

## I

(Resolutioner, rekommendationer och yttranden)

## REKOMMENDATIONER

## EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDEN

## EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS REKOMMENDATION

av den 1 december 2022

om sårbarheter inom sektorn kommersiella fastigheter i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet

(ESRB/2022/9)

(2023/C 39/01)

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS STYRELSE HAR ANTAGIT DENNA REKOMMENDATION

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av avtalet om Europeiska ekonomiska samarbetsområdet <sup>(1)</sup>, särskilt bilaga IX,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010 av den 24 november 2010 om makrotillsyn av det finansiella systemet på EU-nivå och om inrättande av en europeisk systemrisknämnd <sup>(2)</sup>, särskilt artikel 3.2 b och 3.2 d samt artiklarna 16 och 18,

med beaktande av Europeiska systemrisknämndens beslut ESRB/2011/1 av den 20 januari 2011 om arbetsordningen för Europeiska systemrisknämnden <sup>(3)</sup>, särskilt artiklarna 18–20, och,

av följande skäl:

- (1) Sektorn kommersiella fastigheter (CRE) är viktig för den finansiella stabiliteten i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). I vissa EES-länder utgör exponeringar mot sektorn kommersiella fastigheter (nedan kallade *CRE-exponeringar*) en betydande andel av bruttonationalprodukten samt även av kreditinstitutens och andra finansiella instituts balansräkningar. Sektorn kommersiella fastigheter har starka kopplingar till både realekonomin och det finansiella systemet. Dessutom är sektorn viktig för många finansmarknadsaktörer, t.ex. investeringsfonder, försäkringsbolag, pensionsfonder och kreditinstitut. En negativ utveckling inom sektorn kommersiella fastigheter kan ha en systemeffekt på både realekonomin och det finansiella systemet.
- (2) Sårbarheter i samband med CRE-exponeringar kan variera mellan olika undersektorer och segment till sektorn kommersiella fastigheter. Europeiska systemrisknämnden (ESRB) delar i sin bedömning av sårbarheter relaterade till kommersiella fastigheter i EES-länderna i huvudsak upp för sektorn kommersiella fastigheter i undersektorerna industri, kontor, detaljhandel och bostäder samt segmenten högkvalitativa och icke-högkvalitativa. Sårbarheternas

<sup>(1)</sup> EGT L 1, 3.1.1994, s. 3.

<sup>(2)</sup> EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.

<sup>(3)</sup> EUT C 58, 24.2.2011, s. 4.

karaktär varierar dessutom mellan EES-länderna, bl.a. på grund hur viktiga de olika undersektorerna och segmenten till sektorn kommersiella fastigheter är i dessa länder. Denna ESRB-rekommendation riktar sig till relevanta myndigheter på EU-nivå och nationell nivå i alla EES-länder eftersom de är bäst lämpade att analysera betydelsen av respektive undersektorer och segment till sektorn kommersiella fastigheter, och de därmed sammanhängande riskerna för den finansiella stabiliteten, inbegripet risken för spridningseffekter från andra länder.

- (3) ESRB har fortlöpande bevakat sektorn kommersiella fastigheter och utfärdade 2016 en rekommendation om förbättrad statistik över fastighetssektorn<sup>(4)</sup>. Dessutom offentliggjorde ESRB 2015 och 2018 rapporter om sårbarheter inom EU:s sektor för kommersiella fastigheter<sup>(5)</sup>, och har också gett konkret vägledning för en konsekvent bedömning av systemrisk som kan härröra från både utvecklingen på marknaderna för kommersiella fastigheter och från relaterade makrotillsynsåtgärder<sup>(6)</sup>. I sin nyligen framlagda rapport om sårbarheter inom sektorn kommersiella fastigheter i EES<sup>(7)</sup> identifierade ESRB sårbarheter inom sektorn samt även åtgärder för att komma till rätta med dessa. I september 2022 utfärdade ESRB dessutom Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2022/7 om sårbarheter i unionens finansiella system<sup>(8)</sup>. Utan att förminska den avgörande betydelsen som andra källor till systemrisk har som lyfts fram i varning ESRB/2022/7, agerar ESRB i enlighet med sitt mandat genom att utfärda en rekommendation som identifierar systemrisk med anknytning till sektorn kommersiella fastigheter och lämnar förslag på korrigerande åtgärder som ska vidtas som svar på dessa systemrisk.
- (4) Sektorn kommersiella fastigheter är för närvarande sårbar för cykliska risker i samband med ökad inflation och de kraftigt försämrade tillväxtutsikterna till följd av Rysslands invasionen av Ukraina och andra geopolitiska spänningar. I allmänhet har cyklerna inom sektorn kommersiella fastigheter större svängningsvidd än konjunkturcyklerna totalt sett. Sjunkande fastighetsvärden och hyresinkomster kan ge investerare incitament att sälja kommersiella fastigheter, vilket ytterligare pressar ned priserna på kommersiella fastigheter vilket kan få negativa effekter för den finansiella stabiliteten. Försämrade finansieringsvillkor kan dessutom minska inkomsterna för företagen inom sektorn kommersiella fastigheter och värdet på deras fastigheter. Detta innebär att deras möjligheter att refinansiera eller ta nya lån kan vara kraftigt begränsade. Detta kan i sin tur tvinga vissa investerare att sälja fastigheter för att hantera sina skulder och likviditetsbehov, även under stressade marknadsförhållanden, vilket kan öka prispressen ytterligare.
- (5) Sårbarheter i samband med strukturella förändringar för sektorn kommersiella fastigheter omfattar effekterna av klimatrelaterad ekonomisk politik samt förskjutningen mot mer e-handel. Covid-19-pandemin har också ökat efterfrågan på flexibilitet i hyrda kontorsutrymmen i takt med att hemmakontor och hybridarbetsmodeller har ökat. Dessa strukturella förändringar ökar efterfrågan på energieffektiva fastigheter och logistikanläggningar, t.ex. stora lager, samtidigt som de leder till minskad efterfrågan på detaljhandelsutrymmen, kontor, och rent allmänt icke-högkvalitativa kommersiella fastigheter.
- (6) Kreditinstitut är särskilt exponerade mot sektorn kommersiella fastigheter via kreditrisken på lån till sektorn. Tillgängliga uppgifter tyder på att bankernas utlåning till sektorn kommersiella fastigheter i flera EES-länder sker med hög belåningsgrad. Om värdet på säkerheten för lånet minskar, ökar belåningsgraden. Detta skulle öka kreditinstitutens kvoter avseende förluster vid fallissemang, vilket skulle kunna leda till högre avsättningar och kapitalkrav, och skulle därför kunna begränsa kreditinstitutens möjlighet att tillhandahålla kredit. Även i de fall där belåningsgraden är låg kan aggregerad information dölja andra riskfyllda aspekter, t.ex. förekomsten av avtal med krav på förtida återbetalning, avtal där hyra endast betalas från låntagarens inkomster, ej säkrade rörliga räntor eller väldigt långa löptider, som i vissa fall kan vara betydande.

<sup>(4)</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2016/14 av den 31 oktober 2016 om förbättrad statistik över fastighetssektorn (EUT C 31, 31.1.2017, s. 1). Rekommendation ESRB/2016/14 har ändrats genom Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2019/3 av den 21 mars 2019 om ändring av rekommendation ESRB/2016/14 om förbättrad statistik över fastighetssektorn (EUT C 271, 13.8.2019, s. 1).

<sup>(5)</sup> Se ESRB:s rapport *Report on Commercial Real Estate and Financial Stability in the EU*, december 2015, se *Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector*, ESRB, november 2018. Båda rapporterna finns på ESRB:s webbplats [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

<sup>(6)</sup> Se *Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate*, ESRB, december 2019, finns på ESRB:s webbplats [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

<sup>(7)</sup> Se *Vulnerabilities in the EEA residential real estate sector*, ESRB, november 2022, finns på ESRB:s webbplats [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

<sup>(8)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2022/7 av den 22 september 2022 om sårbarheter i unionens finansiella system (EUT C 423, 7.11.2022, s. 1).

- (7) När det gäller banksektorn har Europeiska centralbanken (ECB) i en interimrapport om exponeringar mot sektorn kommersiella fastigheter påpekat att den för den inom ramen för den gemensamma tillsynsmekanismen är oroad över delvis låga krav på utlåning, värdering av säkerheter och uppföljningsprocesser <sup>(9)</sup>.
- (8) En av sårbarheterna för sektorn icke-banker är likviditetsobalanser i öppna fastighetsfonder. Likviditetsobalans uppstår när sådana fonder erbjuder sina investerare inlösenperioder som är kortare än den period som krävs för att till aktuellt marknadspris sälja de fastigheter som fonden har investerat i. Rent allmänt finns det en risk att fastighetsfonder måste korrigera sina tillgångspriser om man sällan värderar sina tillgångar och det finns incitament för att övervärdera fastigheter, särskilt på marknader där priserna redan sjunker. Detta kan i sin tur leda till tröskeeffekter vad gäller inlösen av tillgångar.
- (9) De risker som pensionsfonder och försäkringsbolag är utsatta för i förhållande till sektorn kommersiella fastigheter varierar avsevärt mellan olika jurisdiktioner, vilket återspeglar både olika affärsmodeller, affärsmetoder och marknadsstrukturer. För att hantera riskerna inom sektorn kommersiella fastigheter måste man först förstå vilka risker som utgår från sektorn kommersiella fastigheter för pensionsfonder och försäkringsbolag, och de möjliga likviditetsobalanserna mellan deras finansiering och deras investeringar i sektorn, även om dessa sker via en investeringsfond.
- (10) Om riskerna i sektorn kommersiella fastigheter blir verklighet skulle detta också få negativa konsekvenser för kreditvärderingen av värdepapperiseringar som samlar lån till kommersiella fastigheter och innehas av kreditinstitut eller andra marknadsaktörer. Sårbarheter till följd av värdepapperiseringar av kommersiella fastigheter avser den underliggande kreditkvaliteten på värdepapperiserade lån samt koncentrationen av investerare och låntagare samt deras inbördes kopplingar.
- (11) Spridningseffekter mellan finansmarknader och länder kan öka sårbarheten och därmed öka risken för spridning mellan sektorer eller länder. I detta avseende anses informationsutbyte vara nödvändigt för att förbättra bevakningen och analysen av potentiella källor till systemrisk. ESRB kan stödja det informationsutbyte som anses nödvändigt för att bevaka sårbarheter relaterade till kommersiella fastigheter.
- (12) Europeiska unionens tillsynsmyndigheter och EES-ländernas nationella tillsynsmyndigheter inom och utanför banksektorn kan bidra till motståndskraften hos EES:s finanssektor genom att bevaka, identifiera och åtgärda sårbarheter som utgår från sektorn kommersiella fastigheter hos de institut som omfattas av deras ansvarsområde, i nära samarbete med varandra. Övervakning av sårbarheter som härrör från sektorn kommersiella fastigheter är avgörande för att identifiera potentiella risker för den finansiella stabiliteten och för att bedöma möjliga åtgärder för att hantera sådana risker. En sådan övervakning skulle också kunna bygga på och vidareutveckla de bedömningar som avses i artikel 124.2 och 164.6 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 <sup>(10)</sup>. De nationella tillsynsmyndigheterna måste dels noga bevaka materialiserande CRE-relaterade risker och dels även sådana sårbarheter som fortsätter att byggas upp i EES-länderna inom sektorn kommersiella fastigheter. Vid övervakningen av sårbarheter bör myndigheterna skilja mellan olika undersektorer och segment av sektorn kommersiella fastigheter.
- (13) Rekommendation ESRB/2016/14 om förbättrad statistik över fastighetssektorn <sup>(11)</sup> visar att det finns allvarliga dataluckor och att det saknas gemensamma definitioner vilket påverkar marknaden för kommersiella fastigheter i hela EES. Uppgifternas tillgänglighet och kvalitet har förbättrats avsevärt sedan rekommendation ESRB/2016/14

<sup>(9)</sup> I rapporten konstateras att kreditinstituten i många fall inte utför tillräckliga känslighetsanalyser av sina exponeringar mot sektorn kommersiella fastigheter, särskilt när det gäller att mäta den potentiella effekten av stigande räntor och andra inflationsdrivna kostnader. Detta innebär att vissa låntagares förmåga att återbetala sina skulder kan vara lägre än vad kreditinstituten ursprungligen antagit. Se *ECB Supervision Newsletter, Commercial real estate: connecting the dots*, 17 augusti 2022, finns på webbplatsen för ECB:s banktillsyn på [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu)

<sup>(10)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

<sup>(11)</sup> Rekommendation ESRB/2016/14; Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 31 oktober 2016 om förbättrad statistik över fastighetssektorn (EUT C 31, 31.1.2017, s. 1.).

utfärdades. Även om de sista delarna av rekommendation ESRB/2016/14 ska ha genomförts först den 31 december 2025 bör rekommendationen fungera som vägledning för relevanta myndigheter i deras övervakning av CRE-relaterade risker. Den bör inte hindra berörda myndigheter från att genomföra ytterligare övervakningsinsatser avseende marknaden för kommersiella fastigheter med hjälp av alla tillgängliga uppgifter <sup>(12)</sup>.

- (14) När de relevanta myndigheterna fastställer övervakningsfrekvensen bör de beakta proportionalitetsprincipen, de potentiella riskerna för den finansiella stabiliteten som utgår från marknaden för kommersiella fastigheter samt storleken på finansinstitutens exponeringar mot olika undersektorer och segment till sektorn kommersiella fastigheter.
- (15) Politiska åtgärder som vidtas av relevanta myndigheter, bl.a. för att genomföra denna rekommendation, bör beakta resultaten av den framåtblickande övervakningen som utförs för att förhindra att systemrisk som utgår från olika undersektorer och segment till sektorn kommersiella fastigheter materialiseras. När de relevanta myndigheterna kalibrerar och beslutar om infasning bör de ta hänsyn till var respektive EES-land befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln. Dessutom bör lämpliga politiska åtgärder om möjligt skilja mellan olika undersektorer och segment till sektorn kommersiella fastigheter.
- (16) Lämpliga politiska åtgärder för att hantera risker i sektorn för kommersiella fastigheter måste beakta olika synpunkter, bl.a. den övergripande ekonomiska utvecklingen och att utvecklingen kan skilja sig åt mellan olika undersektorer och segment till sektorn kommersiella fastigheter. Kreditkvaliteten på CRE-portföljer måste övervakas och tillräckliga avsättningar krävs för sådana lånekategorier som kan påverkas negativt av förändringar på marknaden för kommersiella fastigheter eller av en ogynnsam ekonomisk och finansiell utveckling. Om sårbarheterna fortsätter att öka är det viktigt att ytterligare säkerställa sund utlånings- och investeringspraxis inom sektorn för kommersiella fastigheter, kompletterad med potentiella makrotillsynsåtgärder. Kapitalbaserade åtgärder och andra makrotillsynsåtgärder är redan tillgängliga i EES-länderna, antingen enligt nationell lagstiftning eller unionslagstiftning <sup>(13)</sup>, och erbjuder vissa makrotillsynsåtgärder för att hantera CRE-relaterade risker i bank-, investerings-, pensions- och försäkringssektorn. Ömsesidiga åtgärder som vidtas av nationella myndigheter i olika EES-länder bör övervägas för alla makrotillsynsåtgärder för att säkerställa de nationella makrotillsynsåtgärdernas effektivitet och förhindra att systemrisk flyttas från en jurisdiktion till en annan.
- (17) För att återspegla den heterogena karaktären hos marknaderna för kommersiella fastigheter skulle riskviktsåtgärder och sektoriella systemriskbuffertar kunna övervägas för att öka banksystemets motståndskraft när systemrisk föreligger.
- (18) När det gäller politiska åtgärder avseende sektorn investeringsfonder skulle hävstångsgränser för makrotillsyn och en minskning av likviditetsobalanser inom sektorn (i enlighet med rekommendationen i Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2020/4 om likviditetsrisker i investeringsfonder <sup>(14)</sup>) kunna övervägas för att åtgärda de identifierade sårbarheterna, samtidigt som de återspeglar landsspecifika särdrag. Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2017/6 om likviditetsrisker och finansiella hävstångseffekter i investeringsfonder <sup>(15)</sup> är utformad för att underlätta genomförandet av artikel 25 i direktiv 2011/61/EU, som tillhandahåller ett makrotillsynsverktyg för att begränsa hävstångseffekten i alternativa investeringsfonder.

<sup>(12)</sup> I detta sammanhang uppmanade Europeiska unionens råd Europeiska statistiksystemet och Europeiska centralbankssystemet att förbättra indikatorer över kommersiella fastigheter; se rådets pressrelease den 8 november 2022, "Council adopted conclusions on statistics", finns på rådets webbplats [www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu)

<sup>(13)</sup> Rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 335, 17.12.2009, s. 1); Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiven 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1); förordning (EU) No 575/2013; Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

<sup>(14)</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2020/4 av den 6 maj 2020 om likviditetsrisker i investeringsfonder (EUT C 200, 15.6.2020, s. 1).

<sup>(15)</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2017/6 av den 7 december 2017 om likviditetsrisker och finansiella hävstångseffekter i investeringsfonder (EUT C 151, 30.4.2018, s. 1).

- (19) Även om låntagarbaserade åtgärder finns tillgängliga i de flesta EES-länder för att minska systemriskerna i samband med bostadsfastigheter, är det bara ett fåtal EES-länder som infört låntagarbaserade åtgärder för att hantera systemriskerna som utgår från marknaden för kommersiella fastigheter. Begrepp och utformning av låntagarbaserade åtgärder för CRE-relaterade risker diskuteras fortfarande i olika forum, och någon samsyn på utformningen av sådana låntagarbaserade åtgärder har ännu inte nåtts. I detta sammanhang bör genomförbarheten av låntagarbaserade åtgärder för sektorn kommersiella fastigheter på EU-nivå granskas ytterligare. Om sådana låntagarbaserade åtgärder finns tillgängliga på nationell nivå bör relevanta myndigheter på nationell nivå, i en situation med kraftigt ökande fastighetspriser, ökande krediddynamik samt en urholkning av kreditkraven, överväga om sådana instrument kan vara lämpliga. Om det anses nödvändigt och genomförbart bör de nationella relevanta myndigheterna också komplettera låntagarbaserade åtgärder med andra åtgärder för att säkerställa finansinstituten motståndskraft och för ta itu med CRE-relaterade sårbarheter.
- (20) För att säkerställa en enhetlig behandling av vissa risker i hela det finansiella systemet anser ESRB efter en omfattande analys och diskussion att det är önskvärt att införa verksamhetsbaserade verktyg. Makrotillsynsverktyg skulle då kunna omfatta både kreditinstitut och andra finansinstitut om de är utformade för att vara verksamhetsbaserade verktyg. Dessa skulle komplettera den befintliga enhetsbaserade regleringen.
- (21) Alla makrotillsynsåtgärder bör syfta till att undvika procykliska effekter på realekonomin och andra segment av finanssektorn.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

#### AVSNITT 1

### REKOMMENDATIONER

#### **Rekommendation A – Förbättring av övervakningen av systemriskerna som utgår från marknaden kommersiella fastigheter**

Det rekommenderas att relevanta myndigheter som har en roll i den finansiella stabiliteten

1. noga övervakar aktuella och potentiellt framväxande sårbarheter som har ett samband med kommersiella fastigheter (CRE), bland annat genom att
  - bedöma konjunkturen på marknaderna för kommersiella fastigheter och deras framtidsutsikter, med beaktande av finansieringsvillkoren och de allmänna makroekonomiska utsikterna.
  - bedöma CRE-relaterade sårbarheter inom olika riskkategorier eller riskområden<sup>(16)</sup>, inbegripet exempelvis övervakningen av:
    - a) Risker i samband med priser på kommersiella fastigheter (sträckning av säkerheter).
    - b) Risker relaterade till inkomstflöden som genereras av kommersiella fastigheter och investeringsverksamheten inom CRE-sektorn (sträckning av inkomster och aktiviteter).
    - c) Risker som härrör från finansieringsvillkor och finansieringskällor för CRE, inbegripet konsekvenser av CRE-värdepapperiseringar, om detta är relevant ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv (sträckning av finansiering).
    - d) Risker som utgår från kopplingar mellan ekonomiska och finansiella sektorer i förhållande till kommersiella fastigheter, samt från gränsöverskridande CRE-investering och -finansiering (spridning).
  - komplettera övervakningen av systemriskerna med landsspecifika indikatorer, inklusive strukturella inslag.
2. regelbundet, dock minst en gång per år, övervakar riskerna på CRE-marknaderna enligt rekommendation A.1. I enlighet med proportionalitetsprincipen bör övervakningsfrekvensen av riskerna baseras på exponeringarnas relativa storlek och betydelse.

<sup>(16)</sup> Se ESRB:s *Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate*, ESRB, december 2019, finns på ESRB:s webbplats [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

3. nära samordnar och samarbetar med varandra och Europeiska systemrisknämnden (ESRB) för att övervaka CRE-sårbarheter när man utför riskövervakningen enligt rekommendation A.1. Sådan samordning och sådant samarbete bör inbegripa utbyte av information som anses nödvändig för övervakning av CRE-sårbarheter, särskilt i samband med gränsöverskridande och sektorsövergripande spridningseffekter. Utbyte av information bör ske efter bästa förmåga med stöd av ESRB inom de rättsliga ramarna i olika jurisdiktioner.

### **Rekommendation B – Säkerställa sunda CRE-finansieringsmetoder**

Det rekommenderas att tillsynsmyndigheterna, med beaktande av resultaten av den framåtblickande övervakningen som utförs i enlighet med rekommendation A, inom ramen för sina respektive mandat och genom att utnyttja tillgängliga instrument, säkerställer att finansinstitut som tillhandahåller finansiering för kommersiella fastigheter har en försiktig riskhantering genom åtgärder som kan omfatta:

- Regelbundna bedömningar av kvaliteten på befintliga CRE-lån och investeringar, särskilt med avseende på låntagarnas skuldbetalningsförmåga och värdet på säkerheten.
- Lämpliga utlåningsstandarder för nya lån.
- Lämpliga avsättningsmetoder.
- Proaktiv och regelbunden justering av kapitalprognoser enligt grundscenariot och negativa scenarier.
- Adekvat hänsyn tas till de risker som identifierats.
- Tillsynsmyndigheternas vägledning och förväntningar beaktas.

### **Rekommendation C – Ökad motståndskraft hos finansinstitut**

De relevanta myndigheterna bör, inom ramen för sina respektive mandat, och med beaktande av resultaten av den framåtblickande övervakning som utförs i enlighet med rekommendation A och de verktyg som står till deras förfogande och som är utformade för att hantera de identifierade riskerna, fortsätta att säkerställa att risker och sårbarheter som utgår från CRE-sektorn hanteras på lämpligt sätt. Under förutsättning att de identifierade riskerna är väsentliga och att de identifierade exponeringarna betraktas som potentiella källor till risker för den finansiella stabiliteten, bör de relevanta myndigheterna vidta ytterligare makrotillsynsåtgärder som anses genomförbara, lämpliga och effektiva, samtidigt som man undviker att olika verktyg för makrotillsyn och mikrotillsyn överlappar för snarlika CRE-relaterade risker.

I detta syfte rekommenderas följande:

1. Om de CRE-relaterade exponeringar som innehas av kreditinstitut är väsentliga, ska utsedda myndigheter som har i uppdrag att aktivera kapitalbaserade åtgärder eller andra makrotillsynsåtgärder säkerställa motståndskraften hos kreditinstitut som är auktoriserade i respektive EES-land genom att aktivera lämpliga kapitalbaserade åtgärder som anses nödvändiga för att minska de risker för den finansiella stabiliteten som utgår från CRE-sektorn.
2. Om investeringsfonders innehav av CRE-relaterade exponeringar är betydande ska tillsynsmyndigheterna, inom ramen för sina respektive mandat, främja motståndskraften hos de investeringsfonder som auktoriserats i respektive EES-land och minska sårbarheterna i CRE-sektorn som en källa till risk för den finansiella stabiliteten genom att överväga åtgärder som potentiellt kan omfatta:
  - En bedömning av de risker som utgår från likviditetsobalanser inom sektorn investeringsfonder avseende investering och utlåning på CRE-marknaden; kräva, när så är lämpligt och tillgängligt, användning av lämpliga verktyg för likviditetshantering för att säkerställa en sund likviditetshantering för att skydda den finansiella stabiliteten och säkerställa strukturell anpassning mellan villkoren för fondinlösen och de underliggande tillgångarnas likviditet.
  - En bedömning av de risker som uppstår till följd av hävstångseffekter i investeringsfondssektorn när det gäller investeringar och utlåning till kommersiella fastigheter, särskilt genom att i förekommande fall använda gränser för hävstång för investeringsfonder som investerar på CRE-marknader i enlighet med artikel 25 i direktiv 2011/61/EU.

3. Om försäkringsbolags CRE-relaterade exponeringar är betydande ska tillsynsmyndigheterna, inom ramen för sina respektive mandat, säkerställa motståndskraften hos de försäkringsbolag som auktoriserats i respektive EES-land och minska sårbarheterna i CRE-sektorn som en källa till risk för den finansiella stabiliteten genom att överväga åtgärder som potentiellt kan omfatta:
  - En bedömning av hur CRE-risker redovisas, i fråga om kapitalkrav, investeringsregler och riskhantering, av försäkringsbolag när de investerar i kommersiella fastigheter via investeringsfonder.
  - En bedömning av metoden för hur säkerheter för CRE-investeringar bedöms, särskilt vid beräkningen av solvenskapitalkrav.
  - En bedömning av i vilken utsträckning exponeringar mot kommersiella fastigheter i form av aktier eller skulder, inbegripet genom ogenomskinliga finansieringsstrukturer, återspeglar försäkringsbolagens verkliga CRE-exponeringar.
4. Om pensionsinstituts innehav av CRE-relaterade exponeringar är betydande ska tillsynsmyndigheterna, inom ramen för sina respektive mandat, säkerställa motståndskraften hos de pensionsinstituts som auktoriserats i respektive EES-land och minska sårbarheterna i CRE-sektorn som en källa till risk för den finansiella stabiliteten:
5. Relevanta myndigheter på respektive nationell nivå överväger om låntagarbaserade åtgärder är lämpliga, förutsatt att sådana instrument finns tillgängliga på nationell nivå, om det anses nödvändigt och genomförbart för att komplettera andra åtgärder för att säkerställa finansinstitutens motståndskraft och säkerställa en sund utlåningspraxis.

#### **Rekommendation D – Utveckling av verksamhetsbaserade verktyg för CRE i unionen**

Det rekommenderas att Europeiska kommissionen bedömer det aktuella makrotillsynsregelverket i Europeiska unionen och säkerställer att enhetliga regler för hantering av risker i samband med CRE-exponeringar tillämpas på alla finansinstitut när de bedriver samma verksamhet, med beaktande av deras särdrag och specifika riskprofiler. I detta avseende bör kommissionen bl.a., om detta anses nödvändigt på grundval av bedömningen, föreslå unionslagstiftning som kompletterar de befintliga enhetsspecifika makrotillsynsverktygen med verksamhetsbaserade verktyg för makrotillsyn för att bidra till att effektivt åtgärda CRE-sårbarheter och undvika regelarbitrage och riskväxling mellan banksektorn och andra sektorer.

## AVSNITT 2

### GENOMFÖRANDE

#### 1. Definitioner

I denna rekommendation gäller följande definitioner:

- a) kommersiella fastigheter (CRE): kommersiella fastigheter enligt definitionen i avsnitt 2.1.1.4 i rekommendation ESRB/2016/14.
- b) relevanta myndigheter:
  - i) tillsynsmyndigheter,
  - ii) nationella makrotillsynsmyndigheter,
  - iii) utsedda myndigheter.
- c) relevanta myndigheter som har en roll i den finansiella stabiliteten: relevanta myndigheter med uppdrag att bidra till att förebygga eller minska systemriskerna för den finansiella stabiliteten i unionen eller i ett EES-land.
- d) tillsynsmyndighet:
  - i) ECB för de uppgifter som tilldelats ECB i enlighet med artiklarna 4.1, 4.2 och 5.2 i rådets förordning (EU) nr 1024/2013<sup>(17)</sup>
  - ii) de europeiska tillsynsmyndigheterna,

<sup>(17)</sup> Rådets förordning (EU) nr 1024/2013 av den 15 oktober 2013 om tilldelning av särskilda uppgifter till Europeiska centralbanken i fråga om politiken för tillsyn över kreditinstitut (EUT L 287, 29.10.2013, s. 63).

- iii) de nationella tillsynsmyndigheterna för kreditinstitut,
  - iv) de nationella tillsynsmyndigheterna för förvaltare av alternativa investeringsfonder och företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper,
  - v) de nationella tillsynsmyndigheterna för försäkringsbolag,
  - vi) de nationella tillsynsmyndigheterna för pensionsinstitut.
- e) europeiska tillsynsmyndigheter: den europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten) som inrättats genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010<sup>(18)</sup>, tillsammans med den europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten) som inrättats genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010<sup>(19)</sup> och europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) som inrättats genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010<sup>(20)</sup>.
- f) nationell tillsynsmyndighet för kreditinstitut: en behörig myndighet eller tillsynsmyndighet i ett EES-land enligt definitionen i artikel 4.1.40 i förordning (EU) nr 575/2013 och i artikel 3.1.36 i direktiv 2013/36/EU.
- g) nationell tillsynsmyndighet för förvaltare av alternativa investeringsfonder och företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper: en behörig myndighet i ett EES-land enligt definitionen i artikel 4.1 f i direktiv 2011/61/EU och artikel 2.1 h i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG<sup>(21)</sup>.
- h) nationella tillsynsmyndigheter för försäkringsbolag: en tillsynsmyndighet i ett EES-land enligt definitionen i artikel 13.10 i direktiv 2009/138/EG.
- i) nationella tillsynsmyndigheter för pensionsinstitut: en behörig myndighet i ett EES-land enligt definitionen i artikel 6.8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2016/2341/EU<sup>(22)</sup>.
- j) nationellt makrotillsynsorgan: ett makrotillsynsorgan med de mål, arrangemang, uppgifter, befogenheter, instrument, ansvar och andra särdrag som fastställs i Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2011/3<sup>(23)</sup>.
- k) utsedd myndighet: en utsedd myndighet i enlighet med avdelning VII kapitel 4 i direktiv 2013/36/EU och i enlighet med artikel 124.1a, artikel 164.5 och artikel 458.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
- l) marknadsinformation: en informationskälla för bedömning av systemrisk, inbegripet information från möten med marknadskontakter och från regelbundna analyser av rapporter från marknadsanalytiker.
- m) kreditinstitut: samma betydelse som framgår av definitionen i artikel 4.1.1 i förordning (EU) nr 575/2013.

<sup>(18)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska bankmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/78/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 12).

<sup>(19)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/79/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 48).

<sup>(20)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

<sup>(21)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

<sup>(22)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/2341 av den 14 december 2016 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut (EUT L 354, 23.12.2016, s. 37).

<sup>(23)</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2011/3 av den 22 december 2011 om de nationella myndigheternas mandat för makrotillsyn (EUT C 41, 14.2.2012, s. 1).

- n) investeringsfond: en investeringsfond enligt definitionen i artikel 4.1 a i direktiv 2011/61/EU och företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 1.2 i direktiv 2009/65/EG.
- o) försäkringsbolag: ett försäkringsbolag enligt definitionen i artikel 13.1 och återförsäkringsföretag enligt definitionen i artikel 13.4 i direktiv 2009/138/EG.
- p) pensionsinstitut: ett pensionssystem enligt definitionen i artikel 2.10 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 <sup>(24)</sup> och ett tjänstepensionsinstitut enligt definitionen i artikel 6.1 i direktiv (EU) 2016/2341.
- q) finansinstitut: kreditinstitut, investeringsfonder, försäkringsbolag och pensionsinstitut.
- r) finansiell hävstång: en metod genom vilken en investerare ökar sin exponering bortom fondens tillgångar genom antingen lån av kontanter eller värdepapper, eller genom finansiell hävstång som härrör från derivatinstrument eller på något annat sätt.
- s) kapitalbaserade åtgärder: kapitalbaskrav som åläggs ett kreditinstitut i syfte att förebygga och/eller minska systemriskerna enligt definitionen i artikel 2 c i förordning (EU) nr 1092/2010, inbegripet enligt artiklarna 124, 164 eller 458 i förordning (EU) nr 575/2013 eller avdelning VII kapitel 4 i direktiv (EU) 2013/36, såsom den kontracykliska kapitalbufferten eller den sektoriella systemriskbufferten.
- t) andra makrotillsynsåtgärder: andra makrotillsynsåtgärder än kapitalbaserade åtgärder som är tillgängliga för länderna i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), antingen genom nationell lagstiftning eller unionslagstiftning, och som även kan omfatta rättsligt icke bindande åtgärder såsom varningar och rekommendationer.
- u) verksamhetsbaserade verktyg: ett särskilt ramverk för makrotillsyn som innehåller enhetliga regler för alla finansinstitut när de bedriver samma verksamhet, samtidigt som hänsyn tas till deras specifika riskprofiler.
- v) låntagarbaserade åtgärder: makrotillsynsåtgärder som riktar sig mot låntagare.
- w) värdepapperiserade lån: värdepapperisering enligt definitionen i artikel 2.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 <sup>(25)</sup> med CRE-lån som underliggande tillgångar.
- x) s.k. bullet-lån: lån utan amortering där kapitalbeloppet, i vissa fall inklusive ränta, förfaller till betalning på förfallodagen.

## 2. Kriterier för genomförandet

### 1. Följande kriterier gäller för genomförandet av denna rekommendation:

- a) Proportionalitetsprincipen ska beaktas så att man beaktar målsättningen och innehållet i rekommendation A, rekommendation B, rekommendation C och rekommendation D, särskilt avseende rekommenderade åtgärder som vidtas i relation till risker som övervakas enligt rekommendation A.
- b) Regelarbitrage bör undvikas.
- c) När de relevanta myndigheterna övervakar CRE-finansieringen enligt rekommendation A bör de skilja mellan flöden och stockar av CRE-lån och CRE-finansiering.
- d) När de säkerställer sund finansiering bör de relevanta myndigheterna enligt rekommendation B skilja mellan flöden och stockar av CRE-lån och CRE-finansiering.

<sup>(24)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1).

<sup>(25)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 av den 12 december 2017 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering samt om ändring av direktiven 2009/65/EG, 2009/138/EG och 2011/61/EU och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 648/2012 (EUT L 347, 28.12.2017, s. 35).

- e) När man aktiverar kapitalbaserade åtgärder eller andra makrotillsynsverktyg enligt rekommendation C, bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var respektive EES-land befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt alla potentiella konsekvenser vad gäller de tillhörande kostnaderna och fördelarna.
  - f) Specifika kriterier för efterlevnaden av denna rekommendation framgår av bilagan.
2. Mottagarna ska rapportera till rådet och ESRB om de bedömningar och slutsatser som dragits av övervakningen enligt rekommendation A samt om de åtgärder som vidtagits till följd av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet. Rapporterna bör som minimum innehålla
- a) information om innehållet i, och tidsramarna för, de åtgärder som vidtas,
  - b) en ingående motivering av varför man avstått från att vidta åtgärder eller gjort avsteg från denna rekommendation, inklusive eventuella förseningar.

### 3. Tidsfrister för uppföljning

I enlighet med artikel 17.1 i förordning (EU) nr 1092/2010 ska adressaterna underrätta Europaparlamentet, rådet, kommissionen och ESRB om vilka åtgärder som vidtagits med anledning av rekommendationen och motivera eventuell passivitet. Mottagarna uppmanas att inkomma med denna information i enlighet med följande tidsfrister:

#### 1. *Rekommendation A – Förbättring av övervakningen av systemrisk som utgår från marknaden kommersiella fastigheter*

Senast den 31 mars 2024 och den 31 mars 2026 ska mottagarna av rekommendation A till Europaparlamentet, rådet, kommissionen och ESRB överlämna en rapport om de åtgärder, bedömningar och slutsatser som vidtagits avseende rekommendation A. Om fler än en relevant myndighet i ett EES-land har ansvar för att uppfylla rekommendation B bör en gemensam rapport per EES-land lämnas.

#### 2. *Rekommendation B – Säkerställa sunda CRE-finansieringsmetoder*

Senast den 31 mars 2026 ska mottagarna av rekommendation B lämna en rapport till Europaparlamentet, rådet, kommissionen och ESRB om eventuella åtgärder som vidtagits med avseende på rekommendation B. Om det finns fler än ett organ per EES-land som ansvarar för att vidta åtgärder för att följa rekommendation B bör en gemensam rapport per EES-land lämnas in.

#### 3. *Rekommendation C – Ökad motståndskraft hos finansinstitut*

Senast den 31 mars 2026 ska mottagarna av rekommendation C lämna en rapport till Europaparlamentet, rådet, kommissionen och ESRB om eventuella åtgärder som vidtagits med avseende på rekommendation C. Om det finns fler än ett organ per EES-land som ansvarar för att vidta åtgärder för att följa rekommendation C bör en gemensam rapport per EES-land lämnas in.

#### 4. *Rekommendation D – Utveckling av verksamhetsbaserade verktyg för CRE i unionen*

Senast den 31 december 2026 ska kommissionen överlämna en rapport till Europaparlamentet, rådet och ESRB om eventuella åtgärder som vidtagits avseende rekommendation D.

### 4. Granskning och utvärdering

1. ESRB-sekretariatet kommer att
- a) stödja adressaten, säkerställa en samordnad rapportering, tillhandahållandet av relevanta förlagor och information om tillvägagångssätt och tidsfrister för uppföljningen,
  - b) verifiera adressaternas uppföljning, hjälpa adressaterna när dessa så önskar och lämna rapporter om uppföljningen till styrelsen.

2. Styrelsen kommer att bedöma adressaternas åtgärder och förklaringar och i förekommande fall besluta huruvida denna rekommendation inte har efterlevts och huruvida adressaten har underlåtit att motivera sin passivitet på lämpligt sätt.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 1 december 2022.

*På ESRB-styrelsens vägnar*  
Francesco MAZZAFERRO  
*Chef för ESRB:s sekretariat*

---

## BILAGA

**SPECIFICERING AV DE KRITERIER SOM SKA UPPFYLLAS FÖR REKOMMENDATIONEN****Rekommendation A – Förbättring av övervakningen av systemrisk som utgår från marknaden kommersiella fastigheter**

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation A.

1. Övervakningen av risker bör ske baserat på bästa möjliga lösningar. När så är möjligt och nödvändigt ur ett riskperspektiv bör de relevanta myndigheter bedöma sårbarheterna separat för de olika delsektorerna eller segmenten (särskilt kontor, industri och logistik, detaljhandel och bostäder) och segment (högkvalitativa och icke-högkvalitativa). Relevanta myndigheter får undanta en eller flera delsektorer eller segment om det inte finns några belägg för att finansinstitut tar betydande risker när de investerar i dessa sektorer eller segment.
2. För övervakning av systemrisker bör de relevanta myndigheterna använda indikatorer som definieras i rekommendation ESRB/2016/14 som vägledning eller tillämpa definitioner och mått som fastställts av de relevanta myndigheterna, inbegripet information från marknadsinformation, om dessa definitioner, mått och denna information anses vara bättre för att övervaka de systemrisk som utgår från kommersiella fastigheter (CRE), med beaktande av särdragen i de nationella kraven. Marknadsinformation och andra källor till ”mjuk” information kan användas som alternativ till indikatorer och hårddata i fall där sådana inte finns tillgängliga. Riskindikatorerna och metoden för riskbedömning, som föreslås i Europeiska systemrisknämndens (ESRB) rapport om bedömningen av sårbarheter i CRE-sektorn <sup>(1)</sup>, kan tjäna som vägledning för de berörda myndigheterna.
3. När det gäller säkerheter samt sträckning av inkomster och aktiviteter bör de relevanta myndigheterna bedöma utvecklingen av CRE-priser och inkomstflödena från fastigheterna mot bakgrund av konjunkturutvecklingen samt strukturutvecklingen och förändringar.
4. När det gäller sträckning av finansiering och aktiviteter bör de relevanta myndigheterna bedöma likviditeten och motståndskraften hos finansinstitut med CRE-exponeringar mot bakgrund av att risker för kommersiella fastigheter kan materialiseras (även med beaktande av resultaten av övervakningen avseende säkerheter och sträckning av inkomster och aktiviteter). När det gäller kreditgivare till kommersiella fastigheter bör de relevanta myndigheterna bedöma de befintliga CRE-låneportföljerna samt granska utlåningsstandarderna för nyligen tillhandahållna CRE-lån. När det gäller investeringar i kommersiella fastigheter bör de berörda myndigheterna analysera investerarsbasen, investeringens hävstångseffekt och marknadens djup i den mån sådana uppgifter finns tillgängliga.
5. När det gäller spridning bör de relevanta myndigheterna bedöma hur stor betydelse CRE har för den reala ekonomin och det finansiella systemet, inbegripet vilka konsekvenser en nedgång på CRE-marknaden kan få för den reala ekonomin (med konsekvenser för det finansiella systemet), sammanlänkning mellan finansinstitut och kopplingar mellan länder.
6. För att övervaka systemrisk i sektorn investeringsfonder som utgår från CRE-marknaden bör de relevanta myndigheterna särskilt:
  - a) Identifiera investeringsfonder inom sina respektive jurisdiktioner som har särskilt stora exponeringar mot CRE-marknaderna.
  - b) Övervaka och bedöma den aktuella beredskapen för en oväntad ökning av inlösen och/eller en ökad osäkerhet avseende värderingarna.
  - c) Skapa en bild av hur dessa investeringsfonder kan reagera på potentiella framtida negativa chocker på kort sikt, inbegripet vilka verktyg för likviditetshantering som har aktiverats och hur de har använts, storleken på ansökningar om inlösen samt hur de identifierade investeringsfonderna har reagerat på sådana ansökningar.

<sup>(1)</sup> Se Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate, ESRB, december 2019, finns på ESRB:s webbplats [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

7. I syfte att övervaka systemriskerna inom försäkringssektorn som utgår från CRE-marknaden bör de relevanta myndigheterna identifiera de försäkringsbolag inom sin respektive jurisdiktion som har särskilt stora exponeringar mot CRE-marknaderna.
8. I syfte att övervaka värdepapperiseringens konsekvenser för den finansiella stabiliteten bör de relevanta myndigheterna särskilt noggrant bedöma huruvida värdepapperiseringen spelar en viktig roll för CRE-utlåningen, inbegripet kvaliteten på de värdepapperiserade lånen (som återspeglar både låntagaren och de tillgångar som utgör säkerhet för lånet) och koncentrationen av investerare och låntagare, med särskild fokus på deras inbördes kopplingar.
9. De relevanta myndigheterna bör underlätta informationsutbytet genom arrangemang inom ramen för den tillämpliga sekretesslagstiftningen.
10. De relevanta myndigheterna bör se till att alla frivilliga arrangemang, t.ex. samförståndsavtal, bl.a. fastställer en allmän princip för ömsesidigt informationsutbyte i enlighet med principerna för samarbete mellan relevanta myndigheter.

### **Rekommendation B – Säkerställa sunda CRE-finansieringsmetoder**

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation B.

1. Det behövs noggrann övervakning av kreditkvaliteten på CRE-portföljer samt tillräckliga avsättningar för kategorier av lån som kan bli nödlidande i händelse av en ogynnsam ekonomisk och finansiell utveckling.
2. För att säkerställa sunda finansieringsmetoder bör tillsynsmyndigheterna beakta resultaten av den framåtblickande riskbedömningen enligt rekommendation A och, i förekommande fall, skilja mellan olika undersektorer och segment av kommersiella fastigheter:
  - a) När det gäller befintliga lån bör tillsynsmyndigheterna se till att kreditgivarna:
    - Gör en förnyad bedömning av de förväntade intäkterna som genereras från kommersiella fastigheter (om dessa är inkomstkällan för att betala lånet) eller de förväntade intäkterna från låntagarens affärsverksamhet; en sådan bedömning bör ta hänsyn till den förväntade utvecklingen av hyror och vakansgrader, byggkostnader samt vinster från fastighetsförsäljningar eller resultat inom affärssektorer, beroende på vad som är relevant.
    - Göra en förnyad bedömning av låntagarnas förmåga att återbetala sina lån med beaktande av resultaten från 1, samt de beräknade finansieringskostnaderna och amorteringsprofilen för lånen.
    - På nytt värdera de kommersiella fastigheterna som utgör säkerhet för befintliga lån, med beaktande av den förväntade utvecklingen av marknadspriserna.
  - b) När det gäller de nya lånen bör tillsynsmyndigheterna se till att kreditgivare beviljar nya lån med sunda lånevillkor.
3. Avsättningarna bör ta hänsyn till resultaten av den förnyade bedömningen av låntagarnas förmåga att återbetala sina lån och värdet på säkerheterna.

### **Rekommendation C – Ökad motståndskraft hos finansinstitut**

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation C.1.

1. Om riskerna som utgår från CRE-marknaden som identifierats i respektive land i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) motiverar att man aktiverar kapitalbaserade åtgärder, bör de utsedda myndigheterna sträva efter att säkerställa kreditinstitutens motståndskraft mot uppkomsten av systemriskerna som utgår från sektorn kommersiella fastigheter, som skulle kunna leda till direkta och indirekta kreditförluster som härrör från CRE-lån och CRE-investeringar eller som uppstår till följd av en ekonomisk nedgång.
2. Lämpliga politiska åtgärder bör beakta att dynamiken mellan olika CRE-delsektorer och segment kan skilja sig åt. Riskviktsmätt som fastställts för CRE-exponeringar, eller ett högre sektorsbaserat systemriskbuffertvärde (SyRB) bör betraktas som riktade makrotillsynsåtgärder, särskilt i en situation med sårbarheter inom CRE-sektorn. Ett högre kontryckligt buffertvärde (CCyB) eller ett allmänt SyRB-värde kan vara lämpligt om inte bara CRE-relaterade utan även breda cykliska eller strukturella risker materialiseras.

3. Innan man aktiverar kapitalbaserade åtgärder bör man göra en bedömning av var respektive EES-land befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln för att bedöma huruvida sådana åtgärder är nödvändiga, lämpliga och effektiva.
4. Efter det att kapitalbaserade åtgärder har aktiverats kan det bli nödvändigt att skärpa dem ytterligare eller aktivera ytterligare makrotillsynsåtgärder för att bemöta de sårbarheter som identifierats i respektive EES-land. Detta beror på vilka kapitalbaserade åtgärder som införs, hur dessa tillämpas initialt samt hur bedömningen av sårbarheterna utfallit.

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation C.2.

1. Tillsynsmyndigheterna bör se till att inlösenvillkoren för investeringsfonder som är exponerade mot CRE-sektorn utformas med hänsyn till att CRE-tillgångar är illikvida till sin natur och, när så är lämpligt, ge ytterligare vägledning.
2. Tillsynsmyndigheterna bör ta itu med begränsningar, inbegripet sådana som rör uppgifternas tillgänglighet och kvalitet, som kan försvåra bedömningen av risker som uppstår till följd av likviditetsobalanser och hävstångseffekter i sektorn investeringsfonder när det gäller investeringar i, och utlåning till, CRE-investeringar.
3. Tillsynsmyndigheterna bör, när så är lämpligt:
  - a) Underlätta för förvaltare av investeringsfonder att i god tid använda lämpliga verktyg för likviditetshantering.
  - b) I god tid utöva sin befogenhet att skjuta upp återköp eller inlösen av ägarandelar i investeringsfonder eller använda andra lämpliga verktyg för likviditetshantering.

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation C.3.

1. Tillsynsmyndigheterna bör säkerställa försäkringsbolagens motståndskraft mot uppkomsten av systemrisk som utgår från sektorn kommersiella fastigheter, som skulle kunna leda till direkta och indirekta kreditförluster som härrör från CRE-lån och CRE-investeringar eller som uppstår till följd av en ekonomisk nedgång.
2. Lämpliga politiska åtgärder bör beakta att dynamiken mellan olika CRE-delsektorer och segment kan skilja sig åt.
3. Innan man genomför åtgärder enligt rekommendation C.3 bör man göra en bedömning av var respektive EES-land befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln för att bedöma huruvida sådana åtgärder är nödvändiga, lämpliga och effektiva.

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation C.5.

1. Tillsynsmyndigheterna bör överväga låntagarbaserade åtgärder (BBM) för att undvika en ytterligare uppbyggnad av sårbarheter i CRE-sektorn genom tillhandahållande av nya lån.
2. Innan man aktiverar låntagarbaserade åtgärder bör man göra en bedömning av var respektive EES-land befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln för att bestämma hur sådana åtgärder bör kalibreras och fasas in.
3. Efter det att låntagarbaserade åtgärder har aktiverats kan det bli nödvändigt att skärpa dem ytterligare eller aktivera ytterligare makrotillsynsåtgärder för att bemöta de sårbarheter som identifierats i respektive EES-land. Detta beror på vilka låntagarbaserade åtgärder som aktiverats, hur dessa har kalibrerats initialt samt hur bedömningen av sårbarheterna utfallit.

#### **Rekommendation D – Utveckling av verksamhetsbaserade verktyg för sektorn kommersiella fastigheter i EU**

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation D.

1. Vid bedömningen av det aktuella regelverket för makrotillsyn bör Europeiska kommissionen med berörda intressenter diskutera lika villkor för alla finansinstitut när det gäller CRE-finansiering, i syfte att minska det potentiella regelarbitrage som kan skapa risker för den finansiella stabiliteten.
  2. Europeiska kommissionen bör beakta aktuella (eller framtida) analyser av hur lämpliga låntagarbaserade åtgärder är för CRE-lån och, förutsatt att analysen visar att låntagarbaserade åtgärder i princip är lämpliga för sådana CRE-lån, föreslå låntagarbaserade åtgärder för CRE-lån som verksamhetsbaserade verktyg.
-