

I

(Beslutninger og resolutioner, henstillinger og udtalelser)

HENSTILLINGER

DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICI

DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICIS HENSTILLING

af 1. december 2022

om sårbarheder i erhvervsejendomssektoren i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

(ESRB/2022/9)

(2023/C 39/01)

DET ALMINDELIGE RÅD FOR DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICI HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til aftalen om Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde ⁽¹⁾, særlig bilag IX,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1092/2010 af 24. november 2010 om makrotilsyn på EU-plan med det finansielle system og om oprettelse af et europæisk udvalg for systemiske risici ⁽²⁾, særlig artikel 3, stk. 2, litra b) og d), og artikel 16 og 18,

under henvisning til Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's afgørelse ESRB/2011/1 af 20. januar 2011 om vedtagelse af forretningsordenen for Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici ⁽³⁾, særlig artikel 18 til 20, og,

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Erhvervsejendomssektoren (CRE-sektoren) er vigtig for den finansielle stabilitet i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS). I nogle EØS-lande udgør engagementer mod CRE-sektoren (herefter »CRE-eksponeringer«) en betydelig andel af bruttonationalproduktet samt af kreditinstitutters og andre finansielle institutioners balancer. CRE har stærke forbindelser med både realøkonomien og det finansielle system. Hertil kommer, at sektoren er vigtig for mange aktører på det finansielle marked, såsom investeringsforeninger, forsikrings-selskaber, pensionsfonde og kreditinstitutter. En negativ udvikling i CRE-sektoren kan have en systemisk indvirkning på både realøkonomien og det finansielle system.
- (2) Sårbarheder i forbindelse med CRE-eksponeringer kan variere mellem forskellige CRE-delsektorer og -segmenter. Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) skelner i sin vurdering af CRE-relaterede sårbarheder i EØS-landene primært mellem delsektorerne industri, kontor-, detail- og bolig-CRE-delsektorer og primære og ikke-primære CRE-segmenter. Desuden varierer arten af sårbarhederne mellem EØS-landene, bl.a. på grund af forskellene i betydningen

⁽¹⁾ EFT L 1 af 3.1.1994, s. 3.

⁽²⁾ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.

⁽³⁾ EUT C 58 af 24.2.2011, s. 4.

af de respektive CRE-delsektorer og -segmenter i disse lande. Denne henstilling fra ESRB er rettet til de relevante myndigheder på EU-plan og nationalt plan i alle EØS-lande, da de er bedst i stand til at analysere betydningen af de respektive CRE-sektorer og -segmenter og de dermed forbundne risici for den finansielle stabilitet, herunder risikoen for afsmittende virkninger fra andre lande.

- (3) ESRB har løbende overvåget CRE-sektoren nøje og fremsatte i 2016 en henstilling lukning af datahuller vedrørende fast ejendom ⁽⁴⁾. Desuden har ESRB i 2015 og 2018 offentliggjort rapporter om sårbarheder i EU's CRE-sektor ⁽⁵⁾ og har også udstukket konkrete retningslinjer for en konsekvent vurdering af systemiske risici, der kan opstå både som følge af udviklingen på CRE-markederne og relaterede makroprudentielle politikker ⁽⁶⁾. I sin nylige rapport om sårbarheder i CRE-sektoren i EØS ⁽⁷⁾ identificerede ESRB sårbarheder i CRE-sektoren i EØS samt potentielle politiske tiltag til at afhjælpe dem. Desuden udstedte ESRB i september 2022 advarsel ESRB/2022/7 fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici om sårbarheder i Unionens finansielle system ⁽⁸⁾. Uden at tilsidesætte den altoverskyggende betydning af andre kilder til systemiske risici, der blev fremhævet i advarsel ESRB/2022/7, handler ESRB i overensstemmelse med sit mandat ved at udstede en henstilling, der identificerer CRE-relaterede systemiske risici og præciserer de afhjælpende foranstaltninger, der skal træffes som reaktion på disse systemiske risici.
- (4) CRE-sektoren er i øjeblikket sårbar over for cykliske risici i forbindelse med øget inflation og den markante forværring af vækstudsigterne efter den russiske invasion af Ukraine samt andre geopolitiske spændinger. Generelt har cyklusserne i CRE-sektoren større udsving end de samlede økonomiske cyklusser. Faldende ejendomsværdier og lejeindtægter kan tilskynde investorer til at sælge CRE, hvilket øger presset på CRE-priserne yderligere og kan føre til negative virkninger for den finansielle stabilitet. Desuden kan en stramning af de finansielle vilkår reducere CRE-virksomhedernes indkomst og værdien af deres ejendomme. Det betyder, at deres muligheder for at refinansiere eksisterende gæld og optage nye lån kan være stærkt begrænsede. Dette kan igen tvinge nogle investorer til at sælge ejendomme for at opfylde forfaldne gældsforpligtelser og likviditetsbehov, selv under stressede markedsvilkår, hvilket vil øge presset på priserne yderligere.
- (5) Sårbarheder i forbindelse med strukturelle ændringer omfatter virkningerne af klimarelaterede økonomiske politikker og overgangen til e-handel på CRE-markedet. COVID-19-pandemien har desuden øget efterspørgslen efter fleksibilitet inden for kontorlokaler, der kan udlejes, da mobile og hybride arbejdsmodeller er blevet udvidet. Disse strukturelle ændringer øger efterspørgslen efter energieffektive ejendomme og logistikfaciliteter, såsom store lagerbygninger, samtidig med at de mindsker efterspørgslen efter detailhandel, kontorer og mere generelt ikke-primære CRE.
- (6) Kreditinstitutterne er særligt eksponeret over for CRE-sektoren via kreditrisiko på CRE-lån. De foreliggende data tyder på, at bankernes udlån i CRE-sektoren forekommer med høje belåningsgrader i flere EØS-lande. Hvis værdien af sikkerhedsstillelsen for lånet falder, stiger belåningsgraden. Dette vil øge kreditinstitutternes andel af tab som følge af misligholdelse, hvilket potentielt kan føre til højere hensættelser og kapitalkrav, og kan derfor begrænse kreditinstitutternes evne til at opretholde kreditudbuddet. Selv i de tilfælde, hvor belåningsgraden er lav, kan aggregerede oplysninger dække over andre risikofyldte karakteristika såsom udbredelsen af ordninger for tilbagebetaling afullet, strukturer uden regresret, udækkede variable rentesatser eller meget lange løbetider, som i nogle tilfælde kan være betydelige.

⁽⁴⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ECB/2016/14 af 31. oktober 2016 om lukning af datahuller vedrørende fast ejendom (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 1). Henstilling ESRB/2016/14 er ændret ved Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2019/3 af 21. marts 2019 om ændring af henstilling ESRB/2016/14 om lukning af datahuller vedrørende fast ejendom (EUT C 271 af 13.8.2019, s. 1).

⁽⁵⁾ Jf. »Report on commercial real estate and financial stability in the EU«, ESRB, december 2015, jf. »Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector«, ESRB, november 2018. Begge rapporter findes på ESRB's websted www.esrb.europa.eu

⁽⁶⁾ Jf. »Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate«, ESRB, december 2019, som findes på ESRB's websted www.esrb.europa.eu

⁽⁷⁾ Jf. »Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector«, ESRB, december 2022, som findes på ESRB's websted www.esrb.europa.eu

⁽⁸⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ECB/2022/7 af 22. september 2022 om sårbarheder i Unionens finansielle system (EUT C 423 af 7.11.2022, s. 1).

- (7) Med hensyn til banksektoren har Den Europæiske Centralbank (ECB) i en foreløbig rapport om CRE-eksponeringer fremhævet nogle betænkeligheder med hensyn til udlånsstandarder, værdiansættelse af sikkerhedsstillelse og overvågningsprocesser for den fælles tilsynsmekanisme ⁽⁹⁾.
- (8) En af sårbarhederne i ikke-banksektoren er likviditetsmismatch i åbne ejendomsinvesteringsforeninger. Dette likviditetsmismatch opstår, når sådanne foreninger tilbyder deres investorer indløsningsperioder, som er kortere end den periode, der er nødvendig for at realisere de ejendomsaktiver, som foreningen har investeret i, til markedspriser. Ejendomsinvesteringsforeninger risikerer generelt også korrektioner i aktivpriserne, hvis vurderingshyppigheden er for lav, og der er incitamenter til at overvurdere fast ejendom, navnlig på et marked, hvor priserne allerede er faldende. Dette kan igen føre til cliff-effekter i forbindelse med indløsningen af aktiver.
- (9) Risici i forbindelse med pensionskasser og forsikringselskaber på CRE-markederne kan variere betydeligt på tværs af jurisdiktioner, hvilket både afspejler forskellige forretningsmodeller og praksisser samt forskellige markedsstrukturer. En forståelse af de risici, der er forbundet med pensionskasser og forsikringselskaber på CRE-markederne, og de potentielle likviditetsmismatch mellem finansieringen af dem og investeringer på CRE-markederne, herunder når disse foretages via investeringsfonde, er en forudsætning for at imødegå risici i CRE-sektoren for dette markedssegment.
- (10) Hvis der opstår risici i CRE-sektoren, vil det også have en negativ indvirkning på kreditvurderingen af securitiseringer, der samler CRE-lån, og som holdes af kreditinstitutter eller andre markedsdeltagere. Sårbarheder som følge af CRE-securitiseringer vedrører securitiserede låns underliggende kreditkvalitet samt koncentrationen af investorer og låntagere og deres indbyrdes forbundethed.
- (11) Afsmittende virkninger på tværs af finansielle markeder og lande kan forstærke sårbarhederne og dermed øge risikoen for afsmitning på tværs af sektorer eller lande. I den forbindelse anses udvekslingen af oplysninger for at være nødvendig for at forbedre overvågningen og analysen af potentielle kilder til systemiske risici. ESRB kan støtte den udveksling af oplysninger, der anses for nødvendig for at overvåge CRE-relaterede sårbarheder.
- (12) Den Europæiske Unions og EØS-landenes nationale tilsynsmyndigheder i banksektoren og den finansielle sektor uden for banksektoren kan bidrage til modstandsdygtigheden i den finansielle sektor i EØS ved at i tæt samarbejde med hinanden at overvåge, identificere og afhjælpe CRE-relaterede sårbarheder i de institutter, der hører under deres ansvarsområde. Overvågning af sårbarhederne i forbindelse med CRE-sektoren er afgørende for at identificere potentielle risici for den finansielle stabilitet og vurdere mulige modsvar på disse risici. En sådan overvågning kan også bygge på og videreudvikle de vurderinger, der er omhandlet i artikel 124, stk. 2, og artikel 164, stk. 6, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ⁽¹⁰⁾. De nationale tilsynsmyndigheder skal fortsat være opmærksomme realiseringen af CRE-relaterede risici eller omvendt opbygningen af yderligere sårbarheder i CRE-sektoren i EØS. Myndighederne bør i forbindelse med overvågningen af sårbarheder differentiere mellem CRE-delsektorer og -segmenter.
- (13) Det fremhævedes i henstilling ESRB/2016/14 om lukning af datahuller vedrørende fast ejendom ⁽¹¹⁾, at der er alvorlige datahuller og mangel på fælles datadefinitioner, der påvirker CRE-markederne i hele EØS. Datatilgængeligheden og -kvaliteten er blevet væsentligt forbedret, siden henstilling ESRB/2016/14 blev udstedt. Selv om de

⁽⁹⁾ Rapporten viste, at kreditinstitutterne generelt ikke foretog tilstrækkelige følsomhedsanalyser af CRE-eksponeringer, navnlig til at måle den potentielle virkning af en stigning i rentesatserne og andre omkostninger som følge af højere inflation. Som følge heraf er visse låntageres evne til at afdrage gæld muligvis ikke så robust, som kreditinstitutterne oprindeligt havde antaget. Jf. ECB's Supervision Newsletter, Commercial real estate: connecting the dots, 17. august 2022, som findes på ECB's websted vedrørende banktilsyn www.bankingsupervision.europa.eu

⁽¹⁰⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

⁽¹¹⁾ Henstilling ESRB/2016/14 Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 31. oktober 2016 om lukning af datahuller vedrørende fast ejendom (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 1.).

sidste dele af henstilling ESRB/2016/14 skal gennemføres senest 31. december 2025, bør henstillingen være en vejledning for de relevante myndigheder i deres overvågning af CRE-relaterede risici. Det bør ikke forhindre de relevante myndigheder i at foretage yderligere overvågning af CRE-markederne ved anvendelse af alle tilgængelige data ⁽¹²⁾.

- (14) Ved fastsættelsen af overvågningshyppigheden bør de relevante myndigheder tage hensyn til proportionalitetsprincippet og de potentielle risici for den finansielle stabilitet, der opstår på CRE-markedet og størrelsen af de finansielle institutioners eksponeringer mod forskellige CRE-delsektorer og -segmenter.
- (15) De politiske foranstaltninger, der træffes af de relevante myndigheder med henblik på bl.a. at gennemføre denne henstilling, bør tage hensyn til resultaterne af den fremadrettede overvågning, der gennemføres for at forhindre, at systemiske risici fra CRE-delsektorerne realiseres. Navnlig bør de relevante myndigheder, når de kalibrerer og træffer beslutning om indfasning, tage hensyn til det pågældende EØS-lands position i de økonomiske og finansielle cyklusser. Desuden bør der, hvor det er muligt, differentieres på tværs af CRE-delsektorer og -segmenter.
- (16) En passende politisk indsats for at imødegå risici i CRE-sektoren skal balancere flere hensyn, herunder den overordnede økonomiske udvikling og potentielt divergerende dynamikker på tværs af CRE-delsektorer og -segmenter. Kreditkvaliteten af CRE-porteføljer skal overvåges, og der er behov for tilstrækkelige hensættelser til kategorier af lån, der kan påvirkes negativt af ændringer på CRE-markedet eller af en negativ økonomisk og finansiell udvikling. Hvis sårbarhederne fortsat opbygges, er det vigtigt yderligere at sikre en sund udlåns- og investeringspraksis hvad angår CRE-sektoren suppleret med eventuelle makroprudentielle politiske foranstaltninger. Der er allerede kapitalbaserede foranstaltninger og andre makroprudentielle foranstaltninger til rådighed for EØS-landene enten i henhold til national lovgivning eller EU-retten ⁽¹³⁾, som gør det muligt at træffe visse makroprudentielle foranstaltninger til imødegåelse af CRE-risici i bank-, investeringsfonds-, pensionskasse- og forsikringssektoren. Gensidige foranstaltninger, der træffes af nationale myndigheder i forskellige EØS-lande, bør overvejes i forbindelse med enhver makroprudentiel politisk foranstaltning for at sikre effektiviteten af de nationale makroprudentielle foranstaltninger og forhindre, at den systemiske risiko overføres fra én jurisdiktion til en anden.
- (17) For at afspejle den heterogene karakter af CRE-markederne kan risikovægningsforanstaltninger samt sektorspecifikke systemiske risikobuffer overvejes med henblik på at øge banksystemets modstandsdygtighed i tilfælde af systemiske risici.
- (18) Med hensyn til politiske foranstaltninger vedrørende investeringsfondssektoren kan der overvejes makroprudentielle gearingsgrænser og reduktion af likviditetsmismatch i sektoren (som anbefalet i henstilling ESRB/2020/4 fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici om likviditetsrisici i investeringsforeninger ⁽¹⁴⁾) med henblik på at afhjælpe de identificerede sårbarheder, samtidig med at de afspejler de enkelte landes særlige forhold. Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2017/6 om likviditets- og gearingsrisici i investeringsforeninger har til formål ⁽¹⁵⁾ at lette gennemførelsen af artikel 25 i direktiv 2011/61/EU, som indeholder bestemmelser om et makroprudentielt redskab til at begrænse gearing i alternative investeringsfonde.

⁽¹²⁾ I denne sammenhæng opfordrede Rådet for Den Europæiske Union også Det Europæiske Statistiske System og Det Europæiske System af Centralbanker til at forbedre indikatorerne for CRE, jf. Rådets pressemeddelelse af 8. november 2022, »Council adopted conclusions on statistics«, som findes på Rådets websted www.consilium.europa.eu

⁽¹³⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF af 25. november 2009 om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II) (EUT L 335 af 17.12.2009, s. 1). Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1). Forordning (EU) nr. 575/2013. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

⁽¹⁴⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 6. maj 2020 om likviditetsrisici i investeringsforeninger (ESRB/2020/4), (EUT C 200 af 15.6.2020, s. 1).

⁽¹⁵⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 7. december 2017 om likviditets- og gearingsrisici i investeringsforeninger (ESRB/2017/6), (EUT C 151 af 30.4.2018, s. 1).

- (19) Mens der i de fleste EØS-lande findes låntagerbaserede foranstaltninger til afbødning af systemiske risici vedrørende markederne for beboelsejendomme, har kun nogle få EØS-lande adgang til låntagningsbaserede foranstaltninger til at imødegå systemiske risici vedrørende CRE-markederne. Konceptet for og udformningen af låntagerbaserede foranstaltninger for CRE-risici drøftes stadig i forskellige fora, og der er endnu ikke fastlagt en fælles holdning til udformningen af sådanne låntagerbaserede foranstaltninger. I den forbindelse bør gennemførligheden af låntagerbaserede foranstaltninger for CRE på EU-plan vurderes yderligere. Når og hvis sådanne låntagningsbaserede foranstaltninger er tilgængelige på nationalt plan, bør de relevante myndigheder på nationalt plan, der står over for en kombination af en stærk vækst i ejendomspriserne og kreditydynamikken samt udhuling af kreditstandarderne, overveje, om sådanne instrumenter er hensigtsmæssige. Hvis det skønnes nødvendigt og muligt, bør de relevante nationale myndigheder også supplere låntagerbaserede foranstaltninger med andre foranstaltninger for at sikre de finansielle institutioners modstandsdygtighed og afhjælpe CRE-relaterede sårbarheder.
- (20) For at sikre en ensartet behandling af visse risici i hele det finansielle system overvejer ESRB efter en omfattende analyse og drøftelse at indføre aktivitetsbaserede værktøjer. Makroprudentielle værktøjer kan som sådan omfatte både kreditinstitutter og finansielle institutioner, der ikke er banker, hvis de er udformet som aktivitetsbaserede værktøjer. Disse vil supplere den eksisterende enhedsbaserede regulering.
- (21) Enhver makroprudentiel politisk foranstaltning bør sigte mod at undgå procykliske virkninger for realøkonomien og andre segmenter i den finansielle sektor —

VEDTAGET FØLGENDE HENSTILLING:

AFDELING 1

HENSTILLINGER

Henstilling A — Bedre overvågning af systemiske risici i forbindelse med CRE-markedet

Det henstilles, at de relevante myndigheder, der spiller en rolle for den finansielle stabilitet:

1. nøje overvåger nuværende og potentielt nye sårbarheder i forbindelse med erhvervsjendomme (CRE), bl.a. ved at:
 - vurdere CRE-markedernes cykliske fase og deres udsigter under hensyntagen til virkningen af finansieringsvilkårene og de generelle makroøkonomiske udsigter
 - vurdere CRE-relaterede sårbarheder på tværs af forskellige risikokategorier eller -strækninger ⁽¹⁶⁾, herunder f.eks. overvågning af følgende:
 - a) risici i forbindelse med CRE-priser (strækning af sikkerhed)
 - b) risici i forbindelse med de betalingsstrømme, der genereres af CRE, og investeringsaktiviteter inden for CRE-sektoren (indkomst og aktivitet)
 - c) risici hidrørende fra finansieringsvilkår og kilder til CRE-finansiering, herunder konsekvenser af CRE-securitiseringer, hvis det er relevant set ud fra et perspektiv om finansiell stabilitet (strækning af finansiering)
 - d) risici som følge af den indbyrdes forbundethed mellem økonomiske og finansielle sektorer i forbindelse med CRE samt grænseoverskridende investeringer og finansiering af CRE (afsmittende strækning)
 - supplere overvågningen af systemiske risici med en vurdering af landespecifikke indikatorer, herunder strukturelle karakteristika.
2. regelmæssigt, men mindst en gang om året, overvåge risiciene på CRE-markederne i henhold til henstilling A (1). I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet bør hyppigheden af overvågning af risici baseres på eksponeringernes relative størrelse og betydning.

⁽¹⁶⁾ Jf. »Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate«, ESRB, december 2019, som findes på ESRB's websted www.esrb.europa.eu

3. koordinere og samarbejde tæt med hinanden og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) om overvågning af CRE-relaterede sårbarheder i forbindelse med risikoovervågningen i henhold til henstilling A (1). En sådan koordinering og et sådant samarbejde bør omfatte udveksling af oplysninger, der anses for nødvendige for overvågningen af CRE-relaterede sårbarheder, navnlig i forbindelse med afsmittende virkninger på tværs af lande og sektorer. Udvekslingen af oplysninger bør foregå på det bedst mulige grundlag med støtte fra ESRB inden for de forskellige jurisdiktioners retlige rammer.

Henstilling B — Sikring af en sund CRE-finansieringspraksis

Det henstilles, at tilsynsmyndighederne under hensyntagen til resultaterne af den fremadrettede overvågning, der foretages i henhold til henstilling A, inden for deres respektive mandater og ved at anvende de foreliggende instrumenter sikrer, at finansielle institutioner, der yder finansiering til CRE, har indført en forsigtig risikostyringspraksis gennem foranstaltninger, der eventuelt kan omfatte:

- regelmæssige vurderinger af kvaliteten af de eksisterende CRE-lån og -investeringer, navnlig med hensyn til låntagernes gældsbetjeningskapacitet og værdien af sikkerhedsstillelsen
- forsigtige udlånsstandarder for nye lån, der skal ydes
- passende praksis for hensættelser
- proaktiv og regelmæssig tilpasning af kapitalfremskrivninger under referencescenarier og negative scenarier
- passende afspejling af de identificerede risici
- ændring af tilsynsmyndighedernes vejledning og forventninger.

Henstilling C — Forøgelse af de finansielle institutioners modstandsdygtighed

De relevante myndigheder bør inden for deres respektive mandater og under hensyntagen til resultaterne af den fremadrettede overvågning, der foretages i henhold til henstilling A, og de værktøjer, de har til rådighed, og som er udformet til at imødegå de identificerede risici, fortsat sikre, at risici og sårbarheder relateret til CRE-sektoren håndteres på passende vis. Forudsat at de identificerede risici er væsentlige, og de identificerede eksponeringer betragtes som potentielle kilder til risiko for den finansielle stabilitet, bør de relevante myndigheder træffe yderligere makroprudentielle foranstaltninger, hvis det skønnes muligt, hensigtsmæssigt og effektivt, samtidig med at overlap mellem forskellige makroprudentielle og mikroprudentielle værktøjer til målretning af lignende CRE-relaterede risici undgås.

Med henblik herpå henstilles følgende:

1. Hvis CRE-relaterede eksponeringer, som indehaves af kreditinstitutter, er væsentlige, sikrer de udpegede myndigheder, der har fået overdraget aktiveringen af kapitalbaserede foranstaltninger eller andre makroprudentielle foranstaltninger, modstandsdygtigheden hos kreditinstitutter, der er meddelt tilladelse i de respektive EØS-lande, ved at aktivere passende kapitalbaserede foranstaltninger, der anses for nødvendige for at afbøde risici for den finansielle stabilitet, der stammer fra CRE-sektoren.
2. Hvis investeringsfondes CRE-relaterede eksponeringer er væsentlige, fremmer tilsynsmyndighederne inden for deres respektive mandater modstandsdygtigheden af investeringsfonde, der er meddelt tilladelse i de respektive EØS-lande, og afbøder sårbarheder i CRE-sektoren som en kilde til risiko for den finansielle stabilitet ved at overveje foranstaltninger, der potentielt kan omfatte:
 - en vurdering af de risici, der opstår som følge af likviditetsmismatch i investeringsfondssektoren med hensyn til investering og långivning på CRE-markedet, krav om, at der, hvor det er relevant og muligt, anvendes passende likviditetsstyringsværktøjer for at sikre forsvarlig likviditetsstyring med henblik på at sikre finansiell stabilitet og sikre strukturel tilpasning mellem betingelserne for indfrielse af fonde og de underliggende aktivers likviditet
 - en vurdering af de risici, der opstår som følge af gearing i investeringsfondssektoren med hensyn til CRE-investering og -udlån, navnlig ved, hvor det er relevant, at anvende gearingsgrænser for investeringsfonde, der investerer i CRE-markeder i overensstemmelse med artikel 25 i direktiv 2011/61/EU

3. Hvis forsikringsselskabers CRE-relaterede eksponeringer er væsentlige, sikrer tilsynsmyndighederne inden for deres respektive mandater forsikringsselskabernes modstandsdygtighed, der er meddelt tilladelse i de respektive EØS-lande, og afbøder sårbarheder i CRE-sektoren som en kilde til risiko for den finansielle stabilitet ved at overveje foranstaltninger, der potentielt kan omfatte:
 - en vurdering af, hvordan der tages højde for CRE-risici med hensyn til kapitalkrav, investeringsregler og risikostyring af forsikringsselskaber, når de investerer i CRE gennem investeringsfonde
 - en vurdering af metoden for, hvordan sikkerhedsstillelse for investeringer i CRE tages i betragtning, navnlig ved beregning af solvenskapitalkrav
 - en vurdering af, i hvilket omfang CRE-eksponeringer i form af egenkapital eller gæld, herunder gennem uigennemsigtige finansieringsstrukturer, afspejler forsikringsselskabernes reelle eksponeringer mod CRE
4. Hvis pensionskassers CRE-relaterede eksponeringer er væsentlige, sikrer tilsynsmyndighederne inden for deres respektive mandater modstandsdygtigheden af pensionskasser, der er meddelt tilladelse i de respektive EØS-lande, og afbøder sårbarheder i CRE-sektoren som en kilde til risiko for den finansielle stabilitet
5. De relevante myndigheder på det respektive nationale niveau overvejer hensigtsmæssigheden af låntagningsbaserede foranstaltninger, forudsat at sådanne instrumenter er tilgængelige på det respektive nationale niveau, hvis det skønnes nødvendigt og muligt for at supplere andre foranstaltninger for at sikre de finansielle institutioners modstandsdygtighed og sikre en sund udlånspraksis.

Henstilling D — Udvikling af aktivitetsbaserede værktøjer for CRE i Unionen

Det henstilles, at Europa-Kommissionen vurderer den nuværende makroprudentielle ramme i Den Europæiske Union og sikrer, at der anvendes konsekvente regler for håndtering af risici i forbindelse med eksponeringer mod CRE i alle finansielle institutioner, når de udfører de samme aktiviteter, under hensyntagen til deres særlige forhold og specifikke risikoprofiler. I denne forbindelse bør Kommissionen, hvis den på grundlag af sin vurdering finder det nødvendigt, bl.a. foreslå EU-lovgivning, der supplerer de eksisterende enhedsspecifikke makroprudentielle værktøjer med aktivitetsbaserede makroprudentielle værktøjer for at bidrage til effektivt at håndtere CRE-sårbarheder og undgå regelarbitrage og skift af risici mellem bank- og ikke-banksektoren.

AFDELING 2

GENNEMFØRELSE

1. Definitioner

I denne henstilling gælder følgende definitioner:

- a) »erhvervsejendom (CRE)«: erhvervsejendom som defineret i afdeling 2(1)(1), punkt 4), i henstilling ESRB/2016/14
- b) »relevante myndigheder«:
 - i) tilsynsmyndigheder
 - ii) nationale makroprudentielle myndigheder
 - iii) udpegede myndigheder
- c) »relevante myndigheder, der spiller en rolle i den finansielle stabilitet«: relevante myndigheder, der har mandat til at bidrage til forebyggelse eller afbødning af systemiske risici for den finansielle stabilitet i Unionen eller i et EØS-land
- d) »tilsynsmyndighed«:
 - i) ECB, for så vidt angår de opgaver, som er overdraget til ECB i henhold til artikel 4, stk. 1, artikel 4, stk. 2, og artikel 5, stk. 2, i forordning (EU) nr. 1024/2013 ⁽¹⁷⁾
 - ii) de europæiske tilsynsmyndigheder

⁽¹⁷⁾ Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013 af 15. oktober 2013 om overdragelse af specifikke opgaver til Den Europæiske Centralbank i forbindelse med politikker vedrørende tilsyn med kreditinstitutter (EUT L 287 af 29.10.2013, s. 63).

- iii) de nationale tilsynsmyndigheder for kreditinstitutter
- iv) den nationale tilsynsmyndighed for forvaltere af alternative investeringsfonde og institutter for fælles investering i værdipapirer
- v) de nationale tilsynsmyndigheder for forsikringselskaber
- vi) de nationale tilsynsmyndigheder for pensionskasser
- e) »de europæiske tilsynsmyndigheder«: Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (European Banking Authority), som blev oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010⁽¹⁸⁾, sammen med Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (European Insurance and Occupational Pensions Authority), som blev oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010⁽¹⁹⁾ og Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (European Securities and Markets Authority), som blev oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010⁽²⁰⁾
- f) »national tilsynsmyndighed for kreditinstitutter«: en kompetent myndighed eller tilsynsmyndighed i et EØS-land som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 40), i forordning (EU) nr. 575/2013 og i artikel 3, stk. 1, nr. 36), i direktiv 2013/36/EU
- g) »national tilsynsmyndighed for forvaltere af alternative investeringsfonde og institutter for kollektiv investering i værdipapirer«: en kompetent myndighed i et EØS-land som defineret i artikel 4, stk. 1, litra f), i direktiv 2011/61/EU og artikel 2, stk. 1, litra h), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF⁽²¹⁾
- h) »nationale tilsynsmyndigheder for forsikringselskaber«: en tilsynsmyndighed i et EØS-land som defineret i artikel 13, nr. 10), i direktiv 2009/138/EF
- i) »nationale tilsynsmyndigheder for pensionskasser«: en kompetent myndighed i et EØS-land som defineret i artikel 6, nr. 8), i Europa-Parlamentets og Rådets⁽²²⁾ direktiv (EU) 2016/2341
- j) »National makroprudentiel myndighed«: en national myndighed med de mål, ordninger, beføjelser, instrumenter, ansvarlighedskrav og andre egenskaber, som er fastsat i Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2011/3⁽²³⁾
- k) »udpeget myndighed«: en udpeget myndighed i overensstemmelse med afsnit VII, kapitel 4, i direktiv 2013/36/EU og i overensstemmelse med artikel 124, stk. 1a, artikel 164, stk. 5, og artikel 458, stk. 1, i forordning (EU) nr. 575/2013
- l) »markedsoplysninger«: en informationskilde til vurdering af systemiske risici, herunder oplysninger fra møder med markedscontakter og fra regelmæssige analyser af markedsanalyserapporter
- m) »kreditinstitut«: har samme betydning som »kreditinstitut« defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 1), i forordning (EU) nr. 575/2013

⁽¹⁸⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12).

⁽¹⁹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/79/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 48).

⁽²⁰⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

⁽²¹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) (EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32).

⁽²²⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2016/2341 af 14. december 2016 om arbejdsmarkedrelaterede pensionskassers (IORP'ers) aktiviteter og tilsynet hermed (EUT L 354 af 23.12.2016, s. 37).

⁽²³⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2011/3 af 22. december 2011 om de nationale myndigheders makroprudentielle mandat (EUT C 41 af 14.2.2012, s. 1).

- n) »investeringsfond«: en investeringsfond som defineret i artikel 4, stk. 1, litra a), i direktiv 2011/61/EU og institutter for kollektiv investering i værdipapirer som defineret i artikel 1, stk. 2, i direktiv 2009/65/EF
- o) »forsikringselskab«: et forsikringselskab som defineret i artikel 13, nr. 1), og genforsikringselskaber som defineret i artikel 13, nr. 4), i direktiv 2009/138/EF
- p) »pensionskasse«: en pensionsordning som defineret i artikel 2, nr. 10), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. (24). 648/2012 og en arbejdsmarkedsrelateret pensionskasse som defineret i artikel 6, nr. 1), i direktiv (EU) 2016/2341
- q) »finansiel institution«: kreditinstitutter, investeringsfonde, forsikringselskaber og pensionskasser
- r) »gearing«: en metode, som en investor anvender til at øge sin eksponering ud over foreningens aktiver, hvad enten dette sker ved hjælp af lån af kontante midler eller værdipapirer eller gearing indeholdt i derivatpositioner eller ved andre midler
- s) »kapitalbaseret foranstaltning«: kapitalgrundlagskrav, der pålægges et kreditinstitut for at forebygge og/eller begrænse systemiske risici som defineret i artikel 2, litra c), i forordning (EU) nr. 1092/2010, herunder i henhold til artikel 124, 164 eller 458 i forordning (EU) nr. 575/2013 eller afsnit VII, kapitel 4, i direktiv 2013/36/EU, såsom den modcykliske kapitalbuffer eller den sektorspecifikke systemiske buffer
- t) »andre makroprudentielle foranstaltninger«: en makroprudentiel foranstaltning, bortset fra kapitalbaserede foranstaltninger, som er tilgængelig for lande i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS) enten gennem national lovgivning eller EU-lovgivning, og som også kan omfatte ikke-juridisk bindende foranstaltninger såsom advarsler og henstillinger
- u) »aktivitetsbaserede værktøjer«: en særlig makroprudentiel ramme, der omfatter konsekvente regler for alle finansielle institutioner, når de udfører de samme aktiviteter, samtidig med at der tages hensyn til deres specifikke risikoprofiler
- v) »låntagerbaserede foranstaltninger«: makroprudentielle foranstaltninger rettet mod låntagere
- w) »securitiserede lån«: en securitisering som defineret i artikel 2, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2402 (25) med CRE-lån som underliggende aktiver
- x) »stående lån«: lån med afdragsfrihed, hvor hovedstolen, i nogle tilfælde inklusive renterne, forfalder ved udløb.

2. Kriterier for gennemførelse

1. Følgende kriterier gælder for gennemførelsen af denne henstilling:

- a) Der bør tages behørigt hensyn til proportionalitetsprincippet under hensyn til formålet med og indholdet af henstilling A, henstilling B, henstilling C og henstilling D, navnlig med hensyn til gennemførelsen af eventuelle henstillede foranstaltninger som reaktion på de risici, der overvåges i henhold til henstilling A
- b) Reglarbitrage bør undgås
- c) Ved overvågningen af finansieringen af CRE i henhold til henstilling A bør de relevante myndigheder skelne mellem strømme og beholdninger af CRE-lån og -finansiering
- d) Ved sikringen af sund finansieringspraksis i henhold til henstilling B bør de relevante myndigheder skelne mellem strømme og beholdninger af CRE-lån og -finansiering

(24) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).

(25) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2402 af 12. december 2017 om en generel ramme for securitisering og om oprettelse af en specifik ramme for simpel, transparent og standardiseret securitisering og om ændring af direktiv 2009/65/EF, 2009/138/EF og 2011/61/EU og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 347 af 28.12.2017, s. 35).

- e) I forbindelse med aktiveringen af kapitalbaserede foranstaltninger eller andre makroprudentielle instrumenter i henhold til henstilling C bør der ved kalibreringen og indfasningen af disse tages hensyn til det respektive EØS-lands position i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser for de dermed forbundne omkostninger og fordele
 - f) De specifikke kriterier for gennemførelse af denne henstilling fremgår af bilaget.
2. Adressaterne anmodes om at aflægge rapport til Rådet og ESRB om de vurderinger og konklusioner, der drages af overvågningen i henhold til henstilling A, samt om de foranstaltninger, der er truffet som reaktion på denne henstilling, eller behørigt begrunde en eventuel undladelse af at træffe foranstaltninger. Rapporterne bør som minimum indeholde:
- a) oplysninger om indhold og tidsfrister for de trufne foranstaltninger
 - b) en detaljeret begrundelse for undladelsen af at træffe foranstaltninger eller fravigelse fra denne henstilling, herunder forsinkelser.

3. Tidsfrister for opfølgning

I henhold til artikel 17, stk. 1, i forordning (EU) nr. 1092/2010 skal adressaterne meddele Europa-Parlamentet, Rådet, Kommissionen og ESRB hvilke handlinger, de har foretaget som svar på denne henstilling, eller begrunde eventuel manglende handling. Adressaterne skal fremsende disse oplysninger i overensstemmelse med følgende tidsfrister:

1. Henstilling A — Bedre overvågning af systemiske risici i forbindelse med CRE-markedet

Senest den 31. marts 2024 og den 31. marts 2026 anmodes modtagerne af henstilling A om at forelægge Europa-Parlamentet, Rådet, Kommissionen og ESRB en rapport om de trufne foranstaltninger, gennemførte vurderinger og konklusioner med hensyn til henstilling A. Hvis der er mere end én relevant myndighed pr. EØS-land, der er ansvarlig for at træffe foranstaltninger til at efterkomme henstilling A, bør der forelægges en fælles rapport for hvert EØS-land.

2. Henstilling B — Sikring af en sund CRE-finansieringspraksis

Senest den 31. marts 2026 anmodes modtagerne af henstilling B om at forelægge Europa-Parlamentet, Rådet, Kommissionen og ESRB en rapport om de trufne foranstaltninger med hensyn til henstilling B. Hvis der er mere end ét relevant organ pr. EØS-land, der er ansvarlig for at træffe foranstaltninger til at efterkomme henstilling B, bør der forelægges en fælles rapport for hvert EØS-land.

3. Henstilling C — Forøgelse af de finansielle institutioners modstandsdygtighed

Senest den 31. marts 2026 anmodes modtagerne af henstilling C om at forelægge Europa-Parlamentet, Rådet, Kommissionen og ESRB en rapport om de trufne foranstaltninger med hensyn til henstilling C. Hvis der er mere end ét relevant organ pr. EØS-land, der er ansvarlig for at træffe foranstaltninger til at efterkomme henstilling C, bør der forelægges en fælles rapport for hvert EØS-land.

4. Henstilling D — Udvikling af aktivitetsbaserede værktøjer for CRE i Unionen

Kommissionen anmodes om senest den 31. december 2026 at forelægge Europa-Parlamentet, Rådet og ESRB en rapport om eventuelle foranstaltninger, der er truffet med hensyn til henstilling D.

4. Overvågning og vurdering

1. ESRB's sekretariat:
- a) bistår adressaterne ved at fremme en koordineret indberetning, udarbejde relevante skemaer og, om nødvendigt, ved at give en detaljeret beskrivelse af procedurerne og tidsfristerne for opfølgning
 - b) kontrollerer adressaternes opfølgning, bistår dem på anmodning og aflægger rapport om opfølgningen til Det Almindelige Råd.

2. Det Almindelige Råd vurderer de foranstaltninger og begrundelser, som adressaterne har meddelt, og træffer, alt efter omstændighederne, afgørelse med hensyn til, om denne henstilling ikke er blevet fulgt, og om adressaten ikke har givet en tilfredsstillende begrundelse for at have undladt at gennemføre foranstaltninger.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 1. december 2022.

*Leder af ESRB's sekretariat,
på vegne af ESRB's Almindelige Råd*
Francesco MAZZAFERRO

BILAG

PRÆCISERING AF DE OVERHOLDELSKRITEIRER, DER FINDER ANVENDELSE PÅ HENSTILLINGEN**Henstilling A — Bedre overvågning af systemiske risici i forbindelse med CRE-markedet**

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling A:

1. Risikoovervågningen bør foretages bedst muligt. Når det er muligt og angivet ud fra et risikoperspektiv, bør de relevante myndigheder vurdere sårbarhederne særskilt for de forskellige delsektorer eller segmenter (navnlig kontor-, industri- og logistik-, detail- og boligsegmenter) og segmenter (primær og ikke-primær). De relevante myndigheder kan undtage en eller flere delsektorer eller segmenter, hvis der ikke er bevis for, at finansielle institutioner tager væsentlige risici, når de investerer i disse sektorer eller segmenter.
2. Med henblik på overvågning af systemiske risici bør de relevante myndigheder anvende de indikatorer, der er defineret i henstilling ESRB/2016/14, som vejledning eller anvende definitioner og parametre, der er fastsat af de relevante myndigheder, herunder information fra markedsoplysninger, hvis disse definitioner, parametre og oplysninger anses for bedre at imødekomme overvågningen af systemiske risici i forbindelse med erhvervsjendomme (CRE) under hensyntagen til de særlige forhold, der er forbundet med nationale krav. Markedsoplysninger og andre kilder til bløde data kan anvendes som et alternativ til indikatorer og hårde data i tilfælde, hvor disse ikke er tilgængelige. Risikoindikatorerne og tilgangen til risikovurderingen, som foreslås i rapporten fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) om vurdering af sårbarheder i CRE-sektoren ⁽¹⁾, kan tjene som vejledning for de relevante myndigheder.
3. Med hensyn til sikkerhedsstillelse og indkomst- og aktivitetsområder bør de relevante myndigheder vurdere udviklingen i CRE-priserne og de indkomststrømme, der genereres af ejendommene, i forbindelse med konjunkturmæssige såvel som strukturelle udviklinger og ændringer.
4. I forbindelse med finansierings- og aktivitetsområdet bør de relevante myndigheder vurdere likviditeten og modstandsdygtigheden af finansielle institutioner med eksponeringer mod CRE med henblik på en potentiel materialisering af CRE-risici, idet der også tages hensyn til resultaterne af overvågningen af sikkerhedsstillelsen og strækninger af indkomst og aktiviteter. I forhold til CRE-kreditudbydere bør de relevante myndigheder vurdere kendetegnene ved eksisterende CRE-låneporteføljer samt udlånsstandarder for nyligt ydede CRE-lån. I forbindelse med investeringer i CRE bør de relevante myndigheder analysere investorgrundlaget, investeringens gearing og markedsdybden, i det omfang der foreligger data.
5. I forbindelse med den afsmittende strækning bør de relevante myndigheder vurdere betydningen af CRE for realøkonomien og det finansielle system, herunder virkningerne af en potentiel nedgang på CRE-markedet på realøkonomien (med anden runde-effekt på det finansielle system), indbyrdes forbundethed mellem finansielle institutioner og indbyrdes forbindelser mellem landene.
6. Med henblik på at overvåge de systemiske risici, der hidrører fra CRE-markedet i investeringsfondssektoren, bør de relevante myndigheder specifikt:
 - a) identificere investeringsfonde i deres respektive jurisdiktion, som har særligt store eksponeringer mod CRE-markeder
 - b) overvåge og vurdere deres nuværende beredskab over for en uventet stigning i indløsninger og/eller en stigning i værdiansættelsesusikkerheden
 - c) danne sig et overblik over, hvordan disse investeringsfonde kan reagere på potentielle fremtidige negative chok på kort sigt, herunder hvilke likviditetsstyringsværktøjer der er blevet aktiveret, hvordan de er blevet anvendt, samt omfanget af indløsningskrav, og hvordan de identificerede investeringsfonde har reageret på disse anmodninger.

⁽¹⁾ Jf. »Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate«, ESRB, december 2019, som findes på ESRB's websted www.esrb.europa.eu

7. Med henblik på at overvåge de systemiske risici, der hidrører fra CRE-markedet i forsikringssektoren, bør de relevante myndigheder specifikt identificere de forsikringselskaber i deres respektive jurisdiktion, der har særligt store eksponeringer mod CRE-markederne.
8. Specifikt og med henblik på at overvåge securitiseringens konsekvenser for den finansielle stabilitet bør de relevante myndigheder nøje vurdere, om securitisering spiller en vigtig rolle i CRE-lån, herunder kvaliteten af de securitiserede lån (der afspejler både låntageren og de aktiver, der stilles som sikkerhed for lånet) og koncentrationerne af investorer og låntagere, idet der lægges særlig vægt på deres indbyggede forbundethed.
9. De relevante myndigheder bør lette udvekslingen af oplysninger ved hjælp af ordninger inden for rammerne af de gældende retlige fortrolighedsregler.
10. De relevante myndigheder bør sikre, at eventuelle frivillige ordninger såsom aftalememoranda blandt andet fastsætter et generelt princip om gensidig udveksling af oplysninger i overensstemmelse med principperne for samarbejde mellem de relevante myndigheder.

Henstilling B — Sikring af en sund CRE-finansieringspraksis

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling B:

1. Der er behov for nøje overvågning af kreditkvaliteten af CRE-porteføljer og tilstrækkelige hensættelser til kategorier af lån, der kan blive misligholdt i tilfælde af en negativ økonomisk og finansiell udvikling.
2. Når tilsynsmyndighederne sikrer forsvarlig finansieringspraksis, bør de tage hensyn til resultaterne af den fremadrettede risikovurdering i henhold til henstilling A og, hvor det er relevant, skelne mellem de enkelte CRE-delsektorer og -segmenter:
 - a) i forbindelse med de eksisterende lån bør tilsynsmyndighederne sikre, at kreditudbyderne:
 - revurdere den forventede indkomst, der genereres af CRE'en (hvis den er indtægtskilde for renter og afdrag på lånet) eller de forventede indtægter, der genereres af låntagerens forretningsaktivitet. Der bør i forbindelse med en sådan revurdering tages hensyn til den forventede udvikling i huslejen og andelen af ledige stillinger, byggeomkostninger og fortjeneste ved salg af ejendom eller resultater i erhvervssektorer, alt efter hvad der er relevant
 - revurdere låntagernes evne til at tilbagebetale gæld under hensyn til resultaterne for 1 samt de anslåede finansieringsomkostninger og afdragsprofilen for lånene
 - værdiansætte de CRE, der tjener som sikkerhed for de eksisterende lån, under hensyntagen til den forventede udvikling i markedspriserne.
 - b) i forbindelse med de nye lån bør tilsynsmyndighederne sikre, at kreditudbyderne yder nye lån med sunde udlånsstandarder.
3. Hensættelserne bør tage hensyn til resultaterne af revurderingen af låntagernes forventede evne til at tilbagebetale gæld og værdien af sikkerhedsstillelsen.

Henstilling C — Forøgelse af de finansielle institutioners modstandsdygtighed

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling C (1):

1. Hvis risici i forbindelse med CRE-markedet, der er identificeret i det pågældende land i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS), gør det berettiget at aktivere kapitalbaserede foranstaltninger, bør de udpegede myndigheder søge at sikre kreditinstitutternes modstandsdygtighed over for den potentielle materialisering af systemiske risici i forbindelse med CRE, som kan føre til direkte og indirekte kredittab som følge af CRE-lån og CRE-investeringer eller som følge af en økonomisk nedgang.
2. Passende politiske tiltag bør tage højde for eventuelt forskellige dynamikker på tværs af CRE-delsektorer og -segmenter. De risikovægtningsforanstaltninger, der er fastsat for eksponeringer mod CRE eller en højere sektorbestemt systemisk buffersats (SyRB), bør betragtes som målrettede makroprudentielle foranstaltninger i en situation med sårbarheder i CRE-sektoren i særdeleshed. En højere kontracyklisk buffersats (CCyB) eller generel SyRB ville være hensigtsmæssig, hvis ikke kun CRE-relaterede, men også brede cykliske eller strukturelle risici realiseres.

3. Forud for aktiveringen af kapitalbaserede foranstaltninger bør der foretages en vurdering af det respektive EØS-lands position i de økonomiske og finansielle cyklusser med henblik på at afgøre, om det er nødvendigt, hensigtsmæssigt og effektivt at aktivere sådanne foranstaltninger.
4. Efter aktivering af de kapitalbaserede foranstaltninger kan en yderligere stramning heraf eller aktivering af yderligere makroprudentielle foranstaltninger være nødvendig for at imødegå de sårbarheder, der er identificeret i det respektive EØS-land. Dette afhænger af valget af de aktiverede kapitalbaserede foranstaltninger, den første kalibrering af de aktiverede foranstaltninger og resultaterne af vurderingen af sårbarheder.

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling C (2):

1. Tilsynsmyndighederne bør sikre, at indløsningsbetingelserne for investeringsfonde, der er eksponeret for CRE-sektoren, udformes under hensyntagen til CRE-aktivers illikvide karakter og, hvor det er relevant, give yderligere vejledning.
2. Tilsynsmyndighederne bør afhjælpe begrænsninger, herunder dem, der vedrører datatilgængelighed og -kvalitet, som kan hæmme vurderingen af risici som følge af likviditetsmismatch og gearing i investeringsfondssektoren med hensyn til investeringer og långivning på CRE-markedet.
3. Tilsynsmyndighederne bør, hvor det er relevant:
 - a) gøre det lettere for forvaltere af investeringsfonde rettidigt at anvende passende likviditetsstyringsværktøjer
 - b) rettidigt udøve deres beføjelse til at suspendere tilbagekøb eller indløsning af andele i investeringsfonde eller anvende andre passende likviditetsstyringsværktøjer.

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling C (3):

1. Tilsynsmyndighederne bør sikre forsikringssekskabers modstandsdygtighed over for den potentielle materialisering af systemiske risici i forbindelse med CRE, som kan føre til direkte og indirekte kredittab som følge af CRE-lån og CRE-investeringer eller som følge af en økonomisk nedgang.
2. Passende politiske tiltag bør tage højde for eventuelt forskellige dynamikker på tværs af CRE-delsektorer og -segmenter.
3. Forud for gennemførelsen af foranstaltninger i henhold til henstilling C (3), bør der foretages en vurdering af det respektive EØS-lands position i de økonomiske og finansielle cyklusser med henblik på at afgøre, om det er nødvendigt, hensigtsmæssigt og effektivt at aktivere sådanne foranstaltninger.

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling C (5):

1. Tilsynsmyndighederne bør overveje låntagningsbaserede foranstaltninger for at undgå yderligere opbygning af sårbarheder i CRE-sektoren gennem ydelse af nye lån.
2. Forud for aktiveringen af de låntagerbaserede foranstaltninger bør der foretages en vurdering af det respektive EØS-lands position i de økonomiske og finansielle cyklusser med henblik på at fastsætte en passende kalibrering og indfasning af sådanne foranstaltninger.
3. Efter aktivering af de låntagerbaserede foranstaltninger kan en yderligere stramning heraf eller aktivering af yderligere makroprudentielle foranstaltninger være nødvendig for at imødegå de sårbarheder, der er identificeret i det respektive EØS-land. Dette afhænger af valget af de aktiverede foranstaltninger, den første kalibrering af dem og resultaterne af vurderingen af sårbarheder.

Henstilling D — Udvikling af aktivitetsbaserede værktøjer for CRE i EU

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling D:

1. Når Kommissionen vurderer den nuværende makroprudentielle ramme, bør den med de relevante interessenter drøfte lige vilkår på tværs af de finansielle institutioner med hensyn til CRE-finansiering med henblik på at begrænse eventuel regelarbitrage, som kan skabe risici for den finansielle stabilitet.
2. Kommissionen bør overveje eksisterende (eller fremtidige) analyser af hensigtsmæssigheden af de låntagerbaserede foranstaltninger for CRE-lån og, forudsat at resultaterne af analyserne konkluderer, at de låntagerbaserede foranstaltninger generelt er hensigtsmæssige for disse CRE-lån, foreslå låntagerbaserede foranstaltninger for CRE-lån som aktivitetsbaserede værktøjer.