

I

(Resoluties, aanbevelingen en adviezen)

AANBEVELINGEN

EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S

AANBEVELING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S

van 1 december 2022

inzake kwetsbaarheden in de zakelijk onroerendgoedsector in de Europese Economische Ruimte

(ESRB/2022/9)

(2023/C 39/01)

DE ALGEMENE RAAD VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte ⁽¹⁾, en met name bijlage IX,

Gezien Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's ⁽²⁾, en met name artikel 3, lid 2, punten b) en d), en de artikelen 16 en 18,

Gezien Besluit ESRB/2011/1 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 20 januari 2011 houdende goedkeuring van het reglement van orde van het Europees Comité voor systeemrisico's ⁽³⁾, en met name de artikelen 18 tot en met 20,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) De zakelijk onroerendgoedsector (commercial real estate - CRE) is belangrijk voor de financiële stabiliteit in de Europese Economische Ruimte (EER). In sommige EER-landen vertegenwoordigen blootstellingen ten aanzien van de CRE-sector (hierna "CRE-blootstellingen" genoemd) een aanzienlijk deel van het bruto binnenlands product, alsook van de balansen van kredietinstellingen en andere financiële instellingen. CRE is sterk verweven met zowel de reële economie als het financiële stelsel. Bovendien is de sector belangrijk voor veel actoren in de financiële markten, zoals beleggingsinstellingen, verzekeringsondernemingen, pensioenfondsen en kredietinstellingen. Ongunstige ontwikkelingen in de CRE-sector kunnen een systeemimpact hebben op zowel de reële economie als het financiële stelsel.
- (2) Kwetsbaarheden in verband met CRE-blootstellingen kunnen verschillen per CRE-subsector of -segment. Het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) maakt bij zijn beoordeling van de kwetsbaarheden in verband met CRE in EER-landen in de eerste plaats onderscheid tussen de CRE-subsectoren industrieel, kantoren, detailhandel en niet-zakelijk, en de CRE-segmenten toplocatie en niet-toplocatie. Bovendien verschilt de aard van de kwetsbaarheden per EER-land, onder meer als gevolg van het verschillende belang van de respectieve CRE-

⁽¹⁾ PB L 1 van 3.1.1994, blz. 3.

⁽²⁾ PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.

⁽³⁾ PB C 58 van 24.2.2011, blz. 4.

subsectoren en -segmenten in die landen. Deze aanbeveling van het ESRB is gericht tot de betrokken autoriteiten op het niveau van de Europese Unie en op nationaal niveau in alle EER-landen, aangezien zij het best in staat zijn om het belang van de respectieve CRE-subsectoren en -segmenten en de daaraan verbonden risico's voor de financiële stabiliteit te analyseren, met inbegrip van het risico op overloopeffecten van andere landen.

- (3) Het ESRB heeft de CRE-sector voortdurend nauwlettend gevolgd en heeft in 2016 een aanbeveling gedaan over het opvullen van lacunes in onroerendgoedgegevens⁽⁴⁾. Daarnaast heeft het ESRB in 2015 en 2018 verslagen gepubliceerd over kwetsbaarheden in de CRE-sector in de EU⁽⁵⁾ en heeft het ook concrete richtlijnen verstrekt voor een consistente beoordeling van systeemrisico's die zowel uit ontwikkelingen op de CRE-markten als uit daarmee verband houdend macroprudentieel beleid kunnen voortvloeien⁽⁶⁾. In zijn recente verslag over kwetsbaarheden in de CRE-sector van de EER⁽⁷⁾ heeft het ESRB kwetsbaarheden in de CRE-sector van de EER vastgesteld, evenals mogelijke beleidsmaatregelen voor het aanpakken hiervan. Daarnaast heeft het ESRB in september 2022 Waarschuwing ESRB/2022/7 van het Europees Comité voor systeemrisico's uitgebracht over kwetsbaarheden in het financiële stelsel van de Unie⁽⁸⁾. Zonder voorbij te gaan aan het doorslaggevende belang van andere bronnen van systeemrisico's die in Waarschuwing ESRB/2022/7 zijn benadrukt, handelt het ESRB in overeenstemming met zijn mandaat door een aanbeveling te doen waarin CRE-gerelateerde systeemrisico's worden geïdentificeerd en de corrigerende maatregelen worden uiteengezet die naar aanleiding van die systeemrisico's moeten worden genomen.
- (4) De CRE-sector is momenteel kwetsbaar voor de verwezenlijking van cyclische risico's in verband met de verhoogde inflatie en de uitgesproken verslechtering van de groeivoorzichten na de Russische invasie van Oekraïne, alsook andere geopolitieke spanningen. Over het algemeen kennen de cycli in de CRE-sector grotere fluctuaties dan de economische cycli in het algemeen. Dalende vastgoedwaarden en huurinkomstenstromen kunnen beleggers stimuleren om CRE-activa te verkopen, waardoor er grotere neerwaartse druk op de prijzen van CRE-activa ontstaat en er mogelijk negatieve gevolgen ontstaan voor de financiële stabiliteit. Bovendien kan een aanscherping van de financiële voorwaarden de inkomsten van CRE-ondernemingen en de waarde van hun onroerend goed verminderen. Dit betekent dat de mogelijkheden die zij hebben om bestaande schulden te herfinancieren en nieuwe leningen aan te gaan, ernstig beperkt kunnen worden. Hierdoor worden vervolgens sommige beleggers mogelijk gedwongen om, zelfs onder gespannen marktomstandigheden, onroerend goed te verkopen teneinde te voldoen aan vervallende schuldverplichtingen en liquiditeitsbehoeften, waardoor de prijzen nog verder neerwaarts onder druk komen te staan.
- (5) Kwetsbaarheden in verband met structurele veranderingen betreffen onder meer de impact van klimaatgerelateerd economisch beleid en de verschuiving naar e-handel op de CRE-markt. Bovendien heeft de COVID-19-pandemie de vraag naar flexibiliteit in verhuurbare kantooruimte versneld naarmate mobiele en hybride werkmodellen zijn toegenomen. Door deze structurele veranderingen neemt de vraag naar energie-efficiënte panden en logistieke faciliteiten, zoals grote magazijnen, toe, terwijl de vraag naar winkels, kantoren en meer in het algemeen secundaire CRE-locaties afneemt.
- (6) Kredietinstellingen worden in het bijzonder blootgesteld aan de CRE-sector via het kredietrisico van CRE-leningen. De beschikbare gegevens wijzen erop dat het verlenen van bankkredieten in de CRE-sector op basis van hoge lening-/waardratio (loan-to-value (LTV)-ratios) plaatsvindt in verschillende EER-landen. Als de waarde van de zekerheden voor leningen afneemt, neemt de LTV-ratio toe. Dit zou de verlies bij wanbetalingsratio's (loss-given-default ratios) van kredietinstellingen doen toenemen, wat mogelijk leidt tot hogere voorzienings- en kapitaalvereisten en zou derhalve het vermogen van kredietinstellingen om hun kredietaanbod in stand te houden, kunnen beperken. Zelfs wanneer de LTV-ratio's laag zijn, kan geaggregeerde informatie andere risicovolle kenmerken verhullen, zoals de prevalentie van bullet-aflossingsregelingen, niet-verhaalsstructuren, ongedekte variabele rentetarieven of zeer lange looptijden, die in sommige gevallen aanzienlijk kunnen zijn.

⁽⁴⁾ Aanbeveling ESRB/2016/14 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 31 oktober 2016 betreffende het opvullen van lacunes in onroerendgoedgegevens (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 1). Aanbeveling ESRB/2016/14 is gewijzigd bij Aanbeveling ESRB/2019/3 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 21 maart 2019 houdende wijziging van Aanbeveling ESRB/2016/14 betreffende het opvullen van lacunes in onroerendgoedgegevens (PB C 271 van 13.8.2019, blz. 1).

⁽⁵⁾ Zie "Report on commercial real estate and financial stability in the EU", ESRB, december 2015; zie "Vulnerabilities in the EEA residential real estate sector", ESRB, november 2018. Beide verslagen zijn beschikbaar op de website van het ESRB op www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Zie "Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate", ESRB, december 2019, beschikbaar op de website van het ESRB op www.esrb.europa.eu.

⁽⁷⁾ Zie "Vulnerabilities in the EEA residential real estate sector", ESRB, december 2022, beschikbaar op de website van het ESRB op www.esrb.europa.eu.

⁽⁸⁾ Waarschuwing ESRB/2022/7 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2022 betreffende kwetsbaarheden in het financiële stelsel van de Unie (PB C 423 van 7.11.2022, blz. 1).

- (7) Ten aanzien van de banksector heeft de Europese Centrale Bank (ECB) in een tussentijds verslag over CRE-blootstellingen bezorgdheid geuit over kredietnormen, waardebeoordeling van zekerheden en monitoringprocessen met betrekking tot het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme ⁽⁹⁾.
- (8) Een van de kwetsbaarheden voor de niet-bancaire sector betreft liquiditeitsmismatches in “open-end” vastgoedbeleggingsinstellingen. Deze liquiditeitsmismatch doet zich voor wanneer dergelijke fondsen hun beleggers aflossingstermijnen aanbieden die korter zijn dan de periode die nodig is om de vastgoedactiva waarin het fonds heeft belegd, tegen actuele marktprijzen te liquideren. Vastgoedbeleggingsinstellingen lopen over het algemeen ook risico op een correctie van de activaprijzen indien de waarderingsfrequentie te laag is en er prikkels zijn voor overwaardering van vastgoed, met name op een markt waar de prijzen reeds aan het dalen zijn. Dit kan vervolgens leiden tot cliffeffecten bij aflossingen van activa.
- (9) Risico's in verband met pensioenfondsen en verzekeringsondernemingen op CRE-markten kunnen aanzienlijk verschillen per rechtsgebied, als gevolg van zowel verschillen in bedrijfsmodellen en -praktijken als in marktstructuren. Inzicht in de risico's in verband met pensioenfondsen en verzekeringsondernemingen op CRE-markten en de potentiële liquiditeitsmismatches tussen hun financiering en investeringen op CRE-markten, ook wanneer deze via beleggingsinstellingen worden uitgevoerd, is een eerste vereiste om de risico's in de CRE-sector voor dit marktsegment aan te pakken.
- (10) Een verwezenlijking van risico's in de CRE-sector zou ook negatieve gevolgen hebben voor de rating van securitisaties die CRE-leningen poolen en worden aangehouden door kredietinstellingen of andere marktdeelnemers. Kwetsbaarheden die voortvloeien uit CRE-securitisaties hebben betrekking op de onderliggende kredietkwaliteit van gesecuritiseerde leningen en op de concentraties van beleggers en kredietnemers en hun verwevenheid.
- (11) Overloopeffecten tussen financiële markten en landen kunnen de kwetsbaarheden vergroten, waardoor het risico op besmetting tussen sectoren of landen toeneemt. In dit verband wordt de uitwisseling van informatie noodzakelijk geacht om de monitoring en analyse van potentiële bronnen van systeemrisico's te verbeteren. Het ESRB kan de uitwisseling van informatie ondersteunen die noodzakelijk wordt geacht voor de monitoring van CRE-gerelateerde kwetsbaarheden.
- (12) De nationale toezichthoudende autoriteiten van de Europese Unie en de EER-landen in de bancaire en niet-bancaire financiële sectoren kunnen bijdragen tot de veerkracht van de financiële sector van de EER door in nauwe samenwerking met elkaar de CRE-gerelateerde kwetsbaarheden van de instellingen die onder hun bevoegdheid vallen, te monitoren, te identificeren en aan te pakken. Het monitoren van de kwetsbaarheden in verband met de CRE-sector is van essentieel belang om potentiële risico's voor de financiële stabiliteit in kaart te brengen en mogelijkheden voor het aanpakken van deze risico's te beoordelen. Dit toezicht kan ook voortbouwen op de beoordelingen als bedoeld in artikel 124, lid 2 en artikel 164, lid 6, van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad en deze verder ontwikkelen ⁽¹⁰⁾. Nationale toezichthoudende autoriteiten moeten waakzaam blijven voor hetzij de verwezenlijking van CRE-gerelateerde risico's, hetzij een verdere accumulatie van kwetsbaarheden in de CRE-sector van de EER. Bij het monitoren van kwetsbaarheden moeten de autoriteiten onderscheid maken tussen CRE-subsectoren en -segmenten.
- (13) In Aanbeveling ESRB/2016/14 betreffende het opvullen van lacunes in onroerendgoedgegevens ⁽¹¹⁾ werd benadrukt dat er ernstige gegevenslacunes en een gebrek aan gemeenschappelijke gegevensdefinities zijn, hetgeen van invloed is op de CRE-markten in de gehele EER. De beschikbaarheid en kwaliteit van gegevens is aanzienlijk verbeterd sinds het uitbrengen van Aanbeveling ESRB/2016/14. Hoewel de laatste delen van Aanbeveling ESRB/2016/14 uiterlijk op 31 december 2025 ten uitvoer moeten worden gelegd, moet de aanbeveling de betrokken autoriteiten een leidraad

⁽⁹⁾ In het verslag werd vastgesteld dat kredietinstellingen over het algemeen onvoldoende gevoeligheidsanalyses van CRE-blootstellingen hebben uitgevoerd, met name om het potentiële effect te meten van een stijging van de rentetarieven en andere kosten als gevolg van de hogere inflatie. Als gevolg daarvan is de schuldaflossingscapaciteit van sommige kredietnemers mogelijk niet zo robuust als de kredietinstellingen aanvankelijk hadden aangenomen. Zie “ECB Supervision Newsletter, Commercial real estate: connecting the dots”, 17 augustus 2022”, beschikbaar op de website Banktoezicht van de ECB op www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

⁽¹¹⁾ Aanbeveling ESRB/2016/14 Aanbeveling van het Europees Comité voor systeemrisico's van 31 oktober 2016 betreffende het opvullen van lacunes in onroerendgoedgegevens (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 1).

verschaffen voor hun monitoring van CRE-gerelateerde risico's. Het mag de betrokken autoriteiten niet beletten extra inspanningen te leveren voor het monitoren van de CRE-markten met gebruikmaking van alle beschikbare gegevens ⁽¹²⁾.

- (14) Bij het bepalen van de monitoringfrequentie moeten de betrokken autoriteiten rekening houden met het evenredigheidsbeginsel, de potentiële risico's voor de financiële stabiliteit die voortvloeien uit de CRE-markt en de omvang van de blootstellingen van financiële instellingen in verschillende CRE-subsectoren en marktsegmenten.
- (15) Beleidsmaatregelen die door de betrokken autoriteiten worden genomen, onder meer met het oog op de tenuitvoerlegging van deze aanbeveling, moeten rekening houden met de resultaten van de toekomstgerichte monitoring die wordt uitgevoerd ter voorkoming van de verwezenlijking van systeemrisico's in de CRE-subsectoren. Met name bij het kalibreren van en beslissen over geleidelijke invoering moeten de betrokken autoriteiten rekening houden met de positie van het respectieve EER-land in de economische en financiële cycli. Voorts moeten passende beleidsmaatregelen waar mogelijk differentiëren tussen CRE-subsectoren en -segmenten.
- (16) Passende beleidsmaatregelen om de risico's in de CRE-sector aan te pakken, moeten verschillende overwegingen met elkaar in evenwicht brengen, waaronder de algemene economische ontwikkelingen en de mogelijk uiteenlopende dynamiek in de CRE-subsectoren en -segmenten. De kredietkwaliteit van CRE-portefeuilles moet worden bewaakt en er is behoefte aan toereikende voorzieningen voor categorieën leningen die negatief kunnen worden beïnvloed door veranderingen op de CRE-markt of door ongunstige economische en financiële ontwikkelingen. Mochten de kwetsbaarheden blijven toenemen, dan is het belangrijk om nader te zorgen voor deugdelijke kredietverlenings- en beleggingspraktijken met betrekking tot de CRE-sector, aangevuld met mogelijke macroprudentiële beleidsmaatregelen. Kapitaalgebaseerde maatregelen en andere macroprudentiële maatregelen zijn reeds beschikbaar voor EER-landen op grond van het nationale recht of het recht van de Unie ⁽¹³⁾, en deze bieden een aantal macroprudentiële maatregelen om risico's CRE-gerelateerde risico's in de banken-, beleggingsinstelling-, pensioenfonds- en verzekeringssector aan te pakken. Voor macroprudentiële beleidsmaatregelen moeten door nationale autoriteiten in verschillende EER-landen wederkerige maatregelen worden overwogen om de doeltreffendheid van nationale macroprudentiële maatregelen te waarborgen en te voorkomen dat systeemrisico's van het ene rechtsgebied naar het andere verschuiven.
- (17) Teneinde rekening te houden met de heterogene aard van de CRE-markten, kunnen risicogewichtmaatregelen en sectorale systeemrisicobuffers overwogen worden om de veerkracht van het bankwezen ten aanzien van systeemrisico's te versterken.
- (18) Ten aanzien van beleidsmaatregelen met betrekking tot de sector beleggingsinstellingen kunnen macroprudentiële hefboomfinancieringlimieten en het verminderen van de liquiditeitsmismatch in de sector (zoals aanbevolen in Aanbeveling ESRB/2020/4 van het Europees Comité voor systeemrisico's betreffende liquiditeitsrisico's in beleggingsinstellingen ⁽¹⁴⁾) worden overwogen om de vastgestelde kwetsbaarheden aan te pakken, met inachtneming van de specifieke kenmerken van het land. Aanbeveling ESRB/2017/6 van het Europees Comité voor systeemrisico's voor wat betreft liquiditeits- en hefboomfinancieringsrisico's in beleggingsinstellingen ⁽¹⁵⁾ is bedoeld om de tenuitvoerlegging te vergemakkelijken van artikel 25 van Richtlijn 2011/61/EU, waarin wordt voorzien in een macroprudentieel instrument om de hefboomwerking bij alternatieve beleggingsinstellingen te beperken.

⁽¹²⁾ In dit verband heeft de Raad van de Europese Unie ook het Europees Statistisch Systeem en het Europees Stelsel van centrale banken aangemoedigd de indicatoren voor zakelijk onroerend goed te verbeteren; zie het persbericht van de Raad van 8 november 2022, "Council adopted conclusions on statistics", beschikbaar op de website van de Raad op www.consilium.europa.eu.

⁽¹³⁾ Richtlijn 2009/138/EC van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (PB L 335 van 17.12.2009, blz. 1); Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1); Verordening (EU) Nr 575/2013; 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 en beleggingsondernemingen, 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).

⁽¹⁴⁾ Aanbeveling ESRB/2020/4 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 6 mei 2020 betreffende liquiditeitsrisico's in beleggingsinstellingen (PB C 200 van 15.6.2020, blz. 1).

⁽¹⁵⁾ Aanbeveling ESRB/2017/6 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 7 december 2017 voor wat betreft liquiditeits- en hefboomfinancieringsrisico's in beleggingsinstellingen (PB C 151 van 30.4.2018, blz. 1).

- (19) Hoewel in de meeste EER-landen kredietnemergebaseerde maatregelen beschikbaar zijn ter beperking van systeemrisico's in verband met de markten voor niet-zakelijk onroerend goed, beschikken slechts enkele EER-landen over kredietnemergebaseerde maatregelen voor de aanpak van systeemrisico's in verband met de CRE-markten. Het concept en de opzet van kredietnemergebaseerde maatregelen voor CRE-gerelateerde risico's vormen nog onderwerp van bespreking in diverse fora en er is nog geen gemeenschappelijke visie op de opzet van dergelijke kredietnemergebaseerde maatregelen vastgesteld. In dit verband moet de haalbaarheid van kredietnemergebaseerde maatregelen voor CRE op EU-niveau verder worden beoordeeld. Daar waar dergelijke kredietnemergebaseerde maatregelen op nationaal niveau beschikbaar zijn, moeten de betrokken autoriteiten op nationaal niveau die geconfronteerd worden met een combinatie van enerzijds een sterke stijging van de vastgoedprijzen en de kredietdynamiek en anderzijds afzwakking van de kredietstandaarden, de geschiktheid van dergelijke instrumenten onderzoeken. Indien dit noodzakelijk en haalbaar wordt geacht, moeten de nationale betrokken autoriteiten ook kredietnemergebaseerde maatregelen aanvullen met andere maatregelen om de veerkracht van financiële instellingen te waarborgen en de CRE-gerelateerde kwetsbaarheden aan te pakken.
- (20) Teneinde te verzekeren dat bepaalde risico's in het gehele financiële stelsel op consistente wijze worden aangepakt, acht het ESRB, na uitgebreide analyse en bespreking, de invoering van op activiteiten gebaseerde instrumenten wenselijk. Macroprudentiële instrumenten zouden zowel kredietinstellingen als niet-bancaire financiële instellingen kunnen omvatten indien zij als op activiteiten gebaseerde instrumenten ontworpen zijn. Deze zouden een aanvulling vormen op de bestaande regelgeving op basis van entiteit.
- (21) Macroprudentiële beleidsmaatregelen moeten erop gericht zijn procyclische effecten op de reële economie en andere segmenten van de financiële sector te vermijden,

HEEFT DE VOLGENDE AANBEVELING VASTGESTELD:

AFDELING 1

AANBEVELINGEN

Aanbeveling A — Verbetering van de monitoring van systeemrisico's die voortvloeien uit de CRE-markt

Aanbevolen wordt dat betrokken autoriteiten die een rol spelen in de financiële stabiliteit:

- de huidige en mogelijk opkomende kwetsbaarheden in verband met zakelijk onroerend goed (Commercial Real Estate - CRE) nauwlettend monitoren, onder meer door:
 - het beoordelen van de conjuncturele fase van CRE-markten en hun vooruitzichten, rekening houdend met het effect van financieringsvoorwaarden en de algemene macro-economische vooruitzichten;
 - het beoordelen van CRE-gerelateerde kwetsbaarheden in verschillende risicocategorieën of -gebieden ⁽¹⁶⁾, met inbegrip van bijvoorbeeld monitoring van:
 - risico's in verband met CRE-prijzen (zekerhedendomein);
 - risico's in verband met de inkomstenstromen die worden gegenereerd door CRE en beleggingsactiviteiten in de CRE-sector (inkomsten- en activiteitendomein);
 - risico's die voortvloeien uit financieringsvoorwaarden en bronnen van CRE-financiering, met inbegrip van de gevolgen van CRE-securitisaties, indien relevant vanuit het oogpunt van financiële stabiliteit (financieringsdomein);
 - risico's die voortvloeien uit de verwevenheid tussen economische en financiële sectoren met betrekking tot CRE, alsook uit grensoverschrijdende CRE-investeringen en -financiering (overloophedomein);
 - de monitoring van systeemrisico's aan te vullen met een beoordeling van landspecifieke indicatoren, met inbegrip van structurele kenmerken.
- de risico's op de CRE-markten op grond van aanbeveling A, punt 1, regelmatig, doch ten minste eenmaal per jaar, te monitoren. Overeenkomstig het evenredigheidsbeginsel moet de frequentie van de monitoring van risico's gebaseerd zijn op de relatieve omvang en het relatieve belang van blootstellingen.

⁽¹⁶⁾ Zie "Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate", ESRB, december 2019, beschikbaar op de website van het ESRB op www.esrb.europa.eu.

3. nauw coördineren en samenwerken, zowel met elkaar als met het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB), bij de monitoring van kwetsbaarheden in verband met CRE bij het uitvoeren van de risicomonitoring uit hoofde van aanbeveling A, punt 1. Deze coördinatie en samenwerking moeten de uitwisseling omvatten van informatie die noodzakelijk wordt geacht voor de monitoring van kwetsbaarheden in verband met CRE, met name in het kader van grensoverschrijdende en sectoroverschrijdende overloopeffecten. De uitwisseling van informatie moet met steun van het ESRB naar beste vermogen plaatsvinden binnen de rechtskaders van de verschillende rechtsgebieden.

Aanbeveling B — Waarborging van deugdelijke CRE-financieringspraktijken

Aanbevolen wordt dat toezichthoudende autoriteiten, rekening houdend met de resultaten van de toekomstgerichte monitoring die krachtens aanbeveling A wordt uitgevoerd, binnen hun respectieve mandaten en met gebruikmaking van de beschikbare instrumenten, waarborgen dat financiële instellingen die financiering voor CRE verstrekken, prudente risicobeheerpraktijken toepassen door middel van maatregelen zoals bijvoorbeeld:

- regelmatige beoordelingen van de kwaliteit van de bestaande CRE-leningen en -investeringen, met name met betrekking tot de schuldaflossingscapaciteit van de kredietnemers en de onderpandwaarden;
- prudente kredietverleningsnormen voor nieuw te verstrekken leningen;
- het treffen van toereikende voorzieningen;
- proactieve en regelmatige aanpassing van kapitaalprognoses op basis van referentiescenario's en ongunstige scenario's;
- adequate weergave van de geïdentificeerde risico's;
- inachtneming van aanwijzingen en verwachtingen van toezichthouders.

Aanbeveling C — Versterking van de veerkracht van financiële instellingen

De betrokken autoriteiten moeten, binnen hun respectieve mandaten en rekening houdend met de resultaten van de toekomstgerichte monitoring die krachtens aanbeveling A wordt uitgevoerd en de instrumenten waarover zij beschikken om de vastgestelde risico's aan te pakken, blijven waarborgen dat risico's en kwetsbaarheden in verband met de CRE-sector adequaat worden aangepakt. Indien de geïdentificeerde risico's materieel zijn en de vastgestelde blootstellingen worden beschouwd als potentiële risico's voor de financiële stabiliteit, moeten de betrokken autoriteiten nadere macroprudentiële maatregelen nemen die haalbaar, passend en doelmatig worden geacht, waarbij overlappingen tussen verschillende macroprudentiële en microprudentiële instrumenten voor de aanpak van soortgelijke CRE-gerelateerde risico's worden vermeden.

Te dien einde wordt het volgende aanbevolen:

1. indien de door kredietinstellingen aangehouden blootstellingen in verband met CRE's van materieel belang zijn, waarborgen de aangewezen autoriteiten waaraan de activering van kapitaalgebaseerde maatregelen of andere macroprudentiële maatregelen is toevertrouwd, de veerkracht van kredietinstellingen waaraan in de respectieve EER-landen vergunning is verleend door passende kapitaalgebaseerde maatregelen te activeren die noodzakelijk worden geacht om de uit de CRE-sector voortvloeiende risico's voor de financiële stabiliteit te beperken;
2. indien de door beleggingsinstellingen aangehouden blootstellingen in verband met CRE's van materieel belang zijn, bevorderen de toezichthoudende autoriteiten binnen hun respectieve mandaten de veerkracht van beleggingsinstellingen waaraan in de respectieve EER-landen een vergunning is verleend, en verminderen zij de kwetsbaarheden in de CRE-sector welke een risicobron zijn voor de financiële stabiliteit door middel van het overwegen van maatregelen zoals bijvoorbeeld:
 - een beoordeling van de risico's die voortvloeien uit liquiditeitsmismatch in de sector beleggingsinstellingen met betrekking tot investeringen en kredietverlening op de CRE-markt; in dit verband wordt, indien passend en beschikbaar, het gebruik van passende instrumenten voor liquiditeitsbeheer vereist om te zorgen voor gezond liquiditeitsbeheer met het oog op het waarborgen van de financiële stabiliteit en structurele afstemming tussen de aflossingsvoorwaarden van de fondsen en de liquiditeit van onderliggende activa;
 - een beoordeling van de risico's die voortvloeien uit de hefboomwerking in de sector beleggingsinstellingen met betrekking tot CRE-investeringen en -kredietverlening, met name door, waar passend, het gebruik van hefboomlimieten voor beleggingsinstellingen die investeren op CRE-markten overeenkomstig artikel 25 van Richtlijn 2011/61/EU;

3. indien de door verzekeringsondernemingen aangehouden blootstellingen in verband met CRE's van materieel belang zijn, waarborgen de toezichhoudende autoriteiten binnen hun respectieve mandaten de veerkracht van verzekeringsondernemingen waaraan in de respectieve EER-landen een vergunning is verleend, en verminderen zij de kwetsbaarheden in de CRE-sector welke een risicobron zijn voor de financiële stabiliteit door middel van het overwegen van maatregelen zoals bijvoorbeeld:
 - een beoordeling van de wijze waarop CRE-risico's in termen van kapitaalvereisten, beleggingsregels en risicobeheer door verzekeringsondernemingen in aanmerking worden genomen wanneer zij via beleggingsinstellingen in CRE investeren;
 - een beoordeling van de wijze waarop zekerheden voor CRE-investeringen worden beoordeeld, met name bij de berekening van de solvabiliteitskapitaalvereisten;
 - een beoordeling van de mate waarin CRE-blootstellingen in de vorm van aandelen of schulden, onder meer via ondoorzichtige financieringsstructuren, de werkelijke CRE-blootstellingen van verzekeringsondernemingen weergeven;
4. indien de door pensioenfondsen aangehouden blootstellingen in verband met CRE van materieel belang zijn, waarborgen de toezichhoudende autoriteiten binnen hun respectieve mandaten de veerkracht van pensioenfondsen waaraan in de respectieve EER-landen een vergunning is verleend, en verminderen zij de kwetsbaarheden in de CRE-sector welke een risicobron zijn voor de financiële stabiliteit;
5. de betrokken autoriteiten op het respectieve nationale niveau overwegen de geschiktheid van kredietnemergebaseerde maatregelen op voorwaarde dat dergelijke instrumenten op het respectieve nationale niveau beschikbaar zijn, voor zover zij noodzakelijk en haalbaar worden geacht ter aanvulling van andere maatregelen ter waarborging van de veerkracht van financiële instellingen en deugdelijke kredietverleningspraktijken.

Aanbeveling D — Ontwikkeling van op activiteiten gebaseerde instrumenten voor CRE in de Unie

Aanbevolen wordt dat de Europese Commissie het huidige macroprudentiële kader in de Europese Unie beoordeelt en waarborgt dat consistente regels voor het aanpakken van risico's in verband met CRE-blootstellingen worden toegepast op alle financiële instellingen die dezelfde activiteiten uitoefenen, rekening houdend met hun specifieke kenmerken en risicoprofielen. In dit verband moet de Commissie, indien dit op basis van haar beoordeling noodzakelijk blijkt, onder meer Uniewetgeving voorstellen die de bestaande entiteitsgebonden macroprudentiële instrumenten aanvult met op activiteiten gebaseerde macroprudentiële instrumenten om de CRE-kwetsbaarheden doeltreffend aan te pakken, en regelgevingsarbitrage en de verschuiving van risico's tussen bancaire en niet-bancaire sectoren te voorkomen.

AFDELING 2

TENUITVOERLEGGING

1. Definities

Voor de toepassing van deze aanbeveling gelden de volgende definities:

- a) “zakelijk onroerend goed” (commercial real estate - CRE): zakelijk onroerend goed als gedefinieerd in afdeling 2, paragraaf 1, punt 1, 4, van Aanbeveling ESRB/2016/14;
- b) “betrokken autoriteiten”:
 - i) toezichhoudende autoriteiten;
 - ii) nationale macroprudentiële autoriteiten;
 - iii) aangewezen autoriteiten;
- c) “betrokken autoriteiten die een rol spelen in de financiële stabiliteit”: betrokken autoriteiten die tot taak hebben bij te dragen aan het voorkomen of beperken van systeemrisico's voor de financiële stabiliteit in de Unie of in een EER-land;
- d) toezichhoudende autoriteit”:
 - i) de ECB voor de aan haar opgedragen taken uit hoofde van artikel 4, leden 1 en 2, en artikel 5, lid 2, van Verordening (EU) nr. 1024/2013 ⁽¹⁷⁾;
 - ii) de Europese toezichhoudende autoriteiten;

⁽¹⁷⁾ Verordening (EU) nr. 1024/2013 van 15 oktober 2013 van de Raad waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen (PB L 287 van 29.10.2013, blz. 63).

- iii) de nationale toezichthoudende autoriteiten voor kredietinstellingen;
- iv) de nationale toezichthoudende autoriteit voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en instellingen voor collectieve belegging in effecten;
- v) de nationale toezichthoudende autoriteiten voor verzekeringsondernemingen;
- vi) de nationale toezichthoudende autoriteiten voor pensioenfondsen;
- e) “Europese toezichthoudende autoriteiten” of “ETA’s”: de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), opgericht bij Verordening (EU) nr.1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁸⁾, de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), opgericht bij Verordening (EU) nr.1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁹⁾, en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), opgericht bij Verordening (EU) nr.1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁰⁾;
- f) “nationale toezichthoudende autoriteit voor kredietinstellingen”: een bevoegde of toezichthoudende autoriteit in een EER-land in de zin van artikel 4, lid 1, punt 40, van Verordening (EU) nr. 575/2013 en artikel 3, lid 1, punt 36, van Richtlijn 2013/36/EU;
- g) “nationale toezichthoudende autoriteit voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en instellingen voor collectieve belegging in effecten”: een bevoegde autoriteit in een EER-land in de zin van artikel 4, lid 1, punt f), van Richtlijn 2011/61/EU en artikel 2, lid 1, punt h), van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽²¹⁾;
- h) “nationale toezichthoudende autoriteiten voor verzekeringsondernemingen”: een toezichthoudende autoriteit in een EER-land in de zin van artikel 13, punt 10, van Richtlijn 2009/138/EG;
- i) “nationale toezichthoudende autoriteiten voor pensioenfondsen”: een bevoegde autoriteit in een EER-land in de zin van artikel 6, punt 8, van Richtlijn (EU) 2016/2341 van het Europees Parlement en de Raad ⁽²²⁾;
- j) “nationale macroprudentiële autoriteit”: een nationale autoriteit met de doelstellingen, regelingen, taken, bevoegdheden, instrumenten, verantwoordingsvereisten en andere in Aanbeveling ESRB/2011/3 van het Europees Comité voor systeemrisico's uiteengezette kenmerken ⁽²³⁾.
- k) “aangewezen autoriteit”: een aangewezen autoriteit overeenkomstig titel VII, hoofdstuk 4, van Richtlijn 2013/36/EU en overeenkomstig artikel 124, lid 1 bis, artikel 164, lid 5, en artikel 458, lid 1, van Verordening (EU) nr. 575/2013;
- l) “marktonderzoek”: een informatiebron voor de beoordeling van systeemrisico's, met inbegrip van informatie die is verkregen uit bijeenkomsten met marktcontacten en uit regelmatige analyses van verslagen van marktanalisten;
- m) “kredietinstelling”: een kredietinstelling in de zin van artikel 4, lid 1, punt 1, van Verordening (EU) nr. 575/2013;

⁽¹⁸⁾ Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 12).

⁽¹⁹⁾ Verordening (EU) nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/79/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 48).

⁽²⁰⁾ 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).

⁽²¹⁾ Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32).

⁽²²⁾ Richtlijn (EU) 2016/2341 van het Europees Parlement en de Raad van 14 december 2016 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBPV's) (PB L 354 van 23.12.2016, blz. 37).

⁽²³⁾ Aanbeveling ESRB/2011/3 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 december 2011 inzake het macroprudentieel mandaat van nationale autoriteiten (PB C 41 van 14.2.2012, blz. 1).

- n) “beleggingsinstelling”: een beleggingsinstelling in de zin van artikel 4, lid 1, punt a), van Richtlijn 2011/61/EU en instellingen voor collectieve belegging in effecten in de zin van artikel 1, lid 2, van Richtlijn 2009/65/EG;
- o) “verzekeringsonderneming”: een verzekeringsonderneming in de zin van artikel 13, punt 1, en herverzekeringsondernemingen in de zin van artikel 13, punt 4, van Richtlijn 2009/138/EG;
- p) “pensioenfonds”: een pensioenregeling in de zin van artikel 2, punt 10, van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁴⁾ en een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening in de zin van artikel 6, punt 1, van Richtlijn (EU) 2016/2341;
- q) “financiële instelling”: kredietinstellingen, beleggingsinstellingen, verzekeringsondernemingen en pensioenfondsen;
- r) “hefboomfinanciering”: methoden waardoor een belegger zijn blootstelling verhoogt ten aanzien van en in aanvulling op activa van het fonds, hetzij door het lenen van contanten of effecten of door hefboomfinanciering die verbonden is met derivatenposities of anderszins;
- s) “kapitaalgebaseerde maatregelen”: eigenvermogensvereisten die zijn opgelegd aan een kredietinstelling ter voorkoming en/of beperking van systeemrisico's zoals gedefinieerd in artikel 2, punt c), van Verordening (EU) nr. 1092/2010, met inbegrip van de artikelen 124, 164 of 458 van Verordening (EU) nr. 575/2013 of titel VII, hoofdstuk 4, van Richtlijn (EU) 2013/36, zoals de contracyclische kapitaalbuffer of de sectorspecifieke systeemrisicobuffer;
- t) “andere macroprudentiële maatregelen”: elke macroprudentiële maatregel, niet-zijnde een kapitaalgebaseerde maatregel, die beschikbaar is voor landen van de Europese Economische Ruimte (EER) op grond van nationaal recht of Unierecht en die ook niet-juridisch bindende maatregelen zoals waarschuwingen en aanbevelingen kan omvatten;
- u) “op activiteiten gebaseerde instrumenten”: een specifiek macroprudentieel kader dat consistente regels omvat voor alle financiële instellingen wanneer zij dezelfde activiteiten verrichten, rekening houdend met hun specifieke risicoprofielen;
- v) “kredietnemer-gebaseerde maatregelen”: macroprudentiële maatregelen die gericht zijn op kredietnemers;
- w) “gesecuritiseerde leningen”: een securitisatie in de zin van artikel 2, punt 1, van Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁵⁾ met CRE-leningen als onderliggende activa;
- x) “bullet-leningen”: aflossingsvrije leningen waarbij de hoofdsom, in sommige gevallen met inbegrip van de rente, verschuldigd is op de vervaldag.

2. Uitvoeringscriteria

1. De volgende criteria zijn van toepassing op de tenuitvoerlegging van deze aanbeveling:

- a) het evenredigheidsbeginsel moet genoegzaam in acht worden genomen, rekening houdend met de doelstelling en de inhoud van aanbeveling A, aanbeveling B, aanbeveling C en aanbeveling D, in het bijzonder met betrekking tot de uitvoering van eventuele aanbevolen maatregelen naar aanleiding van de risico's die uit hoofde van aanbeveling A worden gemonitord;
- b) regelgevingsarbitrage moet worden vermeden;
- c) bij het monitoren van de financiering van CRE uit hoofde van aanbeveling A moeten de betrokken autoriteiten een onderscheid maken tussen stromen en standen van CRE-leningen en -financiering;
- d) bij het waarborgen van deugdelijke financieringspraktijken uit hoofde van aanbeveling B moeten de betrokken autoriteiten een onderscheid maken tussen stromen en standen van CRE-leningen en -financiering;

⁽²⁴⁾ 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).

⁽²⁵⁾ Verordening (EU) 2017/2402 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/65/EG, 2009/138/EG en 2011/61/EU en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 648/2012 (PBL 347 van 28.12.2017, blz. 35).

- e) bij het activeren van kapitaalgebaseerde maatregelen of andere macroprudentiële instrumenten uit hoofde van aanbeveling C moet bij de kalibratie en de geleidelijke invoering ervan rekening worden gehouden met de positie van het respectieve EER-land in de economische en financiële cycli en met alle mogelijke gevolgen voor de daaraan verbonden kosten en baten;
 - f) de specifieke criteria voor de naleving van deze aanbeveling zijn opgenomen in de bijlage.
2. Geadresseerden worden verzocht aan de Raad en het ESRB verslag uit te brengen over de beoordelingen en conclusies die zijn getrokken uit de monitoring uit hoofde van aanbeveling A en over de ingevolge deze aanbeveling ondernomen acties, dan wel het niet-ondernemen van actie genoegzaam te rechtvaardigen. De verslagen dienen ten minste het volgende te bevatten:
- a) informatie over de inhoud en het tijdschema van de ondernomen acties;
 - b) een gedetailleerde rechtvaardiging van het niet-ondernemen van actie of het afwijken van deze aanbeveling, met inbegrip van eventuele vertragingen.

3. Tijdschema voor het opvolgen van de aanbevelingen

Overeenkomstig artikel 17, lid 1, van Verordening (EU) nr. 1092/2010 moeten de geadresseerden aan het Europees Parlement, de Raad, de Commissie en het ESRB verslag uitbrengen over de naar aanleiding van deze aanbeveling genomen maatregelen, dan wel het niet-ondernemen van actie genoegzaam rechtvaardigen. Geadresseerden worden verzocht dergelijke mededelingen in te dienen met inachtneming van de volgende termijnen:

1. Aanbeveling A — *Verbetering van de monitoring van systeemrisico's die voortvloeien uit de CRE-markt*

De geadresseerden van aanbeveling A worden verzocht uiterlijk op 31 maart 2024 en 31 maart 2026 bij het Europees Parlement, de Raad, de Commissie en het ESRB een verslag in te dienen over de genomen maatregelen, de uitgevoerde beoordelingen en de conclusies met betrekking tot aanbeveling A. Wanneer er per EER-land meer dan één betrokken autoriteit is die verantwoordelijk is voor het nemen van maatregelen om te voldoen aan aanbeveling A, moet één gezamenlijk verslag per EER-land worden ingediend.

2. Aanbeveling B — *Waarborging van deugdelijke CRE-financieringspraktijken*

De geadresseerden van aanbeveling B worden verzocht uiterlijk op 31 maart 2026 bij het Europees Parlement, de Raad, de Commissie en het ESRB een verslag in te dienen over de genomen maatregelen met betrekking tot aanbeveling B. Wanneer er per EER-land meer dan één instantie is die verantwoordelijk is voor het nemen van maatregelen om te voldoen aan aanbeveling B, moet één gezamenlijk verslag per EER-land worden ingediend.

3. Aanbeveling C — *Versterking van de veerkracht van financiële instellingen*

De geadresseerden van aanbeveling C worden verzocht uiterlijk op 31 maart 2026 bij het Europees Parlement, de Raad, de Commissie en het ESRB een verslag in te dienen over de genomen maatregelen met betrekking tot aanbeveling C. Wanneer er per EER-land meer dan één instantie is die verantwoordelijk is voor het nemen van maatregelen om te voldoen aan aanbeveling C, moet één gezamenlijk verslag per EER-land worden ingediend.

4. Aanbeveling D — *Ontwikkeling van op activiteiten gebaseerde instrumenten voor CRE in de Unie*

De Commissie wordt verzocht uiterlijk op 31 december 2026 bij het Europees Parlement, de Raad en het ESRB een verslag in te dienen over de genomen maatregelen met betrekking tot aanbeveling D.

4. Bewaking en beoordeling

1. Het ESRB-secretariaat zal:
- a) de geadresseerden bijstaan, de coördinatie van rapportages verzekeren, toepasselijke templates verstrekken en, waar nodig, de procedure en het tijdschema voor het opvolgen van de aanbevelingen nader uiteenzetten;
 - b) de opvolging door de geadresseerden verifiëren, op hun verzoek bijstand verlenen en opvolgingsverslagen indienen bij de Algemene Raad.

2. De Algemene Raad zal de door de geadresseerden gerapporteerde acties en rechtvaardigingen beoordelen en besluiten, voor zover van toepassing, dat deze aanbeveling niet is opgevolgd en dat de geadresseerde er niet in is geslaagd het niet-ondernemen van actie genoegzaam te rechtvaardigen.

Gedaan te Frankfurt am Main, 1 december 2022.

*Hoofd van het ESRB-secretariaat,
namens de Algemene Raad van het ESRB,
Francesco MAZZAFERRO*

BIJLAGE

SPECIFICATIE VAN DE NALEVINGSCRITEIA DIE VAN TOEPASSING ZIJN OP DE AANBEVELINGEN**Aanbeveling A — Verbetering van de monitoring van systeemrisico's die voortvloeien uit de CRE-markt**

De volgende nalevingscriteria zijn van toepassing op aanbeveling A.

1. De risicomonitoring moet worden uitgevoerd op basis van een inspanningsverplichting. Waar mogelijk en geïndiceerd vanuit een risico-invalshoek moeten de betrokken autoriteiten de kwetsbaarheden afzonderlijk beoordelen voor de verschillende subsectoren (met name kantoor-, industrieel en logistiek, detailhandel en woningen) en segmenten (toplocatie en secundaire locatie). De betrokken autoriteiten kunnen een of meer subsectoren of segmenten vrijstellen indien er geen bewijs is dat financiële instellingen aanzienlijke risico's nemen wanneer zij in die sectoren of segmenten investeren.
2. Voor de monitoring van systeemrisico's dienen de betrokken autoriteiten gebruik te maken van indicatoren die in Aanbeveling ESRB/2016/14 als leidraad zijn gedefinieerd, of door de betrokken autoriteiten vastgestelde definities en maatstaven toe te passen, met inbegrip van marktinformatie, wanneer deze definities, maatstaven en gegevens geacht worden beter rekening te houden met de monitoring van systeemrisico's die voortvloeien uit zakelijk onroerend goed (*commercial real estate* - CRE), rekening houdend met de specifieke nationale vereisten. Marktinformatie en andere zachte informatiebronnen kunnen worden gebruikt als alternatief voor indicatoren en harde gegevens wanneer deze niet beschikbaar zijn. De risico-indicatoren en de aanpak van de risicobeoordeling, die wordt voorgesteld in het verslag van het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) over de beoordeling van kwetsbaarheden in de CRE-sector ⁽¹⁾, kunnen als leidraad dienen voor de betrokken autoriteiten.
3. Met betrekking tot het zekerhedendomein en het inkomsten- en activiteitendomein moeten de betrokken autoriteiten de ontwikkeling van de CRE-prijzen en de door het onroerend goed gegenereerde inkomstenstromen beoordelen in de context van zowel conjuncturele als structurele ontwikkelingen en veranderingen.
4. Met betrekking tot het financierings- en activiteitendomein moeten de betrokken autoriteiten de liquiditeit en veerkracht van financiële instellingen met blootstellingen in verband met CRE beoordelen met het oog op de potentiële verwezenlijking van CRE-risico's (mede rekening houdend met de resultaten van de monitoring van het zekerhedendomein en het inkomsten- en activiteitendomein). Met betrekking tot CRE-kredietverstrekkers moeten de betrokken autoriteiten de kenmerken van bestaande CRE-leningenportefeuilles beoordelen, evenals de kredietverleningsnormen van nieuwe verstrekte CRE-leningen. Met betrekking tot investeringen in CRE moeten de betrokken autoriteiten de groep van beleggers, de hefboomwerking van de investering en de diepte van de markt analyseren voor zover gegevens beschikbaar zijn.
5. Met betrekking tot het overloophedomein moeten de betrokken autoriteiten het belang van CRE voor de reële economie en het financiële stelsel beoordelen, met inbegrip van de effecten van een mogelijke neergang van de CRE-markt op de reële economie (met tweede-ronde-effecten op het financiële stelsel), de verwevenheid van financiële instellingen en de onderlinge verwevenheid tussen landen.
6. Met het oog op de monitoring van systeemrisico's die voortvloeien uit de CRE-markt in de sector beleggingsinstellingen, moeten de betrokken autoriteiten met name:
 - a) beleggingsinstellingen in hun respectieve rechtsgebied identificeren die bijzonder grote blootstellingen hebben in verband met CRE-markten;
 - b) hun huidige mate van paraatheid voor een onverwachte toename van aflossingen en/of een toename van de waarderingsonzekerheid bewaken en beoordelen;
 - c) een visie ontwikkelen hoe deze beleggingsinstellingen kunnen reageren op mogelijke toekomstige negatieve kortetermijnschokken, inclusief welke instrumenten voor liquiditeitsbeheer zijn geactiveerd en hoe deze zijn gebruikt, alsmede het volume van de aflossingsverzoeken en de wijze waarop de geïdentificeerde beleggingsinstellingen op deze verzoeken hebben gereageerd.

⁽¹⁾ Zie "Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate", ESRB, december 2019, beschikbaar op de website van het ESRB op www.esrb.europa.eu.

7. Met name, en met het oog op de monitoring van systeemrisico's die voortvloeien uit de CRE-markt in de verzekeringssector, moeten de betrokken autoriteiten in hun respectieve rechtsgebied de verzekeringsondernemingen identificeren die bijzonder grote blootstellingen hebben in verband met CRE-markten.
8. Met name, en met het oog op het monitoren van de gevolgen van securitisatie voor de financiële stabiliteit, moeten de betrokken autoriteiten zorgvuldig beoordelen of securitisatie een belangrijke rol speelt bij de CRE-kredietverlening, met inbegrip van de kwaliteit van de gesecuritiseerde leningen (zowel voor wat betreft de kredietnemer als de onderpandactiva voor de lening) en de concentraties van beleggers en kredietnemers, met bijzondere aandacht voor hun onderlinge verwevenheid.
9. De betrokken autoriteiten moeten de uitwisseling van informatie vergemakkelijken door middel van regelingen die binnen het toepassingsgebied van de toepasselijke wettelijke geheimhoudingsregeling vallen.
10. De betrokken autoriteiten moeten waarborgen dat in alle vrijwillige regelingen, zoals memoranda van overeenstemming, onder meer een algemeen beginsel van wederzijdse uitwisseling van informatie wordt vastgelegd in overeenstemming met de beginselen van samenwerking tussen de betrokken autoriteiten.

Aanbeveling B — Waarborging van deugdelijke CRE-financieringspraktijken

De volgende nalevingscriteria zijn van toepassing op aanbeveling B.

1. Voor categorieën leningen die niet-renderend zouden kunnen worden in geval van ongunstige economische en financiële ontwikkelingen zijn nauwlettende monitoring van de kredietkwaliteit van CRE-portefeuilles en adequate voorzieningen nodig.
2. Bij het waarborgen van deugdelijke financieringspraktijken houden de toezichthoudende autoriteiten rekening met de resultaten van de toekomstgerichte risicobeoordeling krachtens aanbeveling A, waarbij waar nodig onderscheid wordt gemaakt tussen individuele CRE-subsectoren en segmenten:
 - a) met betrekking tot de bestaande leningen moeten de toezichthoudende autoriteiten ervoor zorgen dat kredietverstrekkers:
 - de verwachte inkomsten die door het CRE-onroerend goed worden gegenereerd (indien dit de inkomstenbron is voor de aflossing van de lening) of de verwachte inkomsten die door de bedrijfsactiviteiten van de kredietnemer worden gegenereerd, opnieuw beoordelen; bij een dergelijke herbeoordeling moet rekening worden gehouden met de verwachte ontwikkelingen op het gebied van huur en leegstandspercentages, bouwkosten en winst uit de verkoop van onroerend goed, of de prestaties van bedrijfssectoren, voor zover relevant;
 - de schuldaflossingscapaciteit van de kredietnemers opnieuw beoordelen, rekening houdend met de resultaten van 1, alsmede met de geraamde financieringskosten en het aflossingsprofiel van de leningen;
 - het CRE-onroerend goed dat als onderpand dient voor de bestaande leningen herwaarden, rekening houdend met de verwachte ontwikkeling van de marktprijzen.
 - b) met betrekking tot de nieuwe leningen moeten de toezichthoudende autoriteiten ervoor zorgen dat kredietverstrekkers nieuwe leningen met deugdelijke kredietverleningsnormen verstrekken.
3. Bij de voorzieningen moet rekening worden gehouden met de resultaten van de herbeoordeling van de verwachte schuldaflossingscapaciteit van de kredietnemers en de waarde van de zekerheden.

Aanbeveling C — Versterking van de veerkracht van financiële instellingen

De volgende nalevingscriteria zijn van toepassing op aanbeveling C, punt 1.

1. Wanneer de in het betrokken land van de Europese Economische Ruimte (EER) geïdentificeerde risico's in verband met de CRE-markt het activeren van kapitaalgebaseerde maatregelen rechtvaardigen, moeten de aangewezen autoriteiten ernaar streven de veerkracht van kredietinstellingen te waarborgen ten aanzien van de potentiële verwezenlijking van systeemrisico's in verband met CRE die kunnen leiden tot directe en indirecte kredietverliezen die voortvloeien uit CRE-leningen en -investeringen of uit een economische neergang.
2. Passende beleidsmaatregelen dienen rekening te houden met een mogelijk verschillende dynamiek in de diverse CRE-subsectoren en -segmenten. Risicogewichtmaatregelen die zijn vastgesteld voor CRE-blootstellingen of een hoger sectoraal systeemrisicobufferpercentage (*systemic risk buffer rate* - SyRB) moeten worden beschouwd als gerichte macroprudentiële maatregelen in geval van kwetsbaarheden in met name de CRE-sector. Een hoger anticyclisch bufferpercentage (*countercyclical buffer rate* - CCyB) of een algemeen SyRB-percentage zou geschikt zijn als er zich niet alleen CRE-gerelateerde, maar ook brede cyclische of structurele risico's zouden voordoen.

3. Alvorens kapitaal-gebaseerde maatregelen te activeren, moet de positie van het respectieve EER-land in de economische en financiële cycli worden beoordeeld om te bepalen of het noodzakelijk, nuttig en effectief is dergelijke maatregelen te activeren.
4. Na de activering van de kapitaalgebaseerde maatregelen kan een verdere aanscherping ervan of de activering van aanvullende macroprudentiële maatregelen nodig zijn om de in het respectieve EER-land geïdentificeerde kwetsbaarheden aan te pakken. Dit zal afhangen van de keuze van de geactiveerde kapitaalgebaseerde maatregelen, de eerste kalibratie van deze geactiveerde maatregelen en de resultaten van de beoordeling van de kwetsbaarheden.

De volgende nalevingscriteria zijn van toepassing op aanbeveling C, punt 2.

1. De toezichthoudende autoriteiten moeten ervoor zorgen dat de aflossingsvoorwaarden van blootstellingen van beleggingsinstellingen ten opzichte van de CRE-sector worden opgesteld met inachtneming van het inherent illiquide karakter van CRE-activa en, in voorkomend geval, aanvullende richtlijnen verstrekken.
2. De toezichthoudende autoriteiten dienen beperkingen aan te pakken, met inbegrip van beperkingen in verband met de beschikbaarheid en kwaliteit van gegevens, die een belemmering kunnen vormen voor de beoordeling van het risico dat voortvloeit uit liquiditeitsmismatch en hefboomwerking in de sector beleggingsinstellingen met betrekking tot investeringen en kredietverstrekking op de CRE-markten.
3. De toezichthoudende autoriteiten dienen in voorkomend geval:
 - a) het tijdig gebruik van passende instrumenten voor liquiditeitsbeheer door beheerders van beleggingsinstellingen te vergemakkelijken;
 - b) tijdig hun bevoegdheid uit te oefenen om de inkoop of aflossing van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen op te schorten of andere passende instrumenten voor liquiditeitsbeheer te gebruiken.

De volgende nalevingscriteria zijn van toepassing op aanbeveling C, punt 3.

1. De toezichthoudende autoriteiten moeten de veerkracht waarborgen van verzekeringsondernemingen ten aanzien van de potentiële concretisering van systeemrisico's in verband met CRE die kunnen leiden tot directe en indirecte verliezen die voortvloeien uit CRE-leningen en -investeringen of uit een economische neergang.
2. Passende beleidsmaatregelen dienen rekening te houden met een mogelijk verschillende dynamiek in de diverse CRE-subsectoren en -segmenten.
3. Alvorens maatregelen op basis van aanbeveling C, punt 3, uit te voeren, moet de positie van het respectieve EER-land in de economische en financiële cycli worden beoordeeld om te bepalen of het noodzakelijk, nuttig en effectief is dergelijke maatregelen te activeren.

De volgende nalevingscriteria zijn van toepassing op aanbeveling C, punt 5.

1. Toezichthoudende autoriteiten moeten kredietnemergebaseerde maatregelen (borrower-based measures - BBM's) overwegen om te voorkomen dat kwetsbaarheden in de CRE-sector verder worden opgebouwd door middel van het verstrekken van nieuwe leningen.
2. Alvorens BBM's te activeren, moet de positie van het respectieve EER-land in de economische en financiële cycli worden beoordeeld om de geschikte kalibratie en geleidelijke invoering van de maatregel vast te stellen.
3. Na de activering van BBM's kan een verdere aanscherping ervan of de activering van aanvullende macroprudentiële maatregelen nodig zijn om de in het respectieve EER-land geïdentificeerde kwetsbaarheden aan te pakken. Dit zal afhangen van de keuze van de geactiveerde BBM's, de eerste kalibratie daarvan en de resultaten van de beoordeling van de kwetsbaarheden.

Aanbeveling D — Ontwikkeling van op activiteiten gebaseerde instrumenten voor CRE in de EU

De volgende nalevingscriteria zijn van toepassing op aanbeveling D.

1. Bij de beoordeling van het huidige macroprudentiële kader moet de Europese Commissie met de relevante belanghebbenden het gelijke speelveld voor alle financiële instellingen bespreken met betrekking tot CRE-financiering, met als doel potentiële regelgevingsarbitrage, die risico's voor de financiële stabiliteit kan opleveren, te beperken.
 2. De Europese Commissie moet bestaande (of toekomstige) analyses van de geschiktheid van BBM's voor CRE-leningen in overweging nemen en, mits uit de resultaten van de analyses blijkt dat de BBM's voor deze CRE-leningen in het algemeen geschikt zijn, BBM's voor CRE-leningen als op activiteiten gebaseerde instrumenten voorstellen.
-