

I

(Uznesenia, odporúčania a stanoviská)

ODPORÚČANIA

EURÓPSKY VÝBOR PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

ODPORÚČANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

z 1. decembra 2022

o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností určených na podnikanie v Európskom hospodárskom priestore

(ESRB/2022/9)

(2023/C 39/01)

GENERÁLNA RADA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

so zreteľom na Dohodu o Európskom hospodárskom priestore ⁽¹⁾, a najmä na jej prílohu IX,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká ⁽²⁾, a najmä na jeho článok 3 ods. 2 písm. b) a d) a články 16 a 18,

so zreteľom na rozhodnutie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2011/1 z 20. januára 2011, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskeho výboru pre systémové riziká ⁽³⁾, a najmä na jeho články 18 až 20,

keďže:

- (1) Sektor nehnuteľností určených na podnikanie (commercial real estate – CRE) je dôležitý pre finančnú stabilitu v Európskom hospodárskom priestore (EHP). V niektorých krajinách EHP predstavujú expozície voči sektoru nehnuteľností CRE (ďalej len „expozície voči CRE“) významný podiel hrubého domáceho produktu, ako aj súvah úverových inštitúcií a iných finančných inštitúcií. Nehnuteľnosti CRE sú silno previazané s reálnou ekonomikou aj s finančným systémom. Tento sektor je okrem toho dôležitý pre mnohých účastníkov finančného trhu, ako sú investičné fondy, poisťovne, penzijné fondy a úverové inštitúcie. Nepriaznivý vývoj v sektore nehnuteľností CRE môže mať systémový vplyv na reálnu ekonomiku aj na finančný systém.
- (2) Zraniteľné miesta súvisiace s expozíciami voči CRE sa môžu medzi rôznymi subsektormi a segmentmi nehnuteľností CRE líšiť. Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) pri posudzovaní zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE v krajinách EHP rozlišuje predovšetkým medzi subsektormi priemyselných, kancelárskych, maloobchodných a obytných nehnuteľností CRE, ako aj medzi segmentmi prémiových a štandardných nehnuteľností CRE. Povaha zraniteľných miest sa okrem toho líši v jednotlivých krajinách EHP – okrem iného v dôsledku rozdielnej dôležitosti jednotlivých subsektorov a segmentov nehnuteľností CRE

⁽¹⁾ Ú. v. ES L 1, 3.1.1994, s. 3.

⁽²⁾ Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽³⁾ Ú. v. EÚ C 58, 24.2.2011, s. 4.

v týchto krajinách. Toto odporúčanie ESRB je určené príslušným orgánom na úrovni Európskej únie a na vnútroštátnej úrovni vo všetkých krajinách EHP, keďže majú najlepšie predpoklady na uskutočnenie analýzy dôležitosti jednotlivých subsektorov a segmentov nehnuteľností CRE, ako aj súvisiacich rizík pre finančnú stabilitu vrátane rizika prenosu negatívnych účinkov z iných krajín.

- (3) ESRB neustále pozorne monitoruje sektor nehnuteľností CRE a v roku 2016 vydal odporúčanie o doplnení chýbajúcich údajov o nehnuteľnostiach ⁽⁴⁾. ESRB okrem toho v rokoch 2015 a 2018 uverejnil správy o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností CRE v EÚ ⁽⁵⁾ a poskytol aj konkrétne usmernenia na jednotné posudzovanie systémových rizík, ktoré môžu vyplývať z vývoja na trhoch s nehnuteľnosťami CRE aj zo súvisiacich makroprudenciálnych politík ⁽⁶⁾. ESRB vo svojej nedávnej správe o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností CRE v EHP ⁽⁷⁾ identifikoval zraniteľné miesta sektora nehnuteľností CRE v EHP, ako aj potenciálne politické opatrenia na ich riešenie. V septembri 2022 ESRB okrem toho vydal varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2022/7 o zraniteľných miestach vo finančnom systéme Únie ⁽⁸⁾. ESRB berie na vedomie prvoradý význam iných zdrojov systémového rizika zdôraznených vo varovaní ESRB/2022/7 a zároveň koná v súlade so svojim mandátom a vydáva odporúčanie, v ktorom identifikuje systémové riziká súvisiace s nehnuteľnosťami CRE a uvádza nápravné opatrenia, ktoré sa majú v reakcii na tieto systémové riziká prijať.
- (4) Sektor nehnuteľností CRE je v súčasnosti zraniteľný voči naplneniu cyklických rizík v súvislosti so zvýšenou infláciou a s výrazným zhoršením vyhladok hospodárskeho rastu po ruskej invázii na Ukrajinu, ako aj s ostatným geopolitickým napätím. Cykly v sektore nehnuteľností CRE majú vo všeobecnosti väčšie amplitúdy ako celkové hospodárske cykly. Klesajúce hodnoty nehnuteľností a toky príjmov z prenájmu môžu motivovať investorov, aby predali aktíva v podobe nehnuteľností CRE, čo zvýši tlak na znižovanie cien aktív v podobe nehnuteľností CRE a môže to mať negatívny vplyv na finančnú stabilitu. Sprísnenie finančných podmienok navyše môže znížiť príjmy spoločností pôsobiacich v oblasti nehnuteľností CRE a hodnotu ich nehnuteľností. To znamená, že rozsah, v rámci ktorého môžu refinancovať existujúce dlhy a brať si nové úvery, môže byť výrazne obmedzený. To zase môže niektorých investorov prinútiť predáť nehnuteľnosti s cieľom splniť splatné dlhové záväzky a potreby likvidity, a to aj za napätých trhových podmienok, čím sa zvýši tlak na znižovanie cien.
- (5) Zraniteľné miesta súvisiace so štrukturálnymi zmenami zahŕňajú vplyv hospodárskych politík súvisiacich s klímou a prechod na elektronický obchod na trhu s nehnuteľnosťami CRE. Pandémia ochorenia COVID-19 navyše zvýšila dopyt po flexibilitě prenajímateľných kancelárskych priestorov, keďže sa rozšírili mobilné a hybridné pracovné modely. Tieto štrukturálne zmeny zvyšujú dopyt po energeticky účinných nehnuteľnostiach a logistických zariadeniach, ako sú veľké sklady, pričom znižujú dopyt po maloobchodných, kancelárskych a všeobecnejšie štandardných nehnuteľnostiach CRE.
- (6) Úverové inštitúcie sú vystavené vplyvu sektora nehnuteľností CRE obzvlášť prostredníctvom kreditného rizika spojeného s úvermi na nehnuteľnosti CRE. Z dostupných údajov vyplýva, že bankové úvery v sektore nehnuteľností CRE sa vo viacerých krajinách EHP poskytujú s vysokými pomermi výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti (loan-to-value – LTV). Ak sa hodnota kolaterálu úveru zníži, pomer LTV sa zvýši. Tým by sa pre úverové inštitúcie zvýšili pomery strát v prípade zlyhania, čo by mohlo viesť k vyšším požiadavkám na rezervy a kapitálovým požiadavkám, a preto by sa tým mohla obmedziť schopnosť úverových inštitúcií udržiavať ponuku úverov. Aj v prípade krajín, kde sú pomery LTV nízke, by súhrnné informácie mohli zakrývať iné rizikové charakteristiky, ako sú prevaha systémov splácania s jednorazovým splatením, štruktúr bez regresu, nehedžovaných pohyblivých úrokových sadziieb alebo veľmi dlhých splatností, čo by v niektorých prípadoch mohlo byť významné.

⁽⁴⁾ Odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/14 z 31. októbra 2016 o doplnení chýbajúcich údajov o nehnuteľnostiach (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 1.). Odporúčanie ESRB/2016/14 bolo zmenené odporúčaním Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2019/3 z 21. marca 2019, ktorým sa mení odporúčanie ESRB/2016/14 o doplnení chýbajúcich údajov o nehnuteľnostiach (Ú. v. EÚ C 271, 13.8.2019, s. 1).

⁽⁵⁾ Pozri dokument „*Report on commercial real estate and financial stability in the EU*“ (Správa o nehnuteľnostiach určených na podnikanie a finančnej stabilite v EÚ), ESRB, december 2015; pozri dokument „*Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector*“ (Správa o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností určených na podnikanie v EÚ), ESRB, november 2018. Obe správy sú dostupné na webovom sídle ESRB na adrese www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Pozri dokument „*Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate*“ (Metodiky posudzovania zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami a makroprudenciálnej politiky: nehnuteľnosti určené na podnikanie), ESRB, december 2019, dostupné na webovom sídle ESRB na adrese www.esrb.europa.eu.

⁽⁷⁾ Pozri dokument „*Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector*“ (Zraniteľné miesta v sektore nehnuteľností určených na podnikanie v EHP), ESRB, december 2022, dostupné na webovom sídle ESRB na adrese www.esrb.europa.eu.

⁽⁸⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2022/7 z 22. septembra 2022 o zraniteľných miestach vo finančnom systéme Únie (Ú. v. EÚ C 423, 7.11.2022, s. 1).

- (7) Pokiaľ ide o bankový sektor, Európska centrálna banka (ECB) v predbežnej správe o expozíciách voči CRE ⁽⁹⁾ zdôraznila obavy týkajúce sa podmienok poskytovania úverov, oceňovania kolaterálu a procesov monitorovania jednotného mechanizmu dohľadu.
- (8) Jedným zo zraniteľných miest nebankového sektora je nesúlad v profile likvidity v otvorených realitných investičných fondoch. K tomuto nesúladu v profile likvidity dochádza, keď takéto fondy ponúkajú svojim investorom lehoty na vyplatenie, ktoré sú kratšie ako obdobie potrebné na likvidáciu nehnuteľností, do ktorých fond investoval, v bežných trhových cenách. Realitné investičné fondy vo všeobecnosti sú vystavené tiež riziku korekcie cien aktív, ak je frekvencia oceňovania príliš nízka a existujú stimuly na nadhodnotenie nehnuteľností, najmä na trhu, na ktorom už ceny klesajú. To zase môže viesť ku kaskádovým efektom pri vyplácaní aktív.
- (9) Riziká súvisiace s penzijnými fondmi a poisťovňami na trhoch s nehnuteľnosťami CRE by sa mohli v jednotlivých jurisdikciách výrazne líšiť, čo odráža rôzne obchodné modely a postupy, ako aj odlišné trhové štruktúry. Ak sa majú riešiť riziká v sektore nehnuteľností CRE pre tento segment trhu, je nevyhnutné pochopiť riziká súvisiace s penzijnými fondmi a poisťovňami na trhoch s nehnuteľnosťami CRE a potenciálne nesúladu v profile likvidity medzi ich financovaním a investíciami na trhoch s nehnuteľnosťami CRE vrátane prípadov, keď sa uskutočňujú prostredníctvom investičných fondov.
- (10) Naplnenie rizík v sektore nehnuteľností CRE by malo negatívny vplyv aj na úverový rating sekuritizácií, ktoré zoskupujú úvery na nehnuteľnosti CRE a ktoré sú v držbe úverových inštitúcií alebo iných účastníkov trhu. Zraniteľné miesta vyplývajúce zo sekuritizácií úverov na nehnuteľnosti CRE sa týkajú podkladovej kreditnej kvality sekuritizovaných úverov, ako aj koncentrácií investorov a dlžníkov a ich vzájomnej prepojenosti.
- (11) Prenos negatívnych účinkov medzi finančnými trhmi a krajinami môže posilniť zraniteľné miesta, a tým zvýšiť riziká kontaminácie naprieč odvetviami alebo krajinami. V tejto súvislosti sa za potrebnú na zlepšenie monitorovania a analýzy potenciálnych zdrojov systémových rizík považuje výmena informácií. ESRB by mohol podporovať výmenu informácií, ktoré sa považujú za potrebné na monitorovanie zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE.
- (12) Orgány dohľadu Európskej únie a vnútroštátne orgány dohľadu krajín EHP v bankovom a nebankovom finančnom sektore môžu prispievať k odolnosti finančného sektora EHP tým, že vo vzájomnej úzkej spolupráci monitorujú, identifikujú a riešia zraniteľné miesta inštitúcií, ktoré patria do ich pôsobnosti, súvisiace s nehnuteľnosťami CRE. Monitorovanie zraniteľných miest súvisiacich so sektorom nehnuteľností CRE je kľúčom k identifikácii potenciálnych rizík pre finančnú stabilitu a k posúdeniu možných reakcií na riešenie týchto rizík. Takéto monitorovanie by tiež mohlo vychádzať z posúdení uvedených v článku 124 ods. 2 a článku 164 ods. 6 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 a ďalej ich rozvíjať ⁽¹⁰⁾. Vnútroštátne orgány dohľadu musia byť naďalej ostražití voči naplneniu rizík súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE alebo naopak voči ďalšiemu hromadeniu zraniteľných miest v sektore nehnuteľností CRE v EHP. Orgány by pri monitorovaní zraniteľných miest mali rozlišovať medzi jednotlivými subsektormi a segmentmi nehnuteľností CRE.
- (13) V odporúčaní ESRB/2016/14 o doplnení chýbajúcich údajov o nehnuteľnostiach ⁽¹¹⁾ sa zdôraznilo, že v celom EHP závažne chýbajú údaje a neexistujú spoločné definície údajov, ktoré ovplyvňujú trhy s nehnuteľnosťami CRE. Dostupnosť a kvalita údajov sa od vydania odporúčania ESRB/2016/14 výrazne zlepšila. Hoci záverečné časti odporúčania ESRB/2016/14 sa majú vykonať do 31. decembra 2025, odporúčanie by malo príslušné orgány

⁽⁹⁾ V správe sa zistilo, že úverové inštitúcie na expozíciách voči CRE vo všeobecnosti neuskutočnili dostatočné analýzy citlivosti, a to najmä na zmeranie potenciálneho vplyvu zvýšenia úrokových sadzieb a iných nákladov spôsobeného vyššou infláciou. Schopnosť niektorých dlžníkov splácať záväzky preto nemusí byť taká silná, ako úverové inštitúcie pôvodne predpokladali. Pozri publikáciu Supervision Newsletter z ECB, článok „Commercial real estate: connecting the dots“ (Nehnuteľnosti určené na podnikanie: urobme si jasno), 17. augusta 2022, dostupné na webovom sídle bankového dohľadu ECB na adrese www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

⁽¹¹⁾ Odporúčanie ESRB/2016/14 Európskeho výboru pre systémové riziká z 31. októbra 2016 o doplnení chýbajúcich údajov o nehnuteľnostiach 2012 (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 1).

usmerňovať pri monitorovaní rizík súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE. Príslušným orgánom by to nemalo brániť v tom, aby vyvíjali ďalšie úsilie v oblasti monitorovania trhov s nehnuteľnosťami CRE s využitím všetkých dostupných údajov ⁽¹²⁾.

- (14) Pri určovaní frekvencie monitorovania by príslušné orgány mali brať do úvahy zásadu proporcionality, ako aj možné riziká pre finančnú stabilitu vyplývajúce z trhu s nehnuteľnosťami CRE a z veľkosti expozícií finančných inštitúcií voči rôznym subsektorom a trhovým segmentom nehnuteľností CRE.
- (15) Politické opatrenia prijaté príslušnými orgánmi okrem iného s cieľom implementovať toto odporúčanie by mali zohľadňovať výsledky výhľadového monitorovania vykonávaného s cieľom zabrániť naplneniu systémových rizík zo subsektorov nehnuteľností CRE. Pri kalibrácii a rozhodovaní o zavádzaní by príslušné orgány mali zohľadniť najmä postavenie príslušnej krajiny EHP v hospodárskom a finančnom cykle. V prípade, že je to možné, by vhodné politické opatrenia okrem toho mali rozlišovať medzi jednotlivými subsektormi a segmentmi nehnuteľností CRE.
- (16) Vhodné politické opatrenia na riešenie rizík v sektore nehnuteľností CRE musia udržať v rovnováhe viaceré aspekty vrátane celkového hospodárskeho vývoja a potenciálne odlišnej dynamiky v jednotlivých subsektoroch a segmentoch nehnuteľností CRE. Je potrebné monitorovať kreditnú kvalitu portfólií nehnuteľností CRE a pre kategórie úverov, ktoré by mohli byť negatívne ovplyvnené zmenami na trhu s nehnuteľnosťami CRE alebo nepriaznivým hospodárskym a finančným vývojom, je potrebné tvoriť primerané rezervy. Ak by sa zraniteľné miesta ďalej hromadili, je dôležité naďalej zabezpečovať spoľahlivé postupy poskytovania úverov a investičné postupy, pokiaľ ide o sektor nehnuteľností CRE, doplnené potenciálnymi opatreniami makroprudenciálnej politiky. Opatrenia založené na kapitáli a iné makroprudenciálne opatrenia sú už pre krajiny EHP dostupné buď podľa vnútroštátneho práva alebo práva Únie ⁽¹³⁾, pričom k dispozícii sú niektoré makroprudenciálne opatrenia na riešenie rizík súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE v bankovom sektore, sektore investičných fondov, sektore penzijných fondov a sektore poisťovníctva. V prípade všetkých opatrení makroprudenciálnej politiky by sa mali zvážiť recipročné opatrenia vnútroštátnych orgánov v iných krajinách EHP s cieľom zabezpečiť účinnosť vnútroštátnych makroprudenciálnych opatrení a zabrániť presunu systémového rizika z jednej jurisdikcie do druhej.
- (17) S cieľom zohľadniť heterogénnu povahu trhov s nehnuteľnosťami CRE by sa mohli zvážiť opatrenia na uplatnenie rizikových váh, ako aj vankúše na krytie sektorového systémového rizika, aby sa zvýšila odolnosť bankového systému vzhľadom na prítomnosť systémových rizík.
- (18) Pokiaľ ide o politické opatrenia týkajúce sa sektora investičných fondov, mohli by sa zvážiť makroprudenciálne limity pákového efektu a zníženie nesúladu v profile likvidity v tomto sektore (ako sa odporúča v odporúčaní Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2020/4 o rizikách likvidity v investičných fondoch ⁽¹⁴⁾) s cieľom riešiť zistené zraniteľné miesta a zároveň zohľadniť osobitosti jednotlivých krajín. Cieľom odporúčania Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2017/6 o riziku likvidity a rizikách spojených s využívaním pákového efektu v investičných fondoch ⁽¹⁵⁾ je uľahčiť vykonávanie článku 25 smernice 2011/61/EÚ, ktorý upravuje makroprudenciálny nástroj na obmedzenie úrovne pákového efektu v alternatívnych investičných fondoch.

⁽¹²⁾ V tejto súvislosti Rada Európskej únie tiež podporila Európsky štatistický systém a Európsky systém centrálnych bánk v zlepšovaní ukazovateľov nehnuteľností určených na podnikanie – pozri tlačovú správu Rady z 8. novembra 2022, Rada prijala závery o štatistike, dostupné na webovom sídle Rady na adrese www.consilium.europa.eu.

⁽¹³⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/138/ES z 25. novembra 2009 o začatí a vykonávaní poistenia a zaistenia (Solventnosť II) (Ú. v. EÚ L 335, 17.12.2009, s. 1); smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ z 8. júna 2011 o správcoch alternatívnych investičných fondov a o zmene a doplnení smerníc 2003/41/ES a 2009/65/ES a nariadení (ES) č. 1060/2009 a (EÚ) č. 1095/2010 (Ú. v. EÚ L 174 1.7.2011, s. 1); nariadenie (EÚ) č. 575/2013; smernica Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ z 26. júna 2013 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami, o zmene smernice 2002/87/ES a o zrušení smerníc 2006/48/ES a 2006/49/ES (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 338).

⁽¹⁴⁾ Odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2020/4 zo 6. mája 2020 o rizikách likvidity v investičných fondoch (Ú. v. EÚ C 200, 15.6.2020, s. 1).

⁽¹⁵⁾ Odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2017/6 zo 7. decembra 2017 o riziku likvidity a rizikách spojených s využívaním pákového efektu v investičných fondoch (Ú. v. EÚ C 151, 30.4.2018, s. 1).

- (19) Zatiaľ čo vo väčšine krajín EHP sú k dispozícii opatrenia zamerané na dlžníkov na zmiernenie systémových rizík súvisiacich s trhmi s nehnuteľnosťami určenými na bývanie, len niekoľko krajín EHP má k dispozícii opatrenia zamerané na dlžníkov na riešenie systémových rizík súvisiacich s trhmi s nehnuteľnosťami CRE. O koncepcii a návrhu opatrení zameraných na dlžníkov pre riziká súvisiace s nehnuteľnosťami CRE sa stále diskutuje na rôznych fórach a spoločný názor na návrh takýchto opatrení zameraných na dlžníkov sa ešte nestanovil. V tejto súvislosti by sa mala ďalej posúdiť uskutočniteľnosť opatrení zameraných na dlžníkov v oblasti nehnuteľností CRE na úrovni EÚ. Ak sú takéto opatrenia zamerané na dlžníkov k dispozícii na vnútroštátnej úrovni, príslušné orgány na vnútroštátnej úrovni, ktoré čelia silnému rastu cien nehnuteľností a zároveň dynamike poskytovania úverov, ako aj narúšaniu úverových štandardov, by mali zvážiť vhodnosť takýchto nástrojov. Ak sa to považuje za potrebné a uskutočniteľné, príslušné vnútroštátne orgány by mali doplniť opatrenia zamerané na dlžníkov aj inými opatreniami na zabezpečenie odolnosti finančných inštitúcií a na riešenie zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE.
- (20) ESRB po komplexnej analýze a diskusii považuje s cieľom zabezpečiť jednotné zaobchádzanie s určitými rizikami v celom finančnom systéme za žiaduce zavedenie nástrojov založených na činnosti. Makroprudenciálne nástroje ako také by sa mohli vzťahovať tak na úverové inštitúcie, ako aj na nebankové finančné inštitúcie, ak budú navrhnuté tak, aby boli nástrojmi založenými na činnosti. Tieto opatrenia by dopĺňali existujúce právne predpisy založené na subjekte.
- (21) Cieľom každého opatrenia makroprudenciálnej politiky by malo byť zabrániť procyklickým účinkom na reálnu ekonomiku a ostatné segmenty finančného sektora,

PRIJALA TOTO ODPORÚČANIE:

ODDIEL 1

ODPORÚČANIA

Odporúčanie A – Zlepšenie monitorovania systémových rizík vyplývajúcich z trhu s nehnuteľnosťami CRE

Odporúča sa, aby príslušné orgány, ktoré zohrávajú úlohu v oblasti finančnej stability:

- pozorne monitorovali súčasné a potenciálne vznikajúce zraniteľné miesta súvisiace s nehnuteľnosťami určenými na podnikanie (commercial real estate – CRE) okrem iného prostredníctvom týchto činností:
 - posudzovanie cyklickej fázy trhov s nehnuteľnosťami CRE a ich výhľadu pri zohľadnení vplyvu podmienok financovania a všeobecného makroekonomického výhľadu,
 - posudzovanie zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE v rámci rôznych kategórií alebo oblastí rizík ⁽¹⁶⁾, napríklad vrátane monitorovania:
 - rizík súvisiacich s cenami nehnuteľností CRE (oblasť kolaterálu);
 - rizík súvisiacich s príjmovými tokmi vytvorenými nehnuteľnosťami CRE a investičnou aktivitou v sektore nehnuteľností CRE (oblasť príjmov a aktivity);
 - rizík vyplývajúcich z podmienok financovania a zdrojov financovania nehnuteľností CRE vrátane dôsledkov sekuritizácií úverov na nehnuteľnosti CRE, ak je to relevantné z hľadiska finančnej stability (oblasť financovania);
 - rizík vyplývajúcich zo vzájomného prepojenia medzi hospodárskymi a finančnými sektormi v súvislosti s nehnuteľnosťami CRE, ako aj z cezhraničných investícií do nehnuteľností CRE a ich financovania (oblasť prenosu negatívnych účinkov);
 - doplnenie monitorovania systémového rizika o posúdenie ukazovateľov jednotlivých krajín vrátane štrukturálnych prvkov;
- pravidelne, no najmenej raz ročne, monitorovali riziká na trhoch s nehnuteľnosťami CRE podľa odporúčania A bodu 1. Frekvencia monitorovania rizík by v súlade so zásadou proporcionality mala vychádzať z relatívnej veľkosti a dôležitosti expozícií;

⁽¹⁶⁾ Pozri dokument ESRB „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate“, december 2019, dostupné na webovom sídle ESRB na adrese www.esrb.europa.eu.

3. úzko koordinovali svoju činnosť a spolupracovali navzájom a s Európskym výborom pre systémové riziká (ESRB) pri monitorovaní zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE v rámci uskutočňovania monitorovania rizík podľa odporúčania A bodu 1. Takáto koordinácia a spolupráca by mali zahŕňať výmenu informácií, ktoré sa považujú za potrebné na monitorovanie zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE, najmä v súvislosti s prenosom negatívnych účinkov medzi rôznymi krajinami a sektormi. Výmena informácií by sa mala uskutočňovať s vynaložením maximálneho úsilia a s podporou ESRB v právnych rámcoch rôznych jurisdikcií.

Odporúčanie B – Zabezpečenie spoľahlivých postupov financovania nehnuteľností CRE

Odporúča sa, aby orgány dohľadu s prihliadnutím na výsledky výhľadového monitorovania vykonávaného podľa odporúčania A v rámci svojich príslušných mandátov a pomocou dostupných nástrojov zabezpečili, aby finančné inštitúcie poskytujúce financovanie nehnuteľností CRE mali zavedené postupy obozretného riadenia rizík prostredníctvom opatrení, ktoré by mohli zahŕňať:

- pravidelné posudzovanie kvality existujúcich úverov na nehnuteľnosti CRE a investícií do nich, najmä pokiaľ ide o schopnosť dlžníkov splácať záväzky a o hodnoty kolaterálu,
- obozretné podmienky poskytovania nových úverov,
- vhodné postupy tvorby rezerv,
- proaktívne a pravidelné úpravy kapitálových prognóz v rámci základného aj nepriaznivého scenára,
- primerané zohľadnenie identifikovaných rizík,
- zohľadnenie usmernení a očakávaní orgánov dohľadu.

Odporúčanie C – Zvýšenie odolnosti finančných inštitúcií

Príslušné orgány by mali v rámci svojich príslušných mandátov a s prihliadnutím na výsledky výhľadového monitorovania vykonávaného podľa odporúčania A a na nástroje, ktoré majú k dispozícii a ktoré sú určené na riešenie identifikovaných rizík, naďalej zabezpečovať primerané riešenie rizík a zraniteľných miest súvisiacich so sektorom nehnuteľností CRE. Ak sú identifikované riziká závažné a identifikované expozície sa považujú za potenciálne zdroje rizika pre finančnú stabilitu, mali by príslušné orgány prijať ďalšie makroprudenciálne opatrenia, ktoré sa považujú za uskutočniteľné, vhodné a účinné, pričom by mali zabrániť prekryvaniu rôznych makroprudenciálnych a mikroprudenciálnych nástrojov zameraných na podobné riziká súvisiace s nehnuteľnosťami CRE.

Na tento účel sa odporúča, aby:

1. ak sú expozície súvisiace s nehnuteľnosťami CRE v držbe úverových inštitúcií významné, určené orgány poverené aktiváciou opatrení založených na kapitáli alebo iných makroprudenciálnych opatrení zabezpečili odolnosť úverových inštitúcií, ktorým bolo v príslušných krajinách EHP udelené povolenie, aktiváciou vhodných opatrení založených na kapitáli, ktoré sa považujú za potrebné na zmiernenie rizík pre finančnú stabilitu vyplývajúcich zo sektora nehnuteľností CRE;
2. ak sú expozície súvisiace s nehnuteľnosťami CRE v držbe investičných fondov významné, orgány dohľadu v rámci svojich príslušných mandátov podporili odolnosť investičných fondov, ktorým bolo v príslušných krajinách EHP udelené povolenie, a zmiernili zraniteľné miesta v sektore nehnuteľností CRE, ktoré predstavujú zdroj rizika pre finančnú stabilitu, zväznením opatrení, ktoré by mohli zahŕňať:
 - posúdenie rizík vyplývajúcich z nesúladu v profile likvidity v sektore investičných fondov, pokiaľ ide o investície a úvery na trhu s nehnuteľnosťami CRE, pričom sa bude vyžadovať použitie adekvátnych nástrojov na riadenie likvidity, ak to bude vhodné a ak budú dostupné, aby sa zaistilo zdravé riadenie likvidity na zabezpečenie finančnej stability a štruktúrneho súladu medzi podmienkami vyplatenia fondu a likviditou podkladových aktív,
 - posúdenie rizík vyplývajúcich z pákového efektu v sektore investičných fondov, pokiaľ ide o investície do nehnuteľností CRE a úvery na ne, ak je to vhodné s použitím limitov pákového efektu pre investičné fondy investujúce na trhoch s nehnuteľnosťami CRE v súlade s článkom 25 smernice 2011/61/EÚ;

3. ak sú expozície súvisiace s nehnuteľnosťami CRE v držbe poisťovní významné, orgány dohľadu v rámci svojich príslušných mandátov zabezpečili odolnosť poisťovní, ktorým bolo v príslušných krajinách EHP udelené povolenie, a zmiernili zraniteľné miesta v sektore nehnuteľností CRE, ktoré predstavujú zdroj rizika pre finančnú stabilitu, zvážením opatrení, ktoré by mohli zahŕňať:
 - posúdenie toho, ako poisťovne pri investovaní do nehnuteľností CRE prostredníctvom investičných fondov zohľadňujú riziká súvisiace s nehnuteľnosťami CRE z hľadiska kapitálových požiadaviek, investičných pravidiel a riadenia rizík,
 - posúdenie metódy, akou sa zohľadňuje kolaterál pre investície do nehnuteľností CRE, a to najmä pri výpočte kapitálových požiadaviek na solventnosť,
 - posúdenie rozsahu, v akom expozície voči CRE vo forme vlastného kapitálu alebo dlhu vrátane expozícií prostredníctvom neprehľadných štruktúr financovania odrážajú skutočné expozície poisťovní voči CRE;
4. ak sú expozície súvisiace s nehnuteľnosťami CRE v držbe penzijných fondov významné, orgány dohľadu v rámci svojich príslušných mandátov zabezpečili odolnosť penzijných fondov, ktorým bolo v príslušných krajinách EHP udelené povolenie, a zmiernili zraniteľné miesta v sektore nehnuteľností CRE, ktoré predstavujú zdroj rizika pre finančnú stabilitu;
5. príslušné orgány na jednotlivých vnútroštátnych úrovniach zvážili vhodnosť opatrení zameraných na dlžníkov za predpokladu, že takéto nástroje sú k dispozícii na príslušnej vnútroštátnej úrovni, ak sa to považuje za potrebné a uskutočniteľné na doplnenie iných opatrení na zabezpečenie odolnosti finančných inštitúcií a na zaistenie spoľahlivých úverových postupov.

Odporúčanie D – Vývoj nástrojov založených na činnosti pre nehnuteľnosti CRE v Únii

Odporúča sa, aby Európska komisia posúdila súčasný makroprudenciálny rámec v Európskej únii a zabezpečila, aby sa vo všetkých finančných inštitúciách pri vykonávaní rovnakých činností uplatňovali jednotné pravidlá riešenia rizík súvisiacich s expozíciami voči CRE, a aby pri tom zohľadnila ich osobitosti a špecifické rizikové profily. Ak sa to na základe jej posúdenia bude považovať za potrebné, Komisia by v tejto súvislosti mala okrem iného navrhnúť právne predpisy Únie, ktoré doplnia existujúce makroprudenciálne nástroje špecifické pre jednotlivé subjekty o makroprudenciálne nástroje založené na činnosti s cieľom pomôcť účinne riešiť zraniteľné miesta súvisiace s nehnuteľnosťami CRE a zabrániť regulatornej arbitráži a presúvaniu rizík medzi bankovým a nebankovým sektorom.

ODDIEL 2

IMPLEMENTÁCIA

1. Vymedzenie pojmov

Na účely tohto odporúčania sa uplatňuje toto vymedzenie pojmov:

- a) „nehuteľnosť určená na podnikanie (nehuteľnosť CRE)“ je nehnuteľnosť určená na podnikanie, ako je vymedzená v oddiele 2 ods. 1 pododseku 1 bode 4 odporúčania ESRB/2016/14;
- b) „príslušné orgány“ sú:
 - i) orgány dohľadu;
 - ii) vnútroštátne makroprudenciálne orgány;
 - iii) určené orgány;
- c) „príslušné orgány, ktoré zohrávajú úlohu v oblasti finančnej stability“ sú príslušné orgány poverené prispievaním k prevencii a zmiernovaniu systémových rizík pre finančnú stabilitu v Únii alebo v krajine EHP;
- d) „orgány dohľadu“ sú:
 - i) ECB, pokiaľ ide o úlohy, ktorými bola poverená v súlade s článkom 4 ods. 1 a 2 a článkom 5 ods. 2 nariadenia Rady (EÚ) č. 1024/2013 ⁽¹⁷⁾;
 - ii) európske orgány dohľadu;

⁽¹⁷⁾ Nariadenie Rady (EÚ) č. 1024/2013 z 15. októbra 2013, ktorým sa Európska centrálna banka poveruje osobitnými úlohami, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami (Ú. v. EÚ L 287, 29.10.2013, s. 63).

- iii) vnútroštátne orgány dohľadu nad úverovými inštitúciami;
 - iv) vnútroštátny orgán dohľadu nad správcami alternatívnych investičných fondov a podnikmi kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov;
 - v) vnútroštátne orgány dohľadu nad poisťovňami;
 - vi) vnútroštátne orgány dohľadu nad penzijnými fondmi;
- e) „európske orgány dohľadu“ sú Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre bankovníctvo) zriadený nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1093/2010 ⁽¹⁸⁾ spolu s Európskym orgánom dohľadu (Európskym orgánom pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov) zriadeným nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1094/2010 ⁽¹⁹⁾ a s Európskym orgánom dohľadu (Európskym orgánom pre cenné papiere a trhy) zriadeným nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 ⁽²⁰⁾;
- f) „vnútroštátny orgán dohľadu nad úverovými inštitúciami“ je príslušný orgán alebo orgán dohľadu v krajine EHP, ako je vymedzený v článku 4 ods. 1 bode 40 nariadenia (EÚ) č. 575/2013 a v článku 3 ods. 1 bode 36 smernice 2013/36/EÚ;
- g) „vnútroštátny orgán dohľadu nad správcami alternatívnych investičných fondov a podnikmi kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov“ je príslušný orgán v krajine EHP, ako je vymedzený v článku 4 ods. 1 písm. f) smernice 2011/61/EÚ a v článku 2 ods. 1 písm. h) smernice Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES ⁽²¹⁾;
- h) „vnútroštátne orgány dohľadu nad poisťovňami“ sú orgán dohľadu v krajine EHP, ako je vymedzený v článku 13 bode 10 smernice 2009/138/ES;
- i) „vnútroštátne orgány dohľadu nad penzijnými fondmi“ sú príslušný orgán v krajine EHP, ako je vymedzený v článku 6 bode 8 smernice Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/2341 ⁽²²⁾;
- j) „vnútroštátny makroprudenciálny orgán“ je vnútroštátny orgán s cieľmi, opatreniami, úlohami, právomocami, nástrojmi, požiadavkami na zodpovednosť a inými charakteristickými znakmi stanovenými v odporúčaní Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2011/3 ⁽²³⁾;
- k) „určený orgán“ je určený orgán v súlade s hlavou VII kapitolou 4 smernice 2013/36/EÚ a v súlade s článkom 124 ods. 1a, článkom 164 ods. 5 a článkom 458 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 575/2013;
- l) „informácie o trhu“ sú zdroj informácií na posudzovanie systémových rizík a zahŕňajú informácie získané zo stretnutí s kontaktnými osobami z trhu a z pravidelnej analýzy správ trhových analytikov;
- m) „úverová inštitúcia“ je úverová inštitúcia, ako je vymedzená v článku 4 ods. 1 bode 1 nariadenia (EÚ) č. 575/2013;

⁽¹⁸⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1093/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre bankovníctvo) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/78/ES (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 12).

⁽¹⁹⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1094/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/79/ES (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 48).

⁽²⁰⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 84).

⁽²¹⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/65/ES z 13. júla 2009 o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) (Ú. v. EÚ L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽²²⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/2341 zo 14. decembra 2016 o činnostiach inštitúcií zamestnaneckého dôchodkového zabezpečenia (IZDZ) a dohľade nad nimi (Ú. v. EÚ L 354, 23.12.2016, s. 37).

⁽²³⁾ Odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB/2011/3) z 22. decembra 2011 o makroprudenciálnom mandáte vnútroštátnych orgánov (Ú. v. EÚ C 41, 14.2.2012, s. 1).

- n) „investičné fondy“ sú investičný fond, ako je vymedzený v článku 4 ods. 1 písm. a) smernice 2011/61/EÚ, a podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov, ako sú vymedzené v článku 1 ods. 2 smernice 2009/65/ES;
- o) „poisťovne“ sú poisťovňa, ako je vymedzená v článku 13 bode 1 smernice 2009/138/ES, a zaistovňa, ako je vymedzená v článku 13 bode 4 smernice 2009/138/ES;
- p) „penzijné fondy“ sú systém dôchodkového zabezpečenia, ako je vymedzený v článku 2 bode 10 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 ⁽²⁴⁾, a inštitúcia zamestnaneckého dôchodkového zabezpečenia, ako je vymedzená v článku 6 bode 1 smernice (EÚ) 2016/2341;
- q) „finančné inštitúcie“ sú úverové inštitúcie, investičné fondy, poisťovne a penzijné fondy;
- r) „pákový efekt“ je akákoľvek metóda, ktorou investor zvyšuje svoju expozíciu nad rámec aktív fondu, či už prostredníctvom vypožičiavania hotovosti či cenných papierov, alebo pákovým efektom založeným na derivátových pozíciách, alebo inými prostriedkami;
- s) „opatrenia založené na kapitáli“ sú akékoľvek požiadavky na vlastné zdroje uložené úverovej inštitúcii s cieľom predchádzať systémovému riziku, ako je vymedzené v článku 2 písm. c) nariadenia (EÚ) č. 1092/2010, alebo ho zmierňovať, a to aj podľa článkov 124, 164 alebo 458 nariadenia (EÚ) č. 575/2013 alebo hlavy VII kapitoly 4 smernice 2013/36/EÚ, ako je napríklad proticyklický kapitálový vankúš alebo vankúš na krytie sektorového systémového rizika;
- t) „iné makroprudenciálne opatrenia“ sú akékoľvek makroprudenciálne opatrenia iné ako opatrenia založené na kapitáli, ktoré majú krajiny Európskeho hospodárskeho priestoru (EHP) k dispozícii buď prostredníctvom vnútroštátneho práva, alebo práva Únie, a môžu zahŕňať aj právne nezáväzná opatrenia, ako sú varovania a odporúčania;
- u) „nástroje založené na činnosti“ sú špecializovaný makroprudenciálny rámec, ktorý zahŕňa jednotné pravidlá pre všetky finančné inštitúcie pri vykonávaní rovnakých činností, pričom sa zohľadňujú ich špecifické rizikové profily;
- v) „opatreniami zamerané na dlžníkov“ sú makroprudenciálne opatrenia, ktoré sú zamerané na dlžníkov;
- w) „sekuritizované úvery“ sú sekuritizácia, ako je vymedzená v článku 2 bode 1 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/2402 ⁽²⁵⁾, ktorej podkladovými aktívami sú úvery na nehnuteľnosti CRE;
- x) „jednorazovo splatné úvery“ sú úvery bez amortizácie, pri ktorých je istina, v niektorých prípadoch vrátane úroku, splatná v čase splatnosti.

2. Kritériá implementácie

1. Na implementáciu tohto odporúčania sa uplatňujú nasledujúce kritériá:

- a) mala by sa venovať náležitá pozornosť zásade proporcionality, pričom sa zohľadňuje cieľ a obsah odporúčania A, odporúčania B, odporúčania C a odporúčania D, najmä pokiaľ ide o implementáciu akýchkoľvek odporúčaných opatrení v reakcii na riziká monitorované podľa odporúčania A;
- b) malo by sa zabrániť regulátornej arbitráži;
- c) pri monitorovaní financovania nehnuteľností CRE podľa odporúčania A by príslušné orgány mali rozlišovať medzi tokmi a stavmi úverov na nehnuteľnosti CRE a ich financovania;
- d) pri zabezpečovaní spoľahlivých postupov financovania podľa odporúčania B by príslušné orgány mali rozlišovať medzi tokmi a stavmi úverov na nehnuteľnosti CRE a ich financovania;

⁽²⁴⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov (Ú. v. EÚ L 201, 27.7.2012, s. 1).

⁽²⁵⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/2402 z 12. decembra 2017, ktorým sa stanovuje všeobecný rámec pre sekuritizáciu a vytvára sa osobitný rámec pre jednoduchú, transparentnú a štandardizovanú sekuritizáciu, a ktorým sa menia smernice 2009/65/ES, 2009/138/ES a 2011/61/EÚ a nariadenia (ES) č. 1060/2009 a (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 347, 28.12.2017, s. 35).

e) pri aktivácii opatrení založených na kapitáli alebo iných makroprudenciálnych nástrojov podľa odporúčania C by ich kalibrácia a zavádzanie mali zohľadňovať postavenie príslušnej krajiny EHP v hospodárskom a finančnom cykle a potenciálne dôsledky, pokiaľ ide o súvisiace náklady a prínosy;

f) v prílohe sú vymedzené osobitné kritériá pre dodržiavanie tohto odporúčania.

2. Adresáti tohto odporúčania sa vyzývajú, aby Rade a ESRB predkladali správy o posúdeniach a záveroch vyplývajúcich z monitorovania podľa odporúčania A, ako aj o krokoch prijatých v nadväznosti na toto odporúčanie, alebo aby primerane odôvodnili svoju nečinnosť. Tieto správy by mali prinajmenšom obsahovať:

a) informácie o podstate podniknutých krokov a ich časovom rámci;

b) podrobné odôvodnenie každej nečinnosti alebo odklonu od tohto odporúčania vrátane každého omeškania.

3. Lehoty na uskutočnenie nadväzujúcich krokov

V súlade s článkom 17 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 1092/2010 sú adresáti povinní oznámiť Európskemu parlamentu, Rade, Komisii a ESRB činnosti vykonané v reakcii na toto odporúčanie alebo náležite odôvodniť prípadné nekonanie. Od adresátov sa vyžaduje, aby takéto oznámenie uskutočnili v súlade s týmito lehotami:

1. *Odporúčanie A – Zlepšenie monitorovania systémových rizík vyplývajúcich z trhu s nehnuteľnosťami CRE*

Adresáti odporúčania A sa vyzývajú, aby do 31. marca 2024 a do 31. marca 2026 predložili Európskemu parlamentu, Rade, Komisii a ESRB správu o všetkých prijatých opatreniach, vykonaných posúdeniach a dosiahnutých záveroch v súvislosti s odporúčaním A. Ak v jednotlivých krajinách EHP existuje viac ako jeden príslušný orgán zodpovedný za prijatie opatrení na splnenie odporúčania A, za príslušnú krajinu EHP by sa mala predložiť jedna spoločná správa.

2. *Odporúčanie B – Zabezpečenie spoľahlivých postupov financovania nehnuteľností CRE*

Adresáti odporúčania B sa vyzývajú, aby do 31. marca 2026 predložili Európskemu parlamentu, Rade, Komisii a ESRB správu o všetkých opatreniach prijatých v súvislosti s odporúčaním B. Ak v jednotlivých krajinách EHP existuje viac ako jeden orgán zodpovedný za prijatie opatrení na splnenie odporúčania B, za príslušnú krajinu EHP by sa mala predložiť jedna spoločná správa.

3. *Odporúčanie C – Zvýšenie odolnosti finančných inštitúcií*

Adresáti odporúčania C sa vyzývajú, aby do 31. marca 2026 predložili Európskemu parlamentu, Rade, Komisii a ESRB správu o všetkých opatreniach prijatých v súvislosti s odporúčaním C. Ak v jednotlivých krajinách EHP existuje viac ako jeden orgán zodpovedný za prijatie opatrení na splnenie odporúčania C, za príslušnú krajinu EHP by sa mala predložiť jedna spoločná správa.

4. *Odporúčanie D – Vývoj nástrojov založených na činnosti pre nehnuteľnosti CRE v Únii*

Komisia sa vyzýva, aby do 31. decembra 2026 predložila Európskemu parlamentu, Rade a ESRB správu o všetkých opatreniach prijatých v súvislosti s odporúčaním D.

4. Monitorovanie a hodnotenie

1. Sekretariát ESRB bude:

a) pomáhať adresátom tohto odporúčania tým, že zabezpečí koordináciu predkladania správ, poskytne príslušné formuláre a v prípade potreby uvedie podrobnosti o postupe a časovom rámci pre kroky, ktoré je potrebné uskutočniť v nadväznosti na odporúčania;

b) overovať, či adresáti podnikli kroky v nadväznosti na odporúčania, poskytovať pomoc na ich žiadosť, a podávať generálnej rade správy o podniknutých krokoch.

2. Generálna rada vyhodnotí prijaté opatrenia a odôvodnenia oznámené adresátmi tohto odporúčania a v relevantných prípadoch môže rozhodnúť o tom, že toto odporúčanie nebolo zohľadnené a jeho adresát neodôvodnil dostatočne svoju nečinnosť.

Vo Frankfurte nad Mohanom 1. decembra 2022

Vedúci sekretariátu ESRB
v mene Generálnej rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO

PRÍLOHA

ŠPECIFIKÁCIA UPLATNITEĽNÝCH KRITÉRIÍ SÚLADU S ODPORÚČANÍM

Odporúčanie A – Zlepšenie monitorovania systémových rizík vyplývajúcich z trhu s nehnuteľnosťami CRE

Pre súlad s odporúčaním A sa uplatňujú nasledujúce kritériá.

1. Monitorovanie rizík by sa malo vykonávať s vynaložením maximálneho úsilia. Vždy, keď je to možné a indikované z hľadiska rizika, príslušné orgány by mali posúdiť zraniteľné miesta pre rôzne subsektory alebo segmenty (najmä kancelársky, priemyselný a logistický, maloobchodný a obytný) a segmenty (prémiové a štandardné nehnuteľnosti) osobitne. Príslušné orgány môžu vyňať jeden alebo viac subsektorov alebo segmentov, ak neexistuje dôkaz o tom, že finančné inštitúcie pri investovaní do týchto sektorov alebo segmentov podstupujú významné riziká.
2. Na monitorovanie systémového rizika by príslušné orgány mali ako usmernenie používať ukazovatele vymedzené v odporúčaní ESRB/2016/14 alebo uplatňovať vymedzenia pojmov a metriky stanovené príslušnými orgánmi vrátane informácií o trhu, ak sa usudzuje, že tieto vymedzenia pojmov, metriky a informácie sú vhodnejšie pre monitorovanie systémových rizík vyplývajúcich z nehnuteľností určených na podnikanie (CRE), a to pri zohľadnení špecifík súvisiacich s vnútroštátnymi požiadavkami. Informácie o trhu a iné zdroje mäkkých informácií by sa mohli použiť ako alternatíva k ukazovateľom a tvrdým údajom v prípadoch, keď nie sú k dispozícii. Ukazovatele rizika a prístup k posudzovaniu rizika, ktorý sa navrhuje v správe Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB) o posudzovaní zraniteľných miest v sektore nehnuteľností CRE ⁽¹⁾, môžu slúžiť ako usmernenie pre príslušné orgány.
3. V súvislosti s oblasťou kolaterálu a oblasťou príjmov a aktivity by príslušné orgány mali posúdiť vývoj cien nehnuteľností CRE a príjmových tokov vytvorených týmito nehnuteľnosťami v kontexte cyklického, ako aj štrukturálneho vývoja a zmien.
4. V súvislosti s oblasťou financovania a aktivity by príslušné orgány mali posúdiť likviditu a odolnosť finančných inštitúcií s expozíciami voči nehnuteľnostiam CRE vzhľadom na potenciálne naplnenie rizík spojených s nehnuteľnosťami CRE (aj s prihliadnutím na výsledky monitorovania oblasti kolaterálu a oblasti príjmov a aktivity). V súvislosti s poskytovateľmi úverov na nehnuteľnosti CRE by príslušné orgány mali posúdiť charakteristiky existujúcich portfólií úverov na nehnuteľnosti CRE, ako aj podmienky poskytovania nových úverov na nehnuteľnosti CRE. V súvislosti s investíciami do nehnuteľností CRE by príslušné orgány mali analyzovať investorskú základňu, pákový efekt investície a hĺbku trhu v rozsahu, v akom sú k dispozícii údaje.
5. V súvislosti s oblasťou prenosu negatívnych účinkov by príslušné orgány mali posúdiť význam nehnuteľností CRE pre reálnu ekonomiku a finančný systém vrátane účinkov potenciálneho poklesu trhu s nehnuteľnosťami CRE na reálnu ekonomiku (s druhotnými účinkami na finančný systém), vzájomnú prepojenosť medzi finančnými inštitúciami a prepojenia medzi krajinami.
6. S cieľom monitorovať systémové riziká vyplývajúce z trhu s nehnuteľnosťami CRE v sektore investičných fondov by príslušné orgány mali konkrétne:
 - a) identifikovať investičné fondy vo svojej príslušnej jurisdikcii, ktoré majú mimoriadne veľké expozície voči trhom s nehnuteľnosťami CRE;
 - b) monitorovať a posudzovať svoj aktuálny stav pripravenosti na neočakávané zvýšenie vyplácania a/alebo zvýšenie neistoty v súvislosti s ocenením;
 - c) získať predstavu o tom, ako by tieto investičné fondy mohli v krátkodobom horizonte reagovať na možné budúce nepriaznivé otrasy vrátane predstavy o tom, ktoré nástroje na riadenie likvidity boli aktivované a ako boli použité, ako aj o rozsahu žiadostí o vyplatenie a o tom, ako identifikované investičné fondy na tieto žiadosti reagovali.

⁽¹⁾ Pozri dokument „*Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate*“ (Metodiky posudzovania zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami a makroprudenciálnej politiky: nehnuteľnosti určené na podnikanie), ESRB, december 2019, dostupné na webovom sídle ESRB na adrese www.esrb.europa.eu.

7. Príslušné orgány by konkrétne a s cieľom monitorovať systémové riziká vyplývajúce z trhu s nehnuteľnosťami CRE v sektore poisťovníctva mali identifikovať poisťovne vo svojej príslušnej jurisdikcii, ktoré majú mimoriadne veľké expozície voči trhom s nehnuteľnosťami CRE.
8. Príslušné orgány by konkrétne a s cieľom monitorovať dôsledky sekuritizácie na finančnú stabilitu mali dôkladne posúdiť, či sekuritizácia zohráva dôležitú úlohu pri poskytovaní úverov na nehnuteľnosti CRE, a to vrátane kvality sekuritizovaných úverov (odrážajúcej tak dlžníka, ako aj aktíva zabezpečujúce úver) a koncentrácií investorov a dlžníkov, pričom osobitnú pozornosť by mali venovať ich vzájomnej prepojenosti.
9. Príslušné orgány by mali uľahčovať výmenu informácií prostredníctvom dohôd v rozsahu príslušného právneho režimu utajenia.
10. Príslušné orgány by mali zabezpečiť, aby dobrovoľné dohody, ako sú memorandá o porozumení, zakotvovali okrem iného všeobecnú zásadu vzájomnej výmeny informácií v súlade so zásadami spolupráce medzi príslušnými orgánmi.

Odporúčanie B – Zabezpečenie spoľahlivých postupov financovania nehnuteľností CRE

Pre súlad s odporúčaním B sa uplatňujú nasledujúce kritériá.

1. Pre kategórie úverov, ktoré by sa v prípade nepriaznivého hospodárskeho a finančného vývoja mohli prestať splácať, je potrebné dôkladné monitorovanie kreditnej kvality portfólií nehnuteľností CRE a tvorba primeraných rezerv.
2. Pri zabezpečovaní spoľahlivých postupov financovania by orgány dohľadu mali zohľadniť výsledky výhľadového posudzovania rizika podľa odporúčania A, pričom v príslušných prípadoch by mali rozlišovať medzi jednotlivými subsektormi a segmentmi nehnuteľností CRE:
 - a) v súvislosti s existujúcimi úvermi by orgány dohľadu mali zabezpečiť, aby poskytovatelia úverov:
 - opätovne posúdili očakávaný príjem z nehnuteľnosti CRE (ak je zdrojom príjmu na splácanie úveru) alebo očakávaný príjem vytvorený podnikateľskou činnosťou dlžníka, pričom v takomto opätovnom posúdení by sa mal zohľadniť očakávaný vývoj výšky nájomného a podielu prázdnych nehnuteľností, stavebné náklady a zisk z predaja nehnuteľností, prípadne výkonnosť podnikateľských sektorov podľa toho, čo je relevantné,
 - opätovne posúdili schopnosť dlžníkov splácať záväzky s prihliadnutím na výsledky podľa bodu 1, ako aj odhadované náklady na financovanie a profil amortizácie úverov,
 - precenili nehnuteľnosti CRE, ktoré slúžia ako kolaterál pre existujúce úvery, berúc do úvahy očakávaný vývoj trhových cien;
 - b) v súvislosti s novými úvermi by orgány dohľadu mali zabezpečiť, aby poskytovatelia úverov poskytovali nové úvery s náležitými podmienkami poskytovania úverov.
3. Pri tvorbe rezerv by sa mali zohľadniť výsledky opätovného posúdenia očakávanej schopnosti dlžníkov splácať záväzky a hodnoty kolaterálu.

Odporúčanie C – Zvýšenie odolnosti finančných inštitúcií

Pre súlad s odporúčaním C bodom 1 sa uplatňujú tieto kritériá.

1. Ak si riziká súvisiace s trhom s nehnuteľnosťami CRE identifikované v príslušnej krajine Európskeho hospodárskeho priestoru (EHP) vyžadujú aktiváciu opatrení založených na kapitáli, určené orgány by sa mali snažiť zabezpečiť odolnosť úverových inštitúcií vzhľadom na potenciálne naplnenie systémového rizika súvisiaceho s nehnuteľnosťami CRE, čo by mohlo viesť k priamym a nepriamym úverovým stratám vyplývajúcim z úverov na nehnuteľnosti CRE a z investícií do nehnuteľností CRE alebo v dôsledku hospodárskeho poklesu.
2. Vhodné politické opatrenia by mali zohľadňovať potenciálne odlišnú dynamiku v rámci jednotlivých subsektorov a segmentov nehnuteľností CRE. Opatrenia na stanovenie rizikových váh vymedzené pre expozície voči CRE alebo vyššia miera vankúša na krytie sektorového systémového rizika by sa mali považovať za ciele makroprudenciálne opatrenia najmä v situácii so zraniteľnými miestami v sektore nehnuteľností CRE. Vyššia miera proticyklického vankúša alebo všeobecná miera vankúša na krytie sektorového systémového rizika by bola vhodná, ak by sa naplnili nielen riziká spojené s nehnuteľnosťami CRE, ale aj všeobecné cyklické alebo štrukturálne riziká.

3. Pred aktiváciou opatrení založených na kapitáli by sa malo uskutočniť hodnotenie postavenia príslušnej krajiny EHP v hospodárskom a finančnom cykle s cieľom určiť, či by aktivácia takýchto opatrení bola potrebná, primeraná a účinná.
4. Po aktivácii opatrení založených na kapitáli môže byť na účely riešenia zraniteľných miest identifikovaných v príslušnej krajine EHP potrebné ich ďalšie sprísnenie alebo aktivácia dodatočných makroprudenciálnych opatrení. To bude závisieť od výberu aktivovaných opatrení založených na kapitáli, od pôvodnej kalibrácie týchto aktivovaných opatrení a od výsledkov posúdenia zraniteľných miest.

Pre súlad s odporúčaním C bodom 2 sa uplatňujú tieto kritériá.

1. Orgány dohľadu by mali zabezpečiť, aby podmienky vyplatenia investičných fondov, ktoré majú expozície voči sektoru nehnuteľností CRE, boli navrhnuté s ohľadom na prirodzenú nelikvidnú povahu aktív v podobe nehnuteľností CRE, a v prípade potreby poskytnúť dodatočné usmernenia.
2. Orgány dohľadu by mali riešiť obmedzenia vrátane obmedzení týkajúcich sa dostupnosti a kvality údajov, ktoré by mohli brániť posúdeniu rizika vyplývajúceho z nesúladu v profile likvidity a z pákového efektu v sektore investičných fondov s ohľadom na investície a financovanie na trhu s nehnuteľnosťami CRE.
3. Orgány dohľadu by v príslušných prípadoch mali:
 - a) uľahčiť správcom investičných fondov včasné použitie adekvátnych nástrojov na riadenie likvidity;
 - b) včas vykonať svoju právomoc pozastaviť odkupovanie alebo vyplácanie podielových listov investičných fondov alebo použiť iné adekvátne nástroje na riadenie likvidity.

Pre súlad s odporúčaním C bodom 3 sa uplatňujú tieto kritériá.

1. Orgány dohľadu by mali zabezpečiť odolnosť poisťovní vzhľadom na potenciálne naplnenie systémových rizík súvisiacich s nehnuteľnosťami CRE, čo by mohlo viesť k priamym a nepriamym stratám vyplývajúcim z úverov na nehnuteľnosti CRE a z investícií do nehnuteľností CRE alebo v dôsledku hospodárskeho poklesu.
2. Vhodné politické opatrenia by mali zohľadňovať potenciálne odlišnú dynamiku v rámci jednotlivých subsektorov a segmentov nehnuteľností CRE.
3. Pred implementáciou akýchkoľvek opatrení podľa odporúčania C bodu 3 by sa malo uskutočniť hodnotenie postavenia príslušnej krajiny EHP v hospodárskom a finančnom cykle s cieľom určiť, či by aktivácia takýchto opatrení bola potrebná, primeraná a účinná.

Pre súlad s odporúčaním C bodom 5 sa uplatňujú tieto kritériá.

1. Orgány dohľadu by mali zvážiť opatrenia zamerané na dlžníkov, aby sa zabránilo ďalšiemu hromadeniu zraniteľných miest v sektore nehnuteľností CRE prostredníctvom poskytovania nových úverov.
2. Pred aktiváciou opatrení zameraných na dlžníkov by sa malo uskutočniť hodnotenie postavenia príslušnej krajiny EHP v hospodárskom a finančnom cykle s cieľom stanoviť primeranú kalibráciu a zavádzanie týchto opatrení.
3. Po aktivácii opatrení zameraných na dlžníkov môže byť na účely riešenia zraniteľných miest identifikovaných v príslušnej krajine EHP potrebné ich ďalšie sprísnenie alebo aktivácia dodatočných makroprudenciálnych opatrení. To bude závisieť od výberu aktivovaných opatrení zameraných na dlžníkov, od ich počítačovej kalibrácie a od výsledkov posúdenia zraniteľných miest.

Odporúčanie D – Vývoj nástrojov založených na činnosti pre nehnuteľnosti CRE v EÚ

Pre súlad s odporúčaním D sa uplatňujú nasledujúce kritériá.

1. Pri posudzovaní súčasného makroprudenciálneho rámca by Európska komisia mala diskutovať s príslušnými zainteresovanými stranami o rovnakých podmienkach medzi finančnými inštitúciami, pokiaľ ide o financovanie nehnuteľností CRE, s cieľom obmedziť potenciálnu regulátornu arbitráž, ktorá môže viesť k tvorbe rizík pre finančnú stabilitu.
2. Európska komisia by mala zvážiť existujúce (alebo budúce) analýzy primeranosti opatrení zameraných na dlžníkov pre úvery na nehnuteľnosti CRE a za predpokladu, že z výsledkov analýz vyplynie všeobecná primeranosť opatrení zameraných na dlžníkov pre tieto úvery na nehnuteľnosti CRE, navrhnuť opatrenia zamerané na dlžníkov pre úvery na nehnuteľnosti CRE ako nástroje založené na činnosti.