natuurlijke of rechtspersoon die is aangewezen om de in artikel 24, artikel 26, lid 1, en artikel 61 van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde waarderingen uit te voeren;
 3. "reële waarde": de prijs die zou worden ontvangen om een actief te verkopen of die zou worden betaald om een passief over te dragen in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers op de waarderingsdatum, zoals omschreven in het toepasselijke kader voor financiële verslaggeving;
 4. "aanhoudingswaarde": de contante waarde, gediscoteerd tegen een passend percentage, van de kasstromen die de CTP volgens eerlijke, prudente en realistische aannamen redelijkerwijs mag verwachten als gevolg van het aanhouden van bepaalde activa en passiva, rekening houdend met factoren die van invloed zijn op het gedrag van de cliënt of tegenpartij of andere waarderingparameters in de context van afwikkeling;
 5. "vervreemdingswaarde": de overeenkomstig artikel 17, lid 5, berekende waarde;
 6. "franchisewaarde": de netto contante waarde (hoger of lager dan de waarde die voortvloeit uit de contractvoorwaarden van activa en passiva op de waarderingsdatum) van de kasstromen die redelijkerwijs kunnen worden verwacht als gevolg van de instandhouding en vervanging van activa en passiva of bedrijven, inclusief de gevolgen van eventuele zakelijke mogelijkheden, voor zover relevant, waaronder die welke voortvloeien uit de verschillende afwikkelingsmaatregelen die door de taxateur worden beoordeeld;
 7. "vermogenswaarde": een geraamde marktprijs voor overgedragen of uitgegeven aandelen die voortvloeit uit de toepassing van algemeen aanvaarde waarderingmethoden en die, afhankelijk van de aard van de activa of bedrijfsactiviteiten, franchisewaarde kan omvatten;
 8. "beoordelingsgrondslag": de aanpak voor het bepalen van de geldbedragen waarin activa of passiva door de taxateur worden uitgedrukt;
 9. "datum van het afwikkelingsbesluit": de datum van het besluit van de afwikkelingsautoriteit om ten aanzien van een CTP afwikkelingsmaatregelen te nemen overeenkomstig artikel 71 van Verordening (EU) 2021/23.

HOOFDSTUK II

Onafhankelijkheid van taxateurs

Artikel 2

Elementen van onafhankelijkheid

1. De taxateur wordt geacht onafhankelijk te zijn van elke betrokken overheidsinstantie en van de CTP indien op het tijdstip van zijn aanstelling en tijdens de waardering van de activa en passiva van de CTP als bedoeld in artikel 24, artikel 26, lid 1, en artikel 61 van Verordening (EU) 2021/23 aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

⁽⁴⁾ Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 338).

- (a) de taxateur heeft geen gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang in de zin van artikel 3 van deze verordening;
 - (b) de taxateur beschikt over de krachtens artikel 4 van deze verordening vereiste kwalificaties, ervaring, bekwaamheid, kennis en middelen om de in artikel 24, artikel 26, lid 1, en artikel 61 van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde waarderingsdoelstellingen te kunnen uitvoeren;
 - (c) de taxateur is gescheiden van de betrokken overheidsinstanties en van de CTP overeenkomstig artikel 5 van deze verordening.
2. De afwikkelingsautoriteit stelt een lijst op van potentiële taxateurs die aan de vereisten van dit artikel voldoen. Deze lijst wordt regelmatig herzien.

Artikel 3

Gemeenschappelijke of conflicterende materiële belangen

1. De taxateur mag geen gemeenschappelijk of conflicterend feitelijk of potentieel materieel belang hebben met een betrokken overheidsinstantie of met de CTP.

2. Voor de toepassing van lid 1 beschouwt de afwikkelingsautoriteit een feitelijk of potentieel belang als materieel indien zij van mening is dat een dergelijk belang waarschijnlijk van invloed zal zijn — of door externe belanghebbenden als zodanig kan worden opgevat — op het oordeel van de taxateur bij het uitvoeren van de in artikel 24, artikel 26, lid 1, en artikel 61 van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde waarderingsdoelstellingen.

Voor de toepassing van de eerste alinea neemt de afwikkelingsautoriteit het volgende in overweging:

- (a) de vroegere of huidige dienstverlening door de kandidaat-taxateur aan de CTP of een betrokken overheidsinstantie;
- (b) persoonlijke en financiële betrekkingen tussen de kandidaat-taxateur en de CTP of een betrokken overheidsinstantie.

3. Voor de toepassing van lid 1 beschouwt de afwikkelingsautoriteit gemeenschappelijke of conflicterende belangen met de volgende partijen als relevant:

- (a) de directie en de leden van het leidinggevend orgaan van de CTP en elke groepsonderneming van de CTP als bedoeld in artikel 2, punt 28, van Verordening (EU) 2021/23;
- (b) de natuurlijke of rechtspersonen die zeggenschap hebben over of een gekwalificeerde deelneming hebben in de CTP;
- (c) de schuldeisers die door de afwikkelingsautoriteit als significant zijn aangemerkt op basis van de informatie waarover zij beschikt;
- (d) de clearingleden van de CTP in de zin van artikel 2, punt 12, van Verordening (EU) 2021/23; de cliënten van de CTP in de zin van artikel 2, punt 18, van die verordening; en de indirecte cliënten van de CTP in de zin van artikel 2, punt 20, van die verordening;
- (e) interoperabele CTP's in de zin van artikel 2, punt 21, van Verordening (EU) 2021/23.

4. De afwikkelingsautoriteit gaat ervan uit dat een taxateur een gemeenschappelijk of conflicterend feitelijk materieel belang heeft met de CTP indien:

- (a) de taxateur in het jaar voorafgaand aan de datum waarop wordt beoordeeld of hij in aanmerking komt, een wettelijke controle van de CTP heeft uitgevoerd overeenkomstig Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽⁵⁾;
- (b) de taxateur in de periode van drie jaar voorafgaand aan de beoordeling van zijn onafhankelijkheid in dienst is geweest van de CTP of een betrokken overheidsinstantie.

⁽⁵⁾ Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2006 betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 84/253/EEG van de Raad (PB L 157 van 9.6.2006, blz. 87).

5. Een als taxateur aangestelde persoon:
- (a) houdt in overeenstemming met alle toepasselijke gedragscodes en beroepsnormen beleid en procedures in stand om vast te stellen of er sprake is van feitelijke of potentiële belangen die als materieel belang kunnen worden beschouwd;
 - (b) stelt de afwikkelingsautoriteit onverwijld in kennis van gemeenschappelijke of conflicterende feitelijke of potentiële belangen met een betrokken overheidsinstantie of met de CTP die volgens de taxateur in de beoordeling van de afwikkelingsautoriteit als materieel belang kunnen worden beschouwd;
 - (c) neemt passende maatregelen om ervoor te zorgen dat geen van de personeelsleden of andere personen die betrokken zijn bij de uitvoering van de waardering een gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang hebben met een betrokken overheidsinstantie of met de CTP;
 - (d) stelt de afwikkelingsautoriteit in kennis van materiële investeringen of andere materiële financiële belangen en bevestigt dat deze niet in strijd zijn met zijn positie als taxateur;
 - (e) levert, indien die persoon een rechtspersoon is, bewijs van efficiënte structurele scheiding of andere regelingen die zijn of zullen worden getroffen om bedreigingen voor de onafhankelijkheid aan te pakken, zoals zelfbeoordeling, eigenbelang, belangenbehartiging, bekendheid, vertrouwen of intimidatie, inclusief regelingen om onderscheid te maken tussen personeelsleden die mogelijk bij de waardering betrokken zijn en andere personeelsleden;
 - (f) zorgt ervoor, wanneer de persoon een wettelijke auditor is, dat de auditor naar behoren onder interne regels valt om eventuele belangenconflicten te beheren;
 - (g) stelt de afwikkelingsautoriteit in kennis van zijn voor de aanstelling relevante activiteiten in de periode van drie jaar voorafgaand aan de beoordeling van de onafhankelijkheid van de taxateur;
 - (h) vraagt noch aanvaardt financiële of andere voordelen van een betrokken overheidsinstantie of van de CTP, behoudens de betaling aan de taxateur van beloning en onkostenvergoedingen die redelijk zijn in verband met de uitvoering van de waardering.

Artikel 4

Kwalificaties, ervaring, bekwaamheid, kennis en middelen

1. De taxateur beschikt over de nodige kwalificaties, ervaring, bekwaamheid en kennis en beschikt over of heeft toegang tot voldoende personele en technische middelen om in staat te zijn de waardering doeltreffend uit te voeren en onafhankelijk te beoordelen zonder al te zeer afhankelijk te zijn van een relevante overheidsinstantie of de CTP.
2. De taxateur is gekwalificeerd als wettelijke auditor of auditkantoor in de zin van artikel 2, punten 2 en 3, van Richtlijn 2006/43/EG.
3. Voor de toepassing van lid 1 verstrekt een persoon die voor de functie van taxateur in aanmerking wordt genomen, schriftelijk bewijs of schriftelijke bevestiging van de volgende noodzakelijke ervaring, bekwaamheid en kennis inzake:
 - (a) waarderingen van financiële instrumenten, waardering na de handel, en met name de door de CTP geclearde instrumenten;
 - (b) Verordening (EU) 2021/23 en Verordening (EU) nr. 648/2012;
 - (c) het toepassen en begrijpen van de herstelplannen en regels van de CTP;
 - (d) het toepassen en begrijpen van het afwikkelingsplan van de CTP en de toepasselijke afwikkelingsinstrumenten uit hoofde van Verordening (EU) 2021/23.
4. De taxateur is in staat zijn deskundigheid en ervaring op onafhankelijke wijze toe te passen en hoeft geen instructies of richtsnoeren van een betrokken overheidsinstantie of van de CTP te vragen of te aanvaarden.

5. Lid 4 belet niet dat wordt voorzien in instructies, richtsnoeren, gebouwen, technische uitrusting of andere vormen van ondersteuning indien de afwikkelingsautoriteit van mening is dat dit noodzakelijk is en geen invloed heeft op het oordeel van de taxateur bij het uitvoeren van de in artikel 24 van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde waardering.

Artikel 5

Structurele scheiding

1. De taxateur is juridisch, structureel, operationeel en daadwerkelijk gescheiden van elke betrokken overheidsinstantie en van de CTP.
2. Voor de toepassing van lid 1 gelden de volgende vereisten:
 - (a) indien de taxateur een natuurlijke persoon is, is hij geen werknemer of contractant van een betrokken overheidsinstantie of van de CTP;
 - (b) indien de taxateur een rechtspersoon is, behoort de taxateur niet tot dezelfde groep ondernemingen als de CTP.

HOOFDSTUK III

Methode voor het bepalen van de waarde van de activa en passiva van de CTP voor en na de afwikkeling

Afdeling 1

Algemene bepalingen voor waarderingen op grond van Artikel 24 en Artikel 26, lid 1, van verordening (EU) 2021/23

Artikel 6

Algemene criteria

1. Bij het verrichten van de in artikel 24 en artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde waarderingen houdt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit bij het verrichten van een voorlopige waardering overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, rekening met omstandigheden die van invloed zijn op de verwachte kasstromen en disconteringspercentages voor de activa en passiva van een CTP die voortvloeien uit het falen van de clearingleden van de CTP of andere gebeurtenissen dan wanbetaling.

De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit bij het uitvoeren van een voorlopige waardering overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, streeft ernaar een getrouw beeld te geven van de financiële positie van de CTP in de context van de kansen en risico's waarmee zij te maken heeft.

2. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit bij het uitvoeren van een voorlopige waardering overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, maakt de belangrijkste bij de waardering gebruikte aannamen openbaar en onderbouwt deze.

Wanneer de waardering significant afwijkt van de aannamen of regels die het management van de CTP heeft gebruikt bij het opstellen van de financiële overzichten en de berekening van het verplichte kapitaal en de kapitaalvereisten van de CTP, wordt deze afwijking gestaafd door de beste beschikbare informatie.

3. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit bij het uitvoeren van een voorlopige waardering overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, verstrekt de beste puntschatting van de waarde van een bepaald actief, passief of combinaties daarvan.

Waar nodig worden de resultaten van de waardering ook verstrekt in de vorm van waarde-intervallen.

4. De bij deze verordening vastgestelde criteria voor de waardering van de individuele activa en passiva van een CTP zijn ook van toepassing op de waardering van portefeuilles of groepen activa of gecombineerde activa en passiva, bedrijven, of de CTP als geheel, al naargelang de omstandigheden vereisen.

5. Bij de waardering worden de schuldeisers onderverdeeld in categorieën in overeenstemming met hun prioriteitsniveau volgens het toepasselijke insolventierecht; hierbij worden de volgende ramingen verstrekt:

- (a) de waarde van de vorderingen van elke categorie volgens het toepasselijke insolventierecht en, waar relevant en haalbaar, volgens de aan de eisers verleende contractuele rechten;
- (b) de opbrengsten die elke categorie zou ontvangen indien de CTP volgens een normale insolventieprocedure zou worden geliquideerd.

Bij de berekening van de ramingen overeenkomstig de punten a) en b) mag de taxateur de in artikel 22 van deze verordening beschreven methode volgen.

6. Wanneer het rekening houdend met het tijdstip en de geloofwaardigheid van de waardering wenselijk en haalbaar is, mag de afwikkelingsautoriteit om meerdere waarderingen verzoeken. In dat geval stelt de afwikkelingsautoriteit vast volgens welke criteria die waarderingen worden gebruikt voor de doeleinden van artikel 24 van Verordening (EU) 2021/23.

Artikel 7

Waarderingsdatum

De waarderingsdatum is een van de volgende data:

- (a) een referentiedatum zoals bepaald door de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit indien zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, zo dicht mogelijk vóór de verwachte datum van een besluit van de afwikkelingsautoriteit tot het nemen van afwikkelingsmaatregelen met betrekking tot de CTP overeenkomstig artikel 71 van Verordening (EU) 2021/23 of tot uitoefening van de in artikel 33 van die verordening bedoelde bevoegdheid om eigendomsinstrumenten en schuldinstrumenten of andere ongedekte passiva af te schrijven of om te zetten;
- (b) wanneer een definitieve waardering overeenkomstig artikel 26, lid 2, van Verordening (EU) 2021/23 wordt verricht, de datum van het afwikkelingsbesluit;
- (c) met betrekking tot verplichtingen die voortvloeien uit contracten als bedoeld in artikel 29, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, de datum waarop die contracten worden beëindigd.

Artikel 8

Informatiebronnen

De waardering is gebaseerd op alle informatie die beschikbaar is op de waarderingsdatum en relevant wordt geacht door de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23. Naast de financiële overzichten van de CTP, de waarderingsverslagen, de daarmee verband houdende auditrapporten en de voorgeschreven rapportage over een periode die zo dicht mogelijk bij de waarderingsdatum eindigt, kan die relevante informatie de volgende elementen omvatten:

- (a) de geactualiseerde financiële overzichten en voorgeschreven rapportage die door de CTP zo dicht mogelijk bij de waarderingsdatum zijn opgesteld;
- (b) een verklaring van de regels, belangrijkste methoden, aannamen en inschattingen die door de CTP zijn gebruikt om de financiële overzichten en voorgeschreven rapportage op te stellen;
- (c) gegevens uit de bescheiden van de CTP;
- (d) relevante marktgegevens;
- (e) conclusies die de taxateur uit gesprekken met het management en auditors heeft getrokken;
- (f) indien beschikbaar, beoordelingen van de financiële toestand van de CTP door toezichhoudende instanties, inclusief informatie die is verkregen uit hoofde van artikel 18, lid 1, punt h), van Verordening (EU) 2021/23;

- (g) sectorbrede beoordelingen van de activakwaliteit, waar relevant voor de activa van de CTP, alsmede de resultaten van stresstests;
- (h) waarderings van vergelijkbare entiteiten, waar nodig op passende wijze aangepast om rekening te houden met de specifieke omstandigheden van de CTP;
- (i) historische informatie, waar nodig op passende wijze aangepast om factoren die niet meer relevant zijn, buiten beschouwing te laten en rekening te houden met andere factoren die geen gevolgen hadden voor de historische informatie, of
- (j) trendanalyses, waar nodig op passende wijze aangepast om rekening te houden met de specifieke omstandigheden van de CTP.

Artikel 9

Effect van groepsregelingen

1. Wanneer de CTP deel uitmaakt van een groep, houdt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, rekening met het effect van bestaande contractuele ondersteuningsregelingen binnen de groep op de waarde van de activa en passiva, indien het gezien de omstandigheden waarschijnlijk is dat op deze regelingen een beroep zal worden gedaan.
2. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, houdt uitsluitend rekening met het effect van andere formele of informele ondersteuningsregelingen binnen de groep indien het gezien de omstandigheden waarschijnlijk is dat deze regelingen in de context van de gespannen financiële toestand van de groep of bij afwikkeling blijven bestaan.
3. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, bepaalt of de middelen van een CTP die deel uitmaakt van een groep, beschikbaar zijn om de verliezen van andere groepsentiteiten te dekken.

Artikel 10

Effect van interoperabiliteitsregelingen

Indien de CTP interoperabiliteitsregelingen is aangegaan overeenkomstig artikel 54 van Verordening (EU) nr. 648/2012, houdt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, rekening met de potentiële gevolgen van dergelijke regelingen voor de waarde van de activa en passiva van de CTP.

Artikel 11

Waarderingsverslag

De taxateur stelt voor de afwikkelingsautoriteit een waarderingsverslag op dat het volgende omvat:

- (a) de in artikel 25, lid 4, van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde informatie, behalve met betrekking tot voorlopige waarderings als bedoeld in artikel 26, lid 1, van die verordening;
- (b) de in artikel 25, lid 5, van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde informatie, behalve met betrekking tot voorlopige waarderings als bedoeld in artikel 26, lid 1, van die verordening;
- (c) de waardering van de verplichtingen die voortvloeien uit de in artikel 29, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde contracten;
- (d) een samenvatting van de waardering, met een toelichting op de beste puntschatting, waarde-intervallen en bronnen van waarderingsonzekerheid;

- (e) een toelichting op de belangrijkste methoden en aannamen die de taxateur bij het verrichten van de waardering heeft gebruikt, samen met een toelichting op de gevoeligheid van de waardering voor de keuze van deze methoden en aannamen en, waar mogelijk, een toelichting op de wijze waarop deze methoden en aannamen verschillen van die welke voor andere relevante waarderingen zijn gebruikt, inclusief in voorkomend geval voorlopige afwikkelingswaarderingen;
- (f) alle overige informatie die naar het oordeel van de taxateur de afwikkelingsautoriteit of de bevoegde autoriteit zou helpen voor de toepassing van artikel 24, leden 1, 2 en 3, en artikel 26, leden 1, 2 en 3, van Verordening (EU) 2021/23.

Afdeling 2

Criteria voor de uitvoering van waarderingen uit hoofde van Artikel 24, lid 2, van verordening (EU) 2021/23

Artikel 12

Algemene beginselen

1. De uit hoofde van artikel 24, lid 2, van Verordening (EU) 2021/23 uitgevoerde waarderingen zijn gebaseerd op eerlijke, prudente en realistische aannamen en zorgen ervoor dat verliezen volgens het passende scenario volledig worden erkend.

Wanneer een dergelijke waardering beschikbaar is, vormt zij de basis van de in artikel 22, lid 1, punt a), van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde vaststelling door de bevoegde autoriteit of, in voorkomend geval, de afwikkelingsautoriteit dat de CTP faalt of waarschijnlijk zal falen.

Op basis van bestaande richtsnoeren inzake toezicht of andere algemeen erkende bronnen die criteria voorschrijven voor een eerlijke en realistische waardering van verschillende soorten activa en passiva, kan de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, de regels, aannamen, gegevens, methoden en inschattingen waarop de CTP de waarderingen heeft gebaseerd die zij heeft gebruikt om aan haar financiële rapportageverplichtingen te voldoen of om haar verplichte kapitaal of haar kapitaalvereisten te berekenen, betwisten en voor de doeleinden van de waardering buiten beschouwing laten.

2. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, bepaalt de meest passende waarderingsmethoden, die kunnen steunen op de interne modellen en regels van de CTP indien de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, dit passend acht, rekening houdend met de aard van het risicobeheerskader van de CTP en de kwaliteit van de beschikbare gegevens en informatie.

3. De waarderingen stroken met het geldende boekhoudkundige en prudentiële kader.

Artikel 13

Gebieden die bij de waardering bijzondere aandacht vergen

De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, richt zich met name op gebieden waar aanzienlijke waarderingsonzekerheid heerst en die een significant effect hebben op de algemene waardering voor de toepassing van artikel 24, lid 2, van Verordening (EU) 2021/23.

Voor de in de eerste alinea bedoelde gebieden verstrekt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, de resultaten van de waardering in de vorm van beste puntschattingen en, in voorkomend geval, waarde-intervallen, zoals bepaald in artikel 6, lid 3. Deze gebieden omvatten:

- (a) contracten als bedoeld in artikel 29, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23;
- (b) leningen waarvan de verwachte kasstromen afhangen van het vermogen of de bereidheid van of de stimulans voor de tegenpartij om aan haar verplichtingen te voldoen;

- (c) teruggehaalde activa, waarvan de kasstromen worden beïnvloed door de reële waarde van het actief op het tijdstip waarop de CTP beslag legt op de zekerheid of het onderpand in kwestie, en de verwachte ontwikkeling van deze waarde na de beslaglegging;
- (d) eventuele andere tegen reële waarde gewaardeerde instrumenten, wanneer de bepaling van deze reële waarde overeenkomstig de boekhoudkundige of prudentiële vereisten inzake de waardering ervan tegen marktwaarde of volgens een model gezien de omstandigheden niet langer passend of gegrond is;
- (e) goodwill en immateriële activa, wanneer de waardeverminderingstoets gebaseerd kan zijn op een subjectieve beoordeling, onder meer met betrekking tot de redelijkerwijs haalbare kasstroom, disconteringsvoeten en de omvang van kasstroomgenererende eenheden;
- (f) rechtsgeschillen en regelgevende maatregelen, waarvan de verwachte kasstromen een uiteenlopende mate van onzekerheid kunnen vertonen ten aanzien van het bedrag of het tijdstip ervan;
- (g) met pensioenen verband houdende activa en passiva en uitgestelde belastingvorderingen.

Artikel 14

Factoren die de waardering beïnvloeden

1. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, houdt rekening met algemene factoren die van invloed kunnen zijn op de belangrijkste aannamen waarop de waarden van activa en passiva op de in artikel 13 bedoelde gebieden zijn gebaseerd, waaronder de volgende:

- (a) de economische en sectorale omstandigheden die van invloed zijn op de CTP, inclusief wanbetalingen of andere gebeurtenissen dan wanbetaling en relevante marktontwikkelingen;
- (b) het bedrijfsmodel van de CTP en de veranderingen in haar strategie;
- (c) de selectiecriteria voor activa van de CTP;
- (d) de omstandigheden en praktijken die tot betalingsschokken kunnen leiden;
- (e) de omstandigheden die van invloed zijn op de kapitaalvereisten;
- (f) de gevolgen van de financiële structuur van de CTP voor haar vermogen om activa en contracten gedurende de verwachte aanhoudingsperiode aan te houden en voor haar vermogen om voorspelbare kasstromen te genereren;
- (g) de werkingsregels en verliestoewijzing van de CTP;
- (h) algemene of CTP-specifieke liquiditeits- of financieringsproblemen.

2. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, onderscheidt duidelijk de tijdens het waarderingsproces vastgestelde materiële niet-gerealiseerde winsten, voor zover deze winsten niet zijn opgenomen in de waardering, en verstrekt in het waarderingsverslag passende informatie over de uitzonderlijke omstandigheden die tot deze winsten hebben geleid.

Afdeling 3

Criteria voor de uitvoering van waarderungen uit hoofde van Artikel 24, lid 3, en Artikel 26, lid 1, tweede alinea, van verordening (EU) 2021/23

Artikel 15

Algemene beginselen

1. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, beoordeelt het effect dat elke afwikkelingsmaatregel die de afwikkelingsautoriteit waarschijnlijk zal nemen om de in artikel 24, lid 3, van Verordening (EU) 2021/23 bedoelde besluiten te onderbouwen, op de waardering zal hebben.

Onverminderd de onafhankelijkheid van de taxateur mag de afwikkelingsautoriteit overleg plegen met de taxateur om mee te delen welk scala van afwikkelingsmaatregelen zij overweegt, waaronder de maatregelen van het afwikkelingsplan of, indien verschillend, van de voorgestelde afwikkelingsregeling.

2. De taxateur (in overleg met de afwikkelingsautoriteit), of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, presenteert, in voorkomend geval, afzonderlijke waarderingswaarderingen die het effect van een voldoende divers scala aan afwikkelingsmaatregelen weerspiegelen.

3. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, zorgt ervoor dat, wanneer de afwikkelingsinstrumenten worden toegepast of wanneer de bevoegdheid tot afschrijving of omzetting van eigendomsinstrumenten en schuldinstrumenten of andere ongedekte passiva als bedoeld in artikel 32 van Verordening (EU) 2021/23 wordt uitgeoefend, alle verliezen op de activa van de CTP volledig worden erkend in scenario's die relevant zijn voor het scala aan afwikkelingsmaatregelen dat wordt overwogen.

4. Indien de waarden in de waardering door de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, aanzienlijk afwijken van de waarden die de CTP in haar jaarrekening heeft gepresenteerd, gebruikt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, de aannamen van zijn eigen waardering om de aanpassingen van de aannamen en de grondslagen voor financiële verslaggeving te onderbouwen die nodig zijn voor het opstellen van de geactualiseerde balans, zoals vereist op grond van artikel 25, lid 4, punt a), van Verordening (EU) 2021/23, op een wijze die strookt met het toepasselijke kader voor financiële verslaggeving.

De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, specificeert het bedrag van de verliezen die hij heeft vastgesteld maar die niet in de geactualiseerde balans kunnen worden opgenomen, beschrijft de redenen daarvoor alsmede de waarschijnlijkheid en de termijn waarbinnen de verliezen zich kunnen voordoen.

5. Wanneer eigendomsinstrumenten en schuldinstrumenten of andere ongedekte passiva in eigen vermogen worden omgezet, bevat de waardering een raming van de eigenvermogenswaarde na omzetting van de nieuwe aandelen die als compensatie voor de houders van omgezette kapitaalinstrumenten of andere schuldeisers worden overgedragen of uitgegeven. Deze raming vormt de basis voor de vaststelling van de omzettingskoers of -koersen in de zin van artikel 33, lid 7, punt b), van Verordening (EU) 2021/23.

Artikel 16

Keuze van de waarderingsgrondslag

1. Bij de keuze van de meest geschikte waarderingsgrondslag of -grondslagen houdt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, rekening met het scala aan afwikkelingsmaatregelen dat overeenkomstig artikel 15, lid 1, is beoordeeld.

2. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, bepaalt op basis van eerlijke, prudente en realistische aannamen welke kasstromen de CTP van haar bestaande activa en passiva kan verwachten na de vaststelling van de geïdentificeerde afwikkelingsmaatregel of -maatregelen, en disconteert deze tegen een passend percentage dat overeenkomstig lid 6 is bepaald.

3. De kasstromen worden op het passende aggregatieniveau vastgesteld.

4. Wanneer de in artikel 15, lid 1, bedoelde afwikkelingsmaatregelen vereisen dat activa en passiva worden aangehouden door een CTP met een doorlopende bedrijfsuitoefening, gebruikt de taxateur de aanhoudingswaarde als passende waarderingsgrondslag.

De aanhoudingswaarde kan vooruitlopen op een normalisering van de marktomstandigheden, indien dit door de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, als eerlijk, prudent en realistisch wordt beschouwd.

De aanhoudingswaarde wordt niet als waarderingsgrondslag gebruikt wanneer activa worden overgedragen aan een overbruggings-CTP overeenkomstig artikel 42 van Verordening (EU) 2021/23, of wanneer een instrument van verkoop van de onderneming overeenkomstig artikel 40 van die verordening wordt gebruikt.

5. Wanneer de in artikel 15, lid 1, bedoelde afwikkelingsmaatregelen de verkoop van activa beogen, stemmen de verwachte kasstromen overeen met de in artikel 17, lid 5, bedoelde vervreemdingswaarden die voor de verwachte vervreemdingstermijn worden beoogd.

6. Bij de vaststelling van disconteringspercentages wordt rekening gehouden met het tijdstip van kasstromen, het risicoprofiel, de financieringskosten en de marktvoorwaarden, naargelang dit passend is voor het gewaardeerde actief of passief, de overwogen vervreemdingsstrategie en de financiële positie van de CTP na afwikkeling.

Artikel 17

Specifieke factoren in verband met de raming en discontering van verwachte kasstromen

1. Bij het ramen van kasstromen past de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, zijn deskundig oordeel toe bij het bepalen van de belangrijkste kenmerken van de activa of passiva die worden gewaardeerd.

De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, gebruikt zijn deskundige oordeel eveneens om vast te stellen op welke wijze de aanhouding, de potentiële vervanging of herfinanciering, de afbouw of vervreemding van deze activa of passiva, zoals beoogd in de in artikel 15, lid 1, bedoelde afwikkelingsmaatregel, deze kasstromen beïnvloeden.

2. Wanneer de in artikel 15, lid 1, bedoelde afwikkelingsmaatregel inhoudt dat een CTP een actief aanhoudt, een passief in stand houdt of een onderneming voortzet, kan de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, rekening houden met de volgende factoren die van invloed kunnen zijn op toekomstige kasstromen:

- (a) veranderingen in aannamen of verwachtingen ten opzichte van de waarderingsdatum, in overeenstemming met historische langetermijntrends en over een redelijke tijdshorizon genomen die strookt met de beoogde aanhoudingsperiode voor de activa of met de beoogde periode voor het herstel van de CTP;
- (b) aanvullende of alternatieve waarderingsgrondslagen of -methoden die door de taxateur passend en in overeenstemming met deze verordening worden geacht, ook in de context van de beoordeling van de eigenvermogenswaarde van aandelen na omzetting.

3. Ten aanzien van groepen activa en passiva of ondernemingen die naar verwachting zullen worden afgestoten, houdt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, rekening met de herschikkingskosten en -opbrengsten.

4. Wanneer de situatie van een CTP de aanhouding van een actief of voortzetting van een onderneming niet toelaat, of wanneer een verkoop door de afwikkelingsautoriteit anderszins nodig wordt geacht om de afwikkelingsdoelstellingen te bereiken, worden de verwachte kasstromen gewaardeerd tegen de verwachte vervreemdingswaarden binnen een bepaalde vervreemdingstermijn.

5. De vervreemdingswaarde wordt door de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, bepaald op basis van de kasstromen, minus de vervreemdingskosten en minus de verwachte waarde van verstrekte garanties, die de CTP onder de heersende marktomstandigheden redelijkerwijs kan verwachten bij een geordende verkoop of overdracht van activa of passiva.

Waar nodig kan de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, ten aanzien van de in het kader van de afwikkelingsregeling te nemen maatregelen de vervreemdingswaarde vaststellen door op de waarneembare marktprijs van deze verkoop of overdracht een korting toe te passen voor een potentiële versnelde verkoop.

Bij het bepalen van de vervreemdingswaarde van activa waarvoor geen liquide markt bestaat, houdt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, rekening met waarneembare prijzen op markten waar soortgelijke activa worden verhandeld of modelberekeningen waarbij waarneembare marktparameters worden gebruikt met kortingen voor illiquiditeit waar nodig.

6. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, houdt rekening met de volgende factoren die van invloed kunnen zijn op vervreemdingswaarden en -termijnen:

- (a) de vervreemdingswaarden en -termijnen die bij gelijksoortige transacties worden waargenomen, naar behoren aangepast om rekening te houden met verschillen in bedrijfsmodel en financiële structuur van de bij deze transacties betrokken partijen;
- (b) de voor- of nadelen van een bepaalde transactie die specifiek zijn voor de betrokken partijen of een deel van de marktdeelnemers;
- (c) de bijzondere kenmerken van een actief of onderneming die alleen relevant zijn voor een specifieke potentiële koper of een deel van de marktdeelnemers;
- (d) de waarschijnlijke gevolgen van verwachte verkopen voor de franchisewaarde van de CTP.

7. Bij de beoordeling van de waarde van bedrijven met het oog op het gebruik van het instrument van verkoop van de onderneming of het instrument van de overbruggings-CTP kan de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, rekening houden met redelijke verwachtingen voor de franchisewaarde. Deze verwachtingen voor de franchisewaarde omvatten de waarde die voortvloeit uit vervanging van activa, herfinanciering van een open portefeuille of voortzetting of hervatting van ondernemingen in de context van de afwikkelingsmaatregelen.

8. Een taxateur, of een afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, die van oordeel is dat er geen realistisch vooruitzicht is op de vervreemding van een actief of onderneming, is niet verplicht de vervreemdingswaarde te bepalen, maar raamt de desbetreffende kasstromen op basis van de relevante vooruitzichten voor voortzetting of afbouw.

De eerste alinea is niet van toepassing op het instrument van verkoop van de onderneming.

9. Ten aanzien van onderdelen van een groep activa of een onderneming die waarschijnlijk volgens een normale insolventieprocedure zullen worden geliquideerd, mag de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, de vervreemdingswaarden en -termijnen gebruiken die bij openbare verkopeningen van activa van soortgelijke aard en toestand zijn waargenomen.

Bij de vaststelling van de verwachte kasstromen houdt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, rekening met illiquiditeit, de afwezigheid van betrouwbare inputs voor de vaststelling van vervreemdingswaarden en de daaruit voortvloeiende noodzaak om een beroep te doen op inputonafhankelijke waarderingmethoden.

Artikel 18

Methode voor het berekenen en opnemen van een buffer voor extra verliezen

1. De taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, neemt in de waardering een buffer op om rekening te houden met feiten en omstandigheden die wijzen op het bestaan van extra verliezen waarvan het bedrag of het tijdstip onzeker is.

De aannamen waarop de berekening van de buffer berust, worden door de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, op toereikende wijze toegelicht en gestaafd.

2. Bij het bepalen van het bedrag van de buffer stelt de taxateur, of de afwikkelingsautoriteit wanneer zij een voorlopige waardering uitvoert overeenkomstig artikel 26, lid 1, van Verordening (EU) 2021/23, de factoren vast die van invloed kunnen zijn op de verwachte kasstromen als gevolg van afwikkelingsmaatregelen die waarschijnlijk zullen worden genomen.

HOOFDSTUK IV

Scheiding van de waardering bij afwikkeling en de waardering voor de toepassing van het “geen enkele schuldeiser slechter af”-beginsel en methode voor het uitvoeren van de waardering voor de toepassing van het “geen enkele crediteur slechter af”-beginsel

Artikel 19

Algemene bepalingen

1. Bij de vaststelling van de behandeling die de aandeelhouders en schuldeisers volgens een normale insolventieprocedure zouden krijgen, wordt de waardering uitsluitend gebaseerd op informatie over feiten en omstandigheden die bestond en redelijkerwijs bekend had kunnen zijn op de datum van het afwikkelingsbesluit en die, als de taxateur er kennis van had gehad, de waardering van de activa en verplichtingen van de CTP op die datum zou hebben beïnvloed.
2. Bij de vaststelling van de daadwerkelijke behandeling die de aandeelhouders en schuldeisers bij afwikkeling hebben gekregen, baseert de taxateur zich op beschikbare informatie over feiten en omstandigheden op de datum of data waarop aandeelhouders en schuldeisers compensatie ontvangen (“datum of data van daadwerkelijke behandeling”).
3. De referentiedatum van de waardering is de datum van het afwikkelingsbesluit, die kan afwijken van de datum van daadwerkelijke behandeling.

Wanneer de taxateur het effect van een eventuele discontering van de opbrengsten verwaarloosbaar acht, worden de niet-gedisconteerde opbrengsten op de datum waarop de afwikkelingsmaatregel wordt genomen, rechtstreeks vergeleken met het gediscoteerde bedrag van de hypothetische opbrengsten die de aandeelhouders en schuldeisers zouden hebben ontvangen indien op de datum van het afwikkelingsbesluit ten aanzien van de CTP een normale insolventieprocedure was geopend.

Artikel 20

Inventaris van activa en vorderingen

1. De taxateur maakt een inventaris op van alle identificeerbare en voorwaardelijke activa van de CTP.
Deze inventaris omvat activa waarvoor het bestaan van daarmee samenhangende kasstromen wordt aangetoond of redelijkerwijs kan worden verwacht.
2. De CTP stelt de taxateur een lijst ter beschikking van alle vorderingen en voorwaardelijke vorderingen op de CTP.
Deze lijst rangschikt alle vorderingen en voorwaardelijke vorderingen volgens hun prioriteit in een normale insolventieprocedure. De taxateur mag regelingen treffen om deskundig advies of expertise inzake de verenigbaarheid van de rangschikking van de vorderingen met het geldende insolventierecht in te winnen.
3. Bezwaarde activa en vorderingen waarvoor deze activa als zekerheid dienen, worden door de taxateur afzonderlijk vermeld.

Artikel 21

Stappen van de waardering

Om te bepalen of er sprake is van een verschil in behandeling als bedoeld in artikel 61, lid 2, punt c), van Verordening (EU) 2021/23, beoordeelt de taxateur het volgende:

- (a) de behandeling die aandeelhouders en schuldeisers ten aanzien waarvan afwikkelingsmaatregelen zijn genomen zouden hebben gekregen indien de CTP een normale insolventieprocedure was ingegaan, na volledige toepassing van de toepasselijke contractuele verplichtingen en andere regelingen in haar werkingsregels, op de datum van het afwikkelingsbesluit, de verstrekking van buitengewone openbare financiële steun buiten beschouwing gelaten;
- (b) de waarde van de geherstructureerde vorderingen na de toepassing van afwikkelingsbevoegdheden en -instrumenten en de waarde van andere opbrengsten die de aandeelhouders en schuldeisers op de datum of data van daadwerkelijke behandeling hebben ontvangen, geherdisconteerd naar de datum van het afwikkelingsbesluit als dit nodig wordt geacht om een eerlijke vergelijking met de in punt a) bedoelde behandeling mogelijk te maken;
- (c) of de in punt a) bedoelde behandeling de in punt b) bedoelde behandeling voor elke schuldeiser overstijgt volgens de rangorde in het kader van een normale insolventieprocedure, zoals bepaald overeenkomstig artikel 20.

Artikel 22

Vaststelling van de behandeling van aandeelhouders en schuldeisers volgens normale insolventieprocedures

1. De methode voor het uitvoeren van de waardering in de zin van artikel 21, punt a), bestaat in de vaststelling van het gediscoteerde bedrag van de verwachte kasstromen in een normale insolventieprocedure.
2. De verwachte kasstromen worden gediscoteerd tegen het percentage of de percentages die, naargelang van het geval, rekening houden met het tijdstip van de verwachte kasstromen, de heersende omstandigheden op de datum van het afwikkelingsbesluit, risicovrije rentevoeten, risicopremies voor vergelijkbare financiële instrumenten die door soortgelijke entiteiten worden uitgegeven, marktomstandigheden of disconteringspercentages die door potentiële kopers worden toegepast en andere relevante kenmerken van het element of de elementen die worden gewaardeerd.
3. De in lid 2 beschreven methode voor de berekening van de disconteringsvoet wordt niet gebruikt wanneer specifieke disconteringspercentages die relevant zijn voor de waardering in de toepasselijke insolventiewetgeving of -praktijk worden gespecificeerd.
4. Bij de vaststelling van het gediscoteerde bedrag van de verwachte kasstromen in een normale insolventieprocedure houdt de taxateur rekening met het volgende:
 - (a) de toepasselijke werkingsregels en contractuele regelingen van de CTP en de insolventiewetgeving en -praktijk in het desbetreffende rechtsgebied die van invloed kunnen zijn op de waardering;
 - (b) de redelijkerwijs te verwachten kosten voor administratie, transactie, instandhouding, vervreemding en andere kosten die een bewindvoerder of insolventiefunctionaris heeft gemaakt, alsmede de financieringskosten;
 - (c) de informatie over recente insolventiezaken van vergelijkbare entiteiten, voor zover beschikbaar en relevant;
 - (d) een raming van de directe vervangingskosten die clearingleden maken, berekend overeenkomstig artikel 23.
5. Voor activa die op een actieve markt worden verhandeld, gebruikt de taxateur de waargenomen prijs, tenzij specifieke omstandigheden de verhandelbaarheid van de activa van de CTP belemmeren.

Voor activa die niet op een actieve markt worden verhandeld, houdt de taxateur bij de vaststelling van het bedrag en het tijdstip van de verwachte kasstromen rekening met de volgende factoren:

- (a) waargenomen prijzen op actieve markten waar soortgelijke activa worden verhandeld;
- (b) waargenomen prijzen bij normale insolventieprocedures of anderszins problematische transacties met activa van soortgelijke aard en toestand;
- (c) waargenomen prijzen bij transacties met betrekking tot de verkoop van de onderneming of de overdracht aan een overbruggings-CTP in een afwikkelingscontext met betrekking tot soortgelijke entiteiten;

- (d) de kans dat een actief een nettokasinstroom genereert bij een normale insolventieprocedure;
 - (e) de verwachte marktomstandigheden binnen een bepaalde vervreemdingstermijn, waaronder diepte van de markt en vermogen van de markt om binnen die termijn de betrokken hoeveelheid activa te verwerken, en
 - (f) de duur van een bepaalde vervreemdingstermijn die de implicaties van het toepasselijke insolventierecht weerspiegelt.
6. De taxateur gaat na of de financiële positie van de CTP gevolgen heeft gehad voor de verwachte kasstromen, onder meer door beperking van de mogelijkheden van de bewindvoerder om met potentiële kopers te onderhandelen.
7. Waar mogelijk, en onder het voorbehoud van toepasselijke bepalingen van het geldende insolventiekader, weerspiegelen de kasstromen de contractuele, statutaire of andere wettelijke rechten van schuldeisers of normale insolventiepraktijken.
8. De hypothetische opbrengsten als gevolg van de waardering worden over de aandeelhouders en schuldeisers verdeeld in overeenstemming met hun rang volgens het toepasselijke insolventierecht, zoals bepaald in artikel 20.

Artikel 23

Directe vervangingskosten die de clearingleden volgens normale insolventieprocedures maken

1. Bij de berekening van de in artikel 22, lid 4, punt d), bedoelde kosten houdt de taxateur rekening met een commercieel redelijke raming van de directe vervangingskosten die clearingleden maken om binnen een passende termijn vergelijkbare nettoposities op de markt te heropenen, zoals bepaald in artikel 61, lid 3, eerste alinea, punt c), van Verordening (EU) 2021/23.
2. De taxateur houdt rekening met de volgende kosten voor clearingleden:
- (a) de hypothetische kredietblootstellingen van de clearingleden aan de CTP ten tijde van de heropening van de vergelijkbare nettoposities, indien die posities bij de CTP tot die datum open waren gebleven;
 - (b) eventuele liquiditeits- en concentratiekosten voor clearingleden bij de heropening van de vergelijkbare nettoposities;
 - (c) alle onvermijdelijke materiële exploitatiekosten die clearingleden maken in verband met de nieuwe connecties of transacties tussen clearingleden en tegenpartijen of CTP's, inclusief lidmaatschaps-, handels-, clearing-, betalings-, afwikkelings- en bewaarnemingskosten;
 - (d) alle aanvullende materiële financieringskosten die voortvloeien uit het verschil in toepasselijke marginvereisten en bijdragen aan het wanbetalingsfonds en die verband houden met de heropening van nettoposities bij een tegenpartij of CTP.

Artikel 24

Vaststelling van de daadwerkelijke behandeling van aandeelhouders en schuldeisers bij afwikkeling

1. De taxateur identificeert alle vorderingen die nog uitstaan na de afschrijving of omzetting van kapitaalinstrumenten en de toepassing van eventuele afwikkelingsmaatregelen, en wijst deze vorderingen toe aan de rechtspersonen en natuurlijke personen die aandeelhouders en schuldeisers van de CTP waren op de datum van het afwikkelingsbesluit.

De taxateur bepaalt de daadwerkelijke behandeling van de natuurlijke en rechtspersonen die op de datum van het afwikkelingsbesluit aandeelhouder of schuldeiser van de CTP waren, overeenkomstig de leden 2, 3 en 4, tenzij die personen als gevolg van de afwikkeling een geldelijke vergoeding ontvangen.

2. Wanneer de natuurlijke en rechtspersonen die op de datum van het afwikkelingsbesluit aandeelhouder of schuldeiser van de CTP waren, als gevolg van de afwikkeling compensatie in de vorm van aandelen ontvangen, bepaalt de taxateur hun daadwerkelijke behandeling door een raming te verstrekken van de totale waarde van de aandelen die als compensatie zijn overgedragen of uitgegeven aan de houders van de kapitaalinstrumenten, schuldinstrumenten of andere ongedekte passiva die zijn omgezet. Deze raming mag gebaseerd zijn op een marktprijs die wordt bepaald volgens algemeen aanvaarde waarderingmethoden.

3. Indien de rechtspersonen en natuurlijke personen die op de datum van het afwikkelingsbesluit aandeelhouder of schuldeiser van de CTP waren, als gevolg van de afwikkeling schuldcompensatie ontvangen, bepaalt de taxateur de daadwerkelijke behandeling door rekening te houden met de veranderingen in contractuele kasstromen die voortvloeien uit de afschrijving of omzetting, de toepassing van andere afwikkelingsmaatregelen en de relevante disconteringsvoet die is berekend overeenkomstig de in artikel 22, lid 2, van deze verordening beschreven methode.
4. Voor elke uitstaande vordering mag de taxateur, waar beschikbaar en in combinatie met de in de leden 2 en 3 beschreven factoren, rekening houden met op actieve markten waargenomen prijzen voor dezelfde of vergelijkbare instrumenten die door de CTP in afwikkeling of andere soortgelijke entiteiten zijn uitgegeven.
5. Bij de vergelijking van de daadwerkelijke behandeling van aandeelhouders en schuldeisers bij afwikkeling met de waardering voor de toepassing van het "geen enkele schuldeiser slechter af"-beginsel houdt de taxateur ook rekening met de werkelijke directe vervangingskosten die clearingleden maken en die zijn opgenomen in artikel 23, lid 2.

Artikel 25

Waarderingsverslag

De taxateur stelt voor de afwikkelingsautoriteit een waarderingsverslag op dat de volgende elementen omvat:

- (a) een samenvatting van de waardering, inclusief een presentatie van het bereik van de waardering en de bronnen van waarderingsonzekerheid;
- (b) een toelichting op de belangrijkste gehanteerde methoden en aannamen, en de gevoeligheid van de waardering voor de gemaakte keuzen;
- (c) waar mogelijk een verklaring waarom de waardering afwijkt van andere relevante waarderingsverslagen, waaronder de afwikkelingswaarderingen die zijn uitgevoerd in overeenstemming met Verordening (EU) 2021/23 of andere prudentiële of boekhoudkundige waarderingsverslagen.

Artikel 26

Inwerkingtreding

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel, 3 mei 2023.

Voor de Commissie
De voorzitter
Ursula VON DER LEYEN