

I

(Usnesení, doporučení a stanoviska)

DOPORUČENÍ

EVROPSKÁ RADA PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

DOPORUČENÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

ze dne 1. prosince 2022

ke zranitelným místům v sektoru komerčních nemovitostí v Evropském hospodářském prostoru

(ESRB/2022/9)

(2023/C 39/01)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na Dohodu o Evropském hospodářském prostoru ⁽¹⁾, zejména na přílohu IX uvedené dohody,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makroobezřetnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika ⁽²⁾, a zejména na čl. 3 odst. 2 písm. b), a d) a články 16 a 18 uvedeného nařízení,

s ohledem na rozhodnutí Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2011/1 ze dne 20. ledna 2011, kterým se přijímá jednací řád Evropské rady pro systémová rizika ⁽³⁾, a zejména na články 18 až 20 uvedeného rozhodnutí,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Sektor komerčních nemovitostí je pro finanční stabilitu v Evropském hospodářském prostoru (EHP) významný. V některých zemích EHP představují expozice vůči sektoru komerčních nemovitostí (dále jen „expozice v oblasti komerčních nemovitostí“) významný podíl na hrubém domácím produktu, jakož i v rozvahách úvěrových institucí a jiných finančních institucí. Komerční nemovitosti jsou silně propojeny jak s reálnou ekonomikou, tak s finančním systémem. Kromě toho je tento sektor důležitý pro mnoho účastníků finančního trhu, jako jsou investiční fondy, pojišťovny, penzijní fondy a úvěrové instituce. Nepříznivý vývoj v sektoru komerčních nemovitostí může mít systémový dopad jak na reálnou ekonomiku, tak na finanční systém.
- (2) Zranitelná místa související s expozicemi v oblasti komerčních nemovitostí se mohou v různých subsektorech a segmentech komerčních nemovitostí lišit. Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) při posuzování zranitelných míst souvisejících s komerčními nemovitostmi v zemích EHP rozlišuje především mezi subsektory průmyslových, kancelářských, maloobchodních a obytných komerčních nemovitostí a segmenty prémiových a standardních komerčních nemovitostí. Kromě toho se povaha zranitelných míst v jednotlivých zemích EHP liší mimo jiné kvůli

⁽¹⁾ Úř. věst. L 1, 3.1.1994, s. 3.

⁽²⁾ Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽³⁾ Úř. věst. C 58, 24.2.2011, s. 4.

rozdílům v důležitosti příslušných subsektorů a segmentů komerčních nemovitostí v těchto zemích. Toto doporučení ESRB je určeno příslušným orgánům na úrovni Evropské unie a na vnitrostátní úrovni ve všech zemích EHP, neboť tyto orgány mají nejlepší předpoklady k provedení analýzy významu příslušných subsektorů a segmentů komerčních nemovitostí a souvisejících rizik pro finanční stabilitu, včetně rizika rozšíření z jiných zemí.

- (3) ESRB průběžně bedlivě sleduje sektor komerčních nemovitostí a v roce 2016 vydala doporučení o doplnění chybějících údajů o nemovitostech ⁽⁴⁾. Kromě toho ESRB v letech 2015 a 2018 zveřejnila zprávy o zranitelných místech v sektoru komerčních nemovitostí v EU ⁽⁵⁾ a rovněž poskytla konkrétní pokyny pro důsledné posuzování systémových rizik, která mohou vyplývat jak z vývoje na trzích komerčních nemovitostí, tak ze souvisejících makrobezpečnostních politik ⁽⁶⁾. Ve své nedávné zprávě o zranitelných místech v sektoru komerčních nemovitostí v EHP ⁽⁷⁾ ESRB identifikovala zranitelná místa v sektoru komerčních nemovitostí v EHP, jakož i možná politická opatření k jejich řešení. Kromě toho ESRB v září 2022 vydala varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2022/7 ke zranitelným místům finančního systému Unie ⁽⁸⁾. Aniž by ESRB opomíjela prvořadý význam jiných zdrojů systémového rizika, jež zdůrazňuje ve varování ESRB/2022/7, jedná v souladu se svým mandátem tím, že vydává doporučení, které identifikuje systémová rizika související s komerčními nemovitostmi a specifikuje nápravná opatření, která mají být v reakci na tato systémová rizika přijata.
- (4) Sektor komerčních nemovitostí je v současné době zranitelný z titulu materializace cyklických rizik v souvislosti se zvýšenou inflací a výrazným zhoršením výhledu růstu po ruské invazi na Ukrajinu, jakož i v návaznosti na další geopolitické napětí. Cykly v sektoru komerčních nemovitostí mají obecně větší amplitudy než cykly celého hospodářství. Klesající hodnoty nemovitostí a toky příjmů z pronájmu mohou investory motivovat k prodeji aktiv komerčních nemovitostí, což zvyšuje tlak na snižování cen aktiv komerčních nemovitostí a může mít negativní dopad na finanční stabilitu. Zpřísnění finančních podmínek může navíc snížit příjmy společností komerčních nemovitostí a hodnotu jejich nemovitostí. To znamená, že rozsah, který mají pro refinancování stávajícího dluhu a přijímání nových úvěrů, může být výrazně omezen. To může některé investory nutit k prodeji nemovitostí za účelem uspokojení splatných dluhových závazků a potřeb likvidity, a to i za napjatých tržních podmínek, čímž se zvýší tlak na snižování cen.
- (5) Mezi zranitelná místa související se strukturálními změnami patří dopad hospodářských politik souvisejících s klimatem a přechod na elektronické obchodování na trhu komerčních nemovitostí. Pandemie COVID-19 navíc urychlila poptávku po flexibilitě v pronajimatelných kancelářských prostorách, neboť se rozšířily mobilní a hybridní pracovní modely. Tyto strukturální změny zvyšují poptávku po energeticky účinných nemovitostech a logistických zařízeních, jako jsou velké sklady, a zároveň snižují poptávku po maloobchodních, kancelářských a obecněji standardních komerčních nemovitostech.
- (6) Úvěrové instituce mají expozice v oblasti sektoru komerčních nemovitostí zejména prostřednictvím úvěrového rizika z úvěrů na komerční nemovitosti. Dostupné údaje naznačují, že v několika zemích EHP jsou bankovní úvěry v sektoru komerčních nemovitostí poskytovány s vysokým poměrem úvěru k hodnotě nemovitosti (LTV). Pokud se hodnota zajištění úvěru sníží, poměr LTV se zvýší. To by zvýšilo poměry ztrát úvěrových institucí z důvodu selhání, což by mohlo vést k vyšším požadavkům na rezervy a kapitálovým požadavkům, a mohlo by proto omezit schopnost úvěrových institucí udržet si úvěrovou nabídku. I v případech, kdy jsou poměry LTV nízké, by souhrnné informace mohly zastírat jiné rizikové znaky, mezi něž se řadí převaha splátkových režimů typu bullet, struktur bez postihu, nezajištěných pohyblivých úrokových sazeb nebo velmi dlouhé splatnosti, což by v některých případech mohlo být významné.

⁽⁴⁾ Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/14 ze dne 31. října 2016 o doplnění chybějících údajů o nemovitostech (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 1). Doporučení ESRB/2016/14 bylo změněno doporučením Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2019/3 ze dne 21. března 2019, kterým se mění doporučení ESRB/2016/14 o doplnění chybějících údajů o nemovitostech (Úř. věst. C 271, 13.8.2019, s. 1).

⁽⁵⁾ Viz „Report on commercial real estate and financial stability in the EU“, ESRB, prosinec 2015; viz „Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector“, ESRB, listopad 2018. Obě zprávy jsou k dispozici na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Viz „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate“, ESRB, prosinec 2019, k dispozici na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu.

⁽⁷⁾ Viz „Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector“, ESRB, prosinec 2022, k dispozici na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu.

⁽⁸⁾ Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2022/7 ze dne 22. září 2022 ke zranitelným místům finančního systému Unie (Úř. věst. C 423, 7.11.2022, s. 1).

- (7) Pokud jde o bankovní sektor, Evropská centrální banka (ECB) v průběžné zprávě o expozicích v oblasti komerčních nemovitostí⁽⁹⁾ zdůraznila obavy ohledně úvěrových standardů, oceňování zajištění a postupů sledování v rámci jednotného mechanismu dohledu.
- (8) Jedním ze zranitelných míst nebankovního sektoru jsou nesoulady likvidity v otevřených realitních investičních fondech. K tomuto nesouladu likvidity dochází tehdy, když tyto fondy nabízejí svým investorům doby odkupu, které jsou kratší než doba potřebná k likvidaci nemovitých aktiv, do nichž fond investoval, za běžné tržní ceny. Realitní investiční fondy jsou obecně rovněž ohroženy korekcí cen aktiv, pokud je četnost oceňování příliš nízká a existují pobídky k nadhodnocení nemovitostí, zejména na trhu, kde ceny již klesají. To zase může vést k lavinovému efektu, pokud jde o zpětný odkup aktiv.
- (9) Rizika spojená s penzijními fondy a pojišťovnami na trzích komerčních nemovitostí by se mohla v jednotlivých jurisdikcích výrazně lišit, což odráží jak různé obchodní modely a postupy, tak odlišné tržní struktury. Pochopení rizik spojených s penzijními fondy a pojišťovnami na trzích komerčních nemovitostí a potenciálního nesouladu likvidity mezi jejich financováním a investicemi na trzích komerčních nemovitostí, včetně případů, kdy jsou prováděny prostřednictvím investičních fondů, je nezbytným předpokladem pro řešení rizik v sektoru komerčních nemovitostí pro tento segment trhu.
- (10) Materializace rizik v sektoru komerčních nemovitostí by rovněž negativně ovlivnila rating sekuritizací, které slučují úvěry na komerční nemovitosti a které jsou drženy úvěrovými institucemi nebo jinými účastníky trhu. Zranitelná místa vyplývající ze sekuritizací komerčních nemovitostí se týkají podkladové úvěrové kvality sekuritizovaných úvěrů, jakož i koncentrace investorů a dlužníků a jejich propojenosti.
- (11) Šíření mezi finančními trhy a zeměmi může zesílit zranitelná místa, a zvýšit tak riziko šíření nákazy napříč sektory nebo zeměmi. Za nezbytnou pro zlepšení monitorování a analýzy potenciálních zdrojů systémových rizik se v tomto ohledu považuje výměna informací. ESRB by mohla podporovat výměnu informací, která je považována za nezbytnou pro sledování zranitelných míst souvisejících s komerčními nemovitostmi.
- (12) Vnitrostátní orgány dohledu Evropské unie a zemí EHP v bankovním a nebankovním finančním sektoru mohou přispět k odolnosti finančního sektoru EHP tím, že budou sledovat, zjišťovat a řešit zranitelná místa institucí spadajících do jejich působnosti, která souvisejí s komerčními nemovitostmi, a to ve vzájemné úzké spolupráci. Sledování zranitelných míst souvisejících se sektorem komerčních nemovitostí má klíčový význam pro určení možných rizik pro finanční stabilitu a pro posouzení možných reakcí na tato rizika. Toto sledování by rovněž mohlo vycházet z posouzení uvedených v čl. 124 odst. 2 a čl. 164 odst. 6 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 a dále je rozvíjet⁽¹⁰⁾. Vnitrostátní orgány dohledu musí zůstat ostražití vůči materializaci rizik souvisejících s komerčními nemovitostmi, nebo naopak vůči vytváření dalších zranitelných míst v sektoru komerčních nemovitostí v EHP. Při monitorování zranitelných míst by orgány měly rozlišovat mezi jednotlivými subsektory a segmenty komerčních nemovitostí.
- (13) Doporučení ESRB/2016/14 o doplnění chybějících údajů o nemovitostech⁽¹¹⁾ zdůraznilo, že existují závažné nedostatky v údajích a chybí společné definice údajů, což má dopad na trhy komerčních nemovitostí v celém EHP. Dostupnost a kvalita údajů se od vydání doporučení ESRB/2016/14 výrazně zlepšila. Ačkoli závěrečné části

⁽⁹⁾ Tato zpráva zjistila, že úvěrové instituce obecně neprovedly dostatečné analýzy citlivosti expozic v oblasti komerčních nemovitostí, zejména za účelem měření potenciálního dopadu zvýšení úrokových sazeb a dalších nákladů způsobených vyšší inflací. V důsledku toho nemusí být schopnost některých dlužníků splácet dluh tak nezdolná, jak původně předpokládaly úvěrové instituce. Viz ECB Supervision Newsletter, „Commercial real estate: connecting the dots“, 17. srpna 2022, k dispozici na internetových stránkách ECB věnovaných bankovnímu dohledu www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1).

⁽¹¹⁾ Doporučení ESRB/2016/14 Evropské rady pro systémová rizika ze dne 31. října 2016 o doplnění chybějících údajů o nemovitostech (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 1).

doporučení ESRB/2016/14 mají být provedeny do 31. prosince 2025, mělo by doporučení být vodítkem pro příslušné orgány při sledování rizik souvisejících s komerčními nemovitostmi. Nemělo by příslušným orgánům bránit v tom, aby prováděly další sledování trhů komerčních nemovitostí s využitím všech dostupných údajů ⁽¹²⁾.

- (14) Při určování četnosti sledování by příslušné orgány měly zvážit zásadu proporcionality i potenciální rizika pro finanční stabilitu, jež vyplývají z trhu komerčních nemovitostí a z velikosti expozic finančních institucí vůči různým subsektorům komerčních nemovitostí a segmentům tohoto trhu.
- (15) Politická opatření, která příslušné orgány přijímají mimo jiné za účelem provedení tohoto doporučení, by měla zohlednit výsledky výhledového monitorování prováděného s cílem zabránit materializaci systémových rizik vycházejících ze subsektorů komerčních nemovitostí. Při nastavení a rozhodování o postupném zavádění by příslušné orgány měly zejména zohlednit postavení příslušné země EHP v hospodářském a finančním cyklu. Kromě toho by vhodná politická opatření měla tam, kde je to proveditelné, rozlišovat mezi jednotlivými subsektory a segmenty komerčních nemovitostí.
- (16) Vhodná politická opatření k řešení rizik v sektoru komerčních nemovitostí musí vyvážit několik aspektů, včetně celkového hospodářského vývoje a potenciálně odlišné dynamiky v jednotlivých subsektorech a segmentech komerčních nemovitostí. Je třeba sledovat úvěrovou kvalitu portfolií komerčních nemovitostí a u kategorií úvěrů, které by mohly být negativně ovlivněny změnami na trhu komerčních nemovitostí nebo nepříznivým hospodářským a finančním vývojem, je nezbytné vytvořit odpovídající rezervy. Pokud by se zranitelná místa nadále vytvářela, je důležité dále zajistit řádné poskytování úvěrů a investiční postupy ve vztahu k sektoru komerčních nemovitostí doplněné potenciálními opatřeními makroobezřetnostní politiky. Opatření založená na kapitálu a další makroobezřetnostní opatření jsou zemím EHP již k dispozici buď podle vnitrostátního práva, nebo práva Unie, ⁽¹³⁾ a nabízejí některá makroobezřetnostní opatření k řešení rizik souvisejících s komerčními nemovitostmi v sektoru bank, investičních fondů, penzijních fondů a pojišťovnictví. Při veškerých opatřeních makroobezřetnostní politiky by měla být zvážena reciproční opatření vnitrostátních orgánů v různých zemích EHP, aby se zajistila účinnost vnitrostátních makroobezřetnostních opatření a zabránilo se přesunu systémového rizika z jedné jurisdikce do druhé.
- (17) Aby se zohlednila nesourodá povaha trhů komerčních nemovitostí, bylo by možné zvážit stanovení rizikových vah, jakož i sektorové rezervy pro krytí systémového rizika, aby se zvýšila odolnost bankovního systému v případě systémových rizik.
- (18) Pokud jde o politická opatření týkající se sektoru investičních fondů, bylo by možné zvážit makroobezřetnostní limity pákového efektu a snížení nesouladu likvidity v tomto sektoru (jak je doporučeno v doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2020/4 o riziku likvidity v investičních fondech ⁽¹⁴⁾) s cílem řešit zjištěná zranitelná místa a zároveň zohlednit specifika jednotlivých zemí. Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2017/6 o riziku likvidity a riziku pákového efektu v investičních fondech ⁽¹⁵⁾ má usnadnit provádění článku 25 směrnice 2011/61/EU, který upravuje makroobezřetnostní nástroj k omezení pákového efektu v alternativních investičních fondech.

⁽¹²⁾ V této souvislosti Rada Evropské unie rovněž vyzvala Evropský statistický systém a Evropský systém centrálních bank, aby zlepšily ukazatele v oblasti komerčních nemovitostí; viz tisková zpráva Rady ze dne 8. listopadu 2022 s názvem „Rada přijala závěry o statistice“, která je k dispozici na internetových stránkách Rady www.consilium.europa.eu.

⁽¹³⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/138/ES ze dne 25. listopadu 2009 o přístupu k pojišťovací a zajišťovací činnosti a jejím výkonu (Solventnost II) (Úř. věst. L 335, 17.12.2009, s. 1); směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010 (Úř. věst. L 174, 1.7.2011, s. 1); nařízení (EU) č. 575/2013; směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky a o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 338).

⁽¹⁴⁾ Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2020/4 ze dne 6. května 2020 o riziku likvidity v investičních fondech (Úř. věst. C 200, 15.6.2020, s. 1).

⁽¹⁵⁾ Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2017/6 ze dne 7. prosince 2017 o riziku likvidity a riziku pákového efektu v investičních fondech (Úř. věst. C 151, 30.4.2018, s. 1).

- (19) Zatímco ve většině zemí EHP jsou opatření týkající se dlužníka k dispozici ke zmírnění systémových rizik souvisejících s trhy s rezidenčními nemovitostmi, pouze několik zemí EHP má k dispozici opatření týkající se dlužníka k řešení systémových rizik souvisejících s trhy komerčních nemovitostí. Koncepce a úprava opatření týkajících se dlužníka pro rizika související s komerčními nemovitostmi jsou stále projednávány na různých fórech s tím, že jednotného stanoviska, pokud jde o úpravu těchto opatření týkajících se dlužníka, dosud nebylo dosaženo. V této souvislosti by měla být dále posouzena proveditelnost opatření týkajících se dlužníka pro komerční nemovitosti na úrovni EU. Pokud jsou taková opatření týkající se dlužníka k dispozici na vnitrostátní úrovni, měly by příslušné orgány na vnitrostátní úrovni, které čelí kombinaci silného růstu cen nemovitostí a dynamiky úvěrů, jakož i oslabení úvěrových standardů, zvážit vhodnost těchto nástrojů. Je-li to považováno za nezbytné a proveditelné, měly by příslušné vnitrostátní orgány opatření týkající se dlužníka rovněž doplnit o další opatření k zajištění odolnosti finančních institucí a k řešení zranitelných míst souvisejících s komerčními nemovitostmi.
- (20) Aby bylo zajištěno jednotné zacházení s určitými riziky v celém finančním systému, považuje ESRB po komplexní analýze a diskusi za žádoucí, aby byly zavedeny nástroje založené na činnostech. Budou-li navrženy tak, aby byly nástroje založené na činnostech, mohly by se makroobezřetnostní nástroje jako takové vztahovat jak na úvěrové instituce, tak na nebankovní finanční instituce. Tyto nástroje by doplnily stávající regulaci založenou na subjektech.
- (21) Veškerá opatření makroobezřetnostní politiky by měla usilovat o to, aby se zabránilo procyklickým účinkům na reálnou ekonomiku a další segmenty finančního sektoru,

PŘIJALA TOTO DOPORUČENÍ:

ODDÍL 1

DOPORUČENÍ

Doporučení A – Zlepšení sledování systémových rizik vyplývajících z trhu komerčních nemovitostí

Doporučuje se, aby příslušné orgány, které hrají úlohu v udržování finanční stability:

- podrobně sledovaly stávající a potenciálně vznikající zranitelná místa související s komerčními nemovitostmi mimo jiné tím, že:
 - posuzují cyklické fáze trhů komerčních nemovitostí a jejich výhled s přihlédnutím k dopadu podmínek financování a k obecnému makroekonomickému výhledu;
 - posuzují zranitelná místa související s komerčními nemovitostmi v různých kategoriích nebo oblastech rizik ⁽¹⁶⁾, včetně například sledování:
 - rizik spojených s cenami komerčních nemovitostí (oblast zajištění);
 - rizik spojených s toky příjmů vytvářených komerčními nemovitostmi a investiční činností v sektoru komerčních nemovitostí (oblast příjmů a činností);
 - rizik vyplývajících z podmínek financování a zdrojů financování komerčních nemovitostí, včetně důsledků sekuritizací komerčních nemovitostí, je-li to relevantní z hlediska finanční stability (oblast financování);
 - rizik vyplývajících z propojenosti hospodářských a finančních sektorů ve vztahu ke komerčním nemovitostem, jakož i z přeshraničních investic do komerčních nemovitostí a jejich financování (oblast šíření);
 - doplní sledování systémového rizika o posouzení ukazatelů specifických pro jednotlivé země, včetně strukturálních prvků.
- pravidelně, nejméně však jednou ročně, sledovaly rizika na trzích komerčních nemovitostí podle doporučení A.1. V souladu se zásadou proporcionality by četnost sledování rizik měla vycházet z relativní velikosti a významu expozic.

⁽¹⁶⁾ Viz dokument ESRB s názvem „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate“, prosinec 2019, k dispozici na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu.

3. při monitorování zranitelných míst souvisejících s komerčními nemovitostmi - když sledují rizika podle doporučení A.1 - úzce koordinovaly svou činnost a spolupracovaly mezi sebou a s Evropskou radou pro systémová rizika (ESRB). Tato koordinace a spolupráce by měla zahrnovat výměnu informací, které jsou považovány za nezbytné pro sledování zranitelných míst souvisejících s komerčními nemovitostmi, zejména v souvislosti s šířením mezi jednotlivými zeměmi a sektory. Výměna informací by měla s podporou ESRB probíhat při vynaložení nejvyššího úsilí v právních rámcích různých jurisdikcí.

Doporučení B – Zajištění řádných postupů financování komerčních nemovitostí

Doporučuje se, aby s ohledem na výsledky výhledového sledování prováděného podle doporučení A orgány dohledu v rámci svých příslušných mandátů a s využitím daných nástrojů zajistily, aby finanční instituce, které poskytují financování pro oblast komerčních nemovitostí, měly zavedeny obezřetné postupy řízení rizik, a to prostřednictvím opatření, která by mohla případně zahrnovat:

- pravidelná hodnocení kvality stávajících úvěrů a investic v oblasti komerčních nemovitostí, zejména s ohledem na schopnost dlužníků splácet dluh a hodnoty zajištění;
- obezřetné úvěrové standardy pro nově poskytované úvěry;
- vhodné postupy tvorby rezerv;
- aktivní a pravidelnou úpravu kapitálových projekcí podle základního a nepříznivého scénáře;
- náležité zohlednění zjištěných rizik;
- zohlednění pokynů a očekávání orgánů dohledu.

Doporučení C – Zvýšení odolnosti finančních institucí

Příslušné orgány by v rámci svých příslušných mandátů měly při zohlednění výsledků výhledového monitorování prováděného podle doporučení A a nástrojů, které mají k dispozici a které jsou určeny k řešení zjištěných rizik, nadále zajišťovat, aby rizika a zranitelná místa související se sektorem komerčních nemovitostí byla odpovídajícím způsobem řešena. Pokud jsou zjištěná rizika podstatná a zjištěné expozice jsou považovány za potenciální zdroje rizika pro finanční stabilitu, měly by příslušné orgány přijmout další makrobezpečnostní opatření, která považují za proveditelná, vhodná a účinná, a zároveň zabránit překrývání různých makrobezpečnostních a mikrobezpečnostních nástrojů pro cílování podobných rizik souvisejících s komerčními nemovitostmi.

Za tímto účelem se doporučuje, aby:

1. pokud jsou expozice, které souvisejí s komerčními nemovitostmi a které jsou v držení úvěrových institucí, významné, určené orgány pověřené aktivací opatření založených na kapitálu nebo jiných makrobezpečnostních opatření zajišťovaly odolnost úvěrových institucí povolených v příslušných zemích EHP tím, že aktivují vhodná opatření založená na kapitálu, která jsou považována za nezbytná ke zmírnění rizik pro finanční stabilitu, jež vyplývají ze sektoru komerčních nemovitostí;
2. pokud jsou expozice, které souvisejí s komerčními nemovitostmi a které jsou v držení investičních fondů, významné, orgány dohledu v rámci svých příslušných mandátů podporovaly odolnost investičních fondů povolených v příslušných zemích EHP a zmírňovaly zranitelnost sektoru komerčních nemovitostí jako zdroje rizika pro finanční stabilitu tím, že zváží opatření, která by mohla případně zahrnovat:
 - posouzení rizik vyplývajících z nesouladu likvidity v sektoru investičních fondů, pokud jde o investice a úvěry na trhu komerčních nemovitostí; to vyžaduje, je-li to vhodné a dostupné, používání vhodných nástrojů řízení likvidity k zajištění řádného řízení likvidity s cílem zajistit finanční stabilitu a strukturální soulad mezi podmínkami zpětného odkupu fondu a likviditou podkladových aktiv;
 - posouzení rizik vyplývajících z pákového efektu v sektoru investičních fondů, pokud jde o investice a úvěry do komerčních nemovitostí, zejména případným využitím limitů pákového efektu pro investiční fondy investující na trzích komerčních nemovitostí v souladu s článkem 25 směrnice 2011/61/EU;

3. pokud jsou expozice, které souvisejí s komerčními nemovitostmi a které jsou v držení pojišťoven, významné, orgány dohledu v rámci svých příslušných mandátů zajišťovaly odolnost pojišťoven povolených v příslušných zemích EHP a zmírňovaly zranitelnost sektoru komerčních nemovitostí jako zdroje rizika pro finanční stabilitu tím, že zváží opatření, která by mohla případně zahrnovat:
 - posouzení toho, jak pojišťovny při investování do komerčních nemovitostí prostřednictvím investičních fondů zohledňují rizika v oblasti komerčních nemovitostí z hlediska kapitálových požadavků, investičních pravidel a řízení rizik;
 - posouzení metody, jak se zohledňuje zajištění pro investice do komerčních nemovitostí, a to zejména při výpočtu solventnostních kapitálových požadavků;
 - posouzení rozsahu, v jakém expozice v oblasti komerčních nemovitostí ve formě vlastního kapitálu nebo dluhu, a to i prostřednictvím neprůhledných struktur financování, odrážejí skutečné expozice pojišťoven v oblasti komerčních nemovitostí;
4. pokud jsou expozice, které souvisejí s komerčními nemovitostmi a které jsou v držení penzijních fondů, významné, orgány dohledu v rámci svých příslušných mandátů zajišťovaly odolnost penzijních fondů povolených v příslušných zemích EHP a zmírňovaly zranitelnost sektoru komerčních nemovitostí jako zdroje rizika pro finanční stabilitu;
5. příslušné orgány na příslušné vnitrostátní úrovni zvažovaly vhodnost opatření týkajících se dlužníka, pokud jsou tyto nástroje k dispozici na příslušné vnitrostátní úrovni, je-li to považováno za nezbytné a proveditelné k doplnění dalších opatření k zajištění odolnosti finančních institucí a řádných úvěrových postupů.

Doporučení D – Vývoj nástrojů založených na činnostech pro komerční nemovitosti v Unii

Doporučuje se, aby Evropská komise posoudila stávající makrobezpečnostní rámec v Evropské unii a zajistila, aby jednotná pravidla pro řešení rizik souvisejících s expozicemi v oblasti komerčních nemovitostí platila pro všechny finanční instituce, pokud vykonávají stejné činnosti, s přihlédnutím k jejich specifickým a specifickým rizikovým profilům. Bude-li to na základě jejího posouzení považováno za nezbytné, měla by Komise v tomto ohledu mimo jiné navrhnout právní předpisy Unie, které doplní stávající makrobezpečnostní nástroje specifické pro jednotlivé subjekty o makrobezpečnostní nástroje založené na činnostech s cílem pomoci účinně řešit zranitelná místa v oblasti komerčních nemovitostí a zabránit regulatorní arbitráži a přesunu rizik mezi bankovními a nebankovními sektory.

ODDÍL 2

PROVÁDĚNÍ

1. Definice

Pro účely tohoto doporučení se použijí tyto definice:

- a) „komerční nemovitosti“ se rozumí komerční nemovitost ve smyslu oddílu 2 čl. 1 odst. 1 bodu 4 doporučení ESRB/2016/14;
- b) „příslušnými orgány“ se rozumějí:
 - i) orgány dohledu;
 - ii) vnitrostátní makrobezpečnostní orgány;
 - iii) určené orgány;
- c) „příslušnými orgány, které hrají úlohu v udržování finanční stability“ se rozumějí příslušné orgány pověřené přispívat k předcházení nebo zmírňování systémových rizik pro finanční stabilitu v Unii nebo v zemi EHP;
- d) „orgánem dohledu“ se rozumí:
 - i) ECB, pokud jde o úkoly, které jí byly svěřeny v souladu s čl. 4 odst. 1, čl. 4 odst. 2 a čl. 5 odst. 2 nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ⁽¹⁷⁾;
 - ii) evropské orgány dohledu;

⁽¹⁷⁾ Nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ze dne 15. října 2013, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezpečnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi (Úř. věst. L 287, 29.10.2013, s. 63).

- iii) vnitrostátní orgány dohledu nad úvěrovými institucemi;
- iv) vnitrostátní orgán dohledu nad správci alternativních investičních fondů a subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů;
- v) vnitrostátní orgány dohledu nad pojišťovnami;
- vi) vnitrostátní orgány dohledu nad penzijními fondy;
- e) „evropskými orgány dohledu“ se rozumí Evropský orgán dohledu (Evropský orgán pro bankovníctví) zřízený nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1093/2010 ⁽¹⁸⁾ spolu s Evropským orgánem dohledu (Evropským orgánem pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění) zřízeným nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1094/2010 ⁽¹⁹⁾ a Evropským orgánem dohledu (Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy) zřízeným nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010 ⁽²⁰⁾;
- f) „vnitrostátním orgánem dohledu nad úvěrovými institucemi“ se rozumí příslušný orgán nebo orgán dohledu v zemi EHP ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 40 nařízení (EU) č. 575/2013 a čl. 3 odst. 1 bodu 36 směrnice 2013/36/EU;
- g) „vnitrostátním orgánem dohledu nad správci alternativních investičních fondů a subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů“ se rozumí příslušný orgán v zemi EHP ve smyslu čl. 4 odst. 1 písm. f) směrnice 2011/61/EU a čl. 2 odst. 1 písm. h) směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ⁽²¹⁾;
- h) „vnitrostátními orgány dohledu nad pojišťovnami“ se rozumí orgán dohledu v zemi EHP ve smyslu čl. 13 bodu 10 směrnice 2009/138/ES;
- i) „vnitrostátními orgány dohledu nad penzijními fondy“ se rozumí příslušný orgán v zemi EHP ve smyslu čl. 6 bodu 8 směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2016/2341 ⁽²²⁾;
- j) „vnitrostátním makrobezpečnostním orgánem“ se rozumí vnitrostátní orgán s cíli, mechanismy, úkoly, pravomocemi, nástroji, požadavky týkajícími se odpovědnosti a jinými znaky vymezenými v doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2011/3 ⁽²³⁾;
- k) „určeným orgánem“ se rozumí pověřený orgán v souladu s hlavou VII kapitolou 4 směrnice 2013/36/EU a v souladu s čl. 124 odst. 1a, čl. 164 odst. 5 a čl. 458 odst. 1 nařízení (EU) č. 575/2013;
- l) „informacemi o trhu“ se rozumí zdroj informací pro posuzování systémových rizik a zahrnuje informace získané ze schůzek s kontakty na trhu a z pravidelných analýz zpráv analytiků trhu;
- m) „úvěrovou institucí“ se rozumí úvěrová instituce ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 1 nařízení (EU) č. 575/2013;

⁽¹⁸⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1093/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/78/ES (Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 12).

⁽¹⁹⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1094/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/79/ES (Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 48).

⁽²⁰⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/77/ES (Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 84).

⁽²¹⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (Úř. věst. L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽²²⁾ Směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2016/2341 ze dne 14. prosince 2016 o činnostech institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění (IZPP) a dohledu nad nimi (Úř. věst. L 354, 23.12.2016, s. 37).

⁽²³⁾ Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2011/3 ze dne 22. prosince 2011 o makrobezpečnostním mandátu vnitrostátních orgánů (Úř. věst. C 41, 14.2.2012, s. 1).

- n) „investičním fondem“ se rozumí investiční fond ve smyslu čl. 4 odst. 1 písm. a) směrnice 2011/61/EU a subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů ve smyslu čl. 1 odst. 2 směrnice 2009/65/ES;
- o) „pojišťovnou“ se rozumí pojišťovna ve smyslu čl. 13 bodu 1 a zajišťovny ve smyslu čl. 13 bodu 4 směrnice 2009/138/ES;
- p) „penzijním fondem“ se rozumí složka penzijního systému ve smyslu čl. 2 bodu 10 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ⁽²⁴⁾ a instituce zaměstnaneckého penzijního pojištění ve smyslu čl. 6 bodu 1 směrnice (EU) 2016/2341;
- q) „finanční institucí“ se rozumí úvěrové instituce, investiční fondy, pojišťovny a penzijní fondy;
- r) „pákovým efektem“ se rozumí jakákoli metoda, kterou investor zvyšuje svou expozici nad rámec hodnoty aktiv fondu, ať už se jedná o půjčku peněžních prostředků nebo cenných papírů, nebo pákový efekt vtělený v derivátových pozicích nebo jiný způsob;
- s) „opatřeními týkajícími se kapitálu“ se rozumějí kapitálové požadavky uložené úvěrové instituci za účelem předcházení a/nebo zmírnění systémového rizika ve smyslu čl. 2 písm. c) nařízení (EU) č. 1092/2010, a to včetně podle článků 124, 164 nebo 458 nařízení (EU) č. 575/2013 nebo hlavy VII kapitoly 4 směrnice 2013/36/EU, jako je proticyklická kapitálová rezerva nebo sektorová kapitálová rezerva pro krytí systémového rizika;
- t) „jinými makrobezřetnostními opatřeními“ se rozumějí jakákoli makrobezřetnostní opatření jiná než opatření týkající se kapitálu, která jsou k dispozici zemím Evropského hospodářského prostoru (EHP) buď prostřednictvím vnitrostátního práva, nebo práva Unie a která mohou rovněž zahrnovat právně nezávazná opatření, jako jsou varování a doporučení;
- u) „nástroji založenými na činnostech“ se rozumí zvláštní makrobezřetnostní rámec, který obsahuje jednotná pravidla pro všechny finanční instituce, pokud vykonávají stejné činnosti, přičemž zohledňuje jejich specifické rizikové profily;
- v) „opatřeními týkajícími se dlužníka“ se rozumějí makrobezřetnostní opatření, která jsou zaměřena na dlužníky;
- w) „sekuritizovanými úvěry“ se rozumí sekuritizace ve smyslu čl. 2 bodu 1 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ⁽²⁵⁾ s úvěry na komerční nemovitosti jako podkladovými aktivy;
- x) „bullet“ úvěry“ se rozumějí neamortizované úvěry, u nichž je jistina, v některých případech včetně úroku, splatná ke dni splatnosti.

2. Prováděcí kritéria

1. Při provádění tohoto doporučení se uplatňují následující kritéria:

- a) náležitou pozornost je třeba věnovat zásadě proporcionality s přihlédnutím k cíli a obsahu doporučení A, doporučení B, doporučení C a doporučení D, zejména pokud jde o provádění veškerých doporučených opatření v reakci na rizika monitorovaná podle doporučení A;
- b) je třeba zabránit regulatorní arbitráži;
- c) při monitorování financování komerčních nemovitostí podle doporučení A by příslušné orgány měly rozlišovat mezi toky a stavy úvěrů na komerční nemovitosti a jejich financování;
- d) při zajišťování řádných postupů financování podle doporučení B by příslušné orgány měly rozlišovat mezi toky a stavy úvěrů na komerční nemovitosti a jejich financování;

⁽²⁴⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ze dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů (Úř. věst. L 201, 27.7.2012, s. 1).

⁽²⁵⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2402 ze dne 12. prosince 2017, kterým se stanoví obecný rámec pro sekuritizaci a vytváří se zvláštní rámec pro jednoduchou, transparentní a standardizovanou sekuritizaci a kterým se mění směrnice 2009/65/ES, 2009/138/ES, 2011/61/EU a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 347, 28.12.2017, s. 35).

e) při aktivaci opatření založených na kapitálu nebo jiných makroobezřetnostních nástrojů podle doporučení C by se při nastavení a zavádění těchto opatření mělo zohlednit postavení příslušné země EHP v hospodářském a finančním cyklu a možné dopady, pokud jde o související náklady a přínosy;

f) zvláštní kritéria pro provádění tohoto doporučení jsou uvedena v příloze.

2. Adresáti se vyzývají, aby Radě a ESRB podali zpráv o posouzení a závěrech vyvozených z monitorování podle doporučení A, jakož i o opatřeních přijatých v reakci na toto doporučení, nebo aby náležitě zdůvodnili případnou nečinnost. Zprávy by měly zahrnovat přinejmenším:

a) informace o podstatě a časovém rámci přijímaných opatření;

b) podrobné zdůvodnění nečinnosti či jakéhokoli odchýlení od tohoto doporučení, a to včetně zdůvodnění případného prodloužení.

3. Časový rámec pro návazné kroky

V souladu s čl. 17 odst. 1 nařízení (EU) č. 1092/2010 jsou adresáti povinni informovat Evropský parlament, Radu, Komisi a ESRB o opatřeních přijatých v reakci na toto doporučení nebo odůvodnit případnou nečinnost. Adresáti se vyzývají, aby toto sdělení předložili v souladu s tímto časovým rámcem:

1. Doporučení A – Zlepšení sledování systémových rizik vyplývajících z trhu komerčních nemovitostí

Adresáti doporučení A se vyzývají, aby do 31. března 2024 a do 31. března 2026 Evropskému parlamentu, Radě, Komisi a ESRB předložili zprávu o veškerých přijatých opatřeních, provedených posouzeních a závěrech dosažených v souvislosti s doporučením A. Pokud je za přijetí opatření k dosažení souladu s doporučením A v zemi EHP odpovědný více než jeden příslušný orgán, měla by být předložena jedna společná zpráva za každou zemi EHP.

2. Doporučení B – Zajištění řádných postupů financování komerčních nemovitostí

Adresáti doporučení B se vyzývají, aby do 31. března 2026 předložili Evropskému parlamentu, Radě, Komisi a ESRB zprávu o veškerých opatřeních přijatých s ohledem na doporučení B. Pokud je za přijetí opatření k dosažení souladu s doporučením B v zemi EHP odpovědný více než jeden příslušný orgán, měla by být předložena jedna společná zpráva za každou zemi EHP.

3. Doporučení C – Zvýšení odolnosti finančních institucí

Adresáti doporučení C se vyzývají, aby do 31. března 2026 předložili Evropskému parlamentu, Radě, Komisi a ESRB zprávu o veškerých opatřeních přijatých s ohledem na doporučení C. Pokud je za přijetí opatření k dosažení souladu s doporučením C v zemi EHP odpovědný více než jeden příslušný orgán, měla by být předložena jedna společná zpráva za každou zemi EHP.

4. Doporučení D – Vývoj nástrojů založených na činnostech pro komerční nemovitosti v Unii

Komise se vyzývá, aby do 31. prosince 2026 předložila Evropskému parlamentu, Radě a ESRB zprávu o opatření přijatých s ohledem na doporučení D.

4. Sledování a hodnocení

1. Sekretariát ESRB bude:

a) napomáhat adresátům tím, že zajistí koordinaci podávání zpráv, poskytne jim příslušné vzory a v případě potřeby upřesní postup a lhůty pro návazné kroky;

b) ověřovat provádění návazných kroků ze strany adresátů doporučení, poskytovat jim pomoc na jejich žádost a podávat generální radě zprávy o návazných krocích.

2. Generální rada vyhodnotí přijatá opatření a zdůvodnění oznámená adresáty tohoto doporučení a případně může rozhodnout, že toto doporučení nebylo zohledněno a že adresát řádně neodůvodnil svou nečinnost.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 1. prosince 2022.

*Vedoucí sekretariátu ESRB
jménem generální rady ESRB*
Francesco MAZZAFERRO

PŘÍLOHA

SPECIFIKACE KRITÉRIÍ PRO SOULAD S DOPORUČENÍMI

Doporučení A – Zlepšení sledování systémových rizik vyplývajících z trhu komerčních nemovitostí

Pro soulad s doporučením A se uplatňují tato kritéria.

1. Sledování rizik by mělo být prováděno s vynaložením maximálního úsilí. Je-li to možné a vhodné z hlediska rizik, měly by příslušné orgány posoudit zranitelná místa zvláště pro různé subsektory nebo segmenty (zejména kancelářské, průmyslové a logistické, maloobchodní a obytné) a segmenty (prémiové a standardní). Příslušné orgány mohou jeden nebo více subsektorů nebo segmentů vyjmout, pokud neexistují důkazy o tom, že finanční instituce při investování do těchto sektorů nebo segmentů podstupují významná rizika.
2. Pro sledování systémového rizika by příslušné orgány měly jako vodítko používat ukazatele definované v doporučení ESRB/2016/14 nebo používat definice a metriky stanovené příslušnými orgány včetně informací o trhu, pokud se má za to, že tyto definice, metriky a informace jsou lépe uzpůsobeny ke sledování systémových rizik vyplývajících z komerčních nemovitostí, a to s přihlédnutím ke zvláštnostem souvisejícím s vnitrostátními požadavky. Jako alternativu k ukazatelům a tvrdým datům lze v případech, kdy tyto ukazatele a tvrdá data nejsou k dispozici, použít informace o trhu a jiné zdroje měkkých informací. Příslušným orgánům mohou jako vodítko sloužit ukazatele rizik a přístup k posuzování rizik, který je navržen ve zprávě Evropské rady pro systémová rizika (ESRB) o posouzení zranitelných míst v sektoru komerčních nemovitostí ⁽¹⁾.
3. Pokud jde o oblast zajištění a oblast výnosů a aktivit, měly by příslušné orgány posuzovat vývoj cen komerčních nemovitostí a příjmových toků vytvářených nemovitostmi v kontextu cyklického i strukturálního vývoje a změn.
4. Pokud jde o oblast financování a činnosti, měly by příslušné orgány posuzovat likviditu a odolnost finančních institucí s expozicemi vůči komerčním nemovitostem s ohledem na potenciální materializaci rizik v oblasti komerčních nemovitostí (rovněž s přihlédnutím k výsledkům sledování oblasti zajištění a oblasti příjmů a činnosti). Pokud jde o poskytovatele úvěrů na komerční nemovitosti, měly by příslušné orgány posuzovat charakteristiky stávajících portfolií úvěrů na komerční nemovitosti, jakož i úvěrové standardy pro nově poskytované úvěry na komerční nemovitosti. Pokud jde o investice do komerčních nemovitostí, měly by příslušné orgány v rozsahu, ve kterém jsou údaje k dispozici, analyzovat investorskou základnu, pákový efekt investice a hloubku trhu.
5. V souvislosti s oblastí šíření by příslušné orgány měly posuzovat význam komerčních nemovitostí pro reálnou ekonomiku a finanční systém, včetně dopadů potenciálního poklesu trhu komerčních nemovitostí na reálnou ekonomiku (se sekundárními dopady na finanční systém), propojenosti mezi finančními institucemi a vzájemných vazeb mezi zeměmi.
6. Za účelem sledování systémových rizik vyplývajících z trhu komerčních nemovitostí v sektoru investičních fondů by příslušné orgány měly konkrétně:
 - a) určit investiční fondy ve své příslušné jurisdikci, které mají obzvláště velké expozice vůči trhům komerčních nemovitostí;
 - b) sledovat a posuzovat svůj současný stav připravenosti na neočekávaný nárůst odkupů a/nebo zvýšení nejistoty při ocenění;
 - c) vytvořit si přehled o tom, jak by tyto investiční fondy mohly reagovat na případné budoucí nepříznivé otřesy v krátkodobém horizontu, včetně toho, které nástroje pro řízení likvidity byly aktivovány a jak byly použity, jakož i velikost žádostí o odkoupení a způsob, jakým určené investiční fondy na tyto žádosti reagovaly.

⁽¹⁾ Viz „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate“, ESRB, prosinec 2019, k dispozici na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu.

7. S ohledem na sledování systémových rizik vyplývajících z trhu komerčních nemovitostí v sektoru pojišťovnictví by příslušné orgány konkrétně měly ve své příslušné jurisdikci určit pojišťovny, které mají obzvláště velké expozice vůči trhům komerčních nemovitostí.
8. S ohledem na sledování dopadů sekuritizace na finanční stabilitu by příslušné orgány měly konkrétně pečlivě posuzovat, zda sekuritizace hraje důležitou úlohu při poskytování úvěrů na komerční nemovitosti, včetně kvality sekuritizovaných úvěrů (odrážející jak dlužníka, tak aktiva zajišťující úvěr) a koncentrace investorů a dlužníků, přičemž zvláštní pozornost by měla být věnována jejich vzájemné propojenosti.
9. Příslušné orgány by měly umožňovat výměnu informací prostřednictvím ujednání v rámci platné právní úpravy důvěrnosti.
10. Příslušné orgány by měly zajistit, aby veškerá dobrovolná ujednání, jako jsou memoranda o porozumění, zakotvovala mimo jiné obecnou zásadu vzájemné výměny informací v souladu se zásadami spolupráce mezi příslušnými orgány.

Doporučení B – Zajištění řádných postupů financování komerčních nemovitostí

Pro soulad s doporučením B se uplatňují tato kritéria.

1. U kategorií úvěrů, u nichž by mohlo dojít k selhání v případě nepříznivého hospodářského a finančního vývoje, je třeba pečlivě sledovat úvěrovou kvalitu portfolií komerčních nemovitostí a zajistit odpovídající tvorbu rezerv.
2. Při zajišťování řádných postupů financování by orgány dohledu měly zohlednit výsledky výhledového posouzení rizik podle doporučení A a případně rozlišovat mezi jednotlivými subsektory a segmenty komerčních nemovitostí:
 - a) pokud jde o stávající úvěry, měly by orgány dohledu zajistit, aby poskytovatelé úvěrů:
 - přehodnotili očekávaný příjem z komerčních nemovitostí (pokud je zdrojem příjmu pro splácení úvěru) nebo očekávaný příjem vytvářený obchodní činností dlužníka; toto přehodnocení by mělo vzít v úvahu očekávaný vývoj v oblasti nájemného a míry neobsazenosti, stavebních nákladů a zisku z prodeje nemovitostí nebo případně výkonnosti podnikatelských sektorů;
 - přehodnotili schopnost dlužníků plnit dluhovou službu s přihlédnutím k výsledkům bodu 1, jakož i k odhadovaným nákladům na financování a k profilu amortizace úvěrů;
 - přecenili komerční nemovitosti, které slouží jako zajištění stávajících úvěrů, s přihlédnutím k očekávanému vývoji tržních cen.
 - b) pokud jde o nové úvěry, měly by orgány dohledu zajistit, aby poskytovatelé úvěrů poskytovali nové úvěry v souladu s řádnými úvěrovými standardy.
3. Tvorba rezerv by měla zohlednit výsledky přehodnocení očekávané schopnosti dlužníků plnit dluhovou službu a hodnot zajištění.

Doporučení C – Zvýšení odolnosti finančních institucí

Pro soulad s dílčím doporučením C.1 se uplatňují tato kritéria:

1. Pokud rizika související s trhem komerčních nemovitostí zjištěná v příslušné zemi Evropského hospodářského prostoru (EHP) odůvodňují aktivaci opatření založených na kapitálu, měly by se určené orgány snažit zajistit odolnost úvěrových institucí vůči potenciálnímu vzniku systémového rizika souvisejícího s komerčními nemovitostmi, které by mohlo vést k přímým a nepřímým úvěrovým ztrátám, které vyplývají z úvěrů na komerční nemovitosti a investic do komerčních nemovitostí nebo k nimž by mohlo dojít v důsledku hospodářského útlumu.
2. Vhodná politická opatření by měla zvážit potenciálně odlišnou dynamiku v rámci různých subsektorů a segmentů komerčních nemovitostí. Míry rizikové váhy definované pro expozice v oblasti komerčních nemovitostí nebo vyšší sektorová sazba kapitálové rezervy pro krytí systémového rizika by měly být považovány za cílená makroobezřetnostní opatření zejména v případě zranitelných míst v sektoru komerčních nemovitostí. Vyšší sazba proticyklické kapitálové rezervy nebo obecná sazba kapitálové rezervy pro krytí systémového rizika by byla vhodná, pokud by se naplnila nejen rizika související s komerčními nemovitostmi, ale také obecná cyklická nebo strukturální rizika.

3. Před aktivací opatření týkajících se kapitálu by mělo být posouzeno postavení příslušné země EHP v hospodářském a finančním cyklu s cílem určit, zda by aktivace těchto opatření byla nezbytná, přiměřená a účinná.
4. Po aktivaci opatření založených na kapitálu může být za účelem řešení zranitelných míst v příslušné zemi EHP zapotřebí jejich zpřísnění nebo aktivace dalších makroobezřetnostních opatření. To závisí na výběru aktivovaných opatření založených na kapitálu, na původním nastavení těchto aktivovaných opatření a na výsledcích posouzení zranitelných míst.

Pro soulad s dílčím doporučením C.2 se uplatňují tato kritéria:

1. Orgány dohledu by měly zajistit, aby podmínky zpětného odkupu u investičních fondů, které mají expozice v sektoru komerčních nemovitostí, byly navrženy s ohledem na ze své podstaty nelikvidní povahu aktiv komerčních nemovitostí, a případně poskytnout další pokyny.
2. Orgány dohledu by se měly zabývat omezeními, která by mohla bránit posouzení rizik vyplývajících z nesouladu likvidity a pákového efektu v sektoru investičních fondů, pokud jde o investice a poskytování úvěrů na trhu komerčních nemovitostí, včetně omezení, která se týkají dostupnosti a kvality údajů.
3. Orgány dohledu by případně měly:
 - a) umožnit správcům investičních fondů včasné využívání vhodných nástrojů řízení likvidity;
 - b) včas uplatnit svou pravomoc pozastavit odkup nebo vyplacení podílových listů v investičních fondech nebo použít jiné vhodné nástroje řízení likvidity.

Pro soulad s dílčím doporučením C.3 se uplatňují tato kritéria:

1. Orgány dohledu by měly zajistit odolnost pojišťoven vůči možnému vzniku systémových rizik souvisejících s komerčními nemovitostmi, která by mohla vést k přímým a nepřímým ztrátám, které vyplývají z úvěrů na komerční nemovitosti a investic do komerčních nemovitostí nebo k nimž by mohlo dojít v důsledku hospodářského útlumu.
2. Vhodná politická opatření by měla zvážit potenciálně odlišnou dynamiku v rámci různých subsektorů a segmentů komerčních nemovitostí.
3. Před provedením jakéhokoli opatření podle doporučení C.3 by mělo být posouzeno postavení příslušné země EHP v hospodářském a finančním cyklu s cílem určit, zda by aktivace těchto opatření byla nezbytná, přiměřená a účinná.

Pro soulad s dílčím doporučením C.5 se uplatňují tato kritéria:

1. Orgány dohledu by měly zvážit opatření týkající se dlužníka, aby se zabránilo dalšímu nárůstu zranitelných míst v sektoru komerčních nemovitostí prostřednictvím poskytování nových úvěrů.
2. Před aktivací opatření týkajících se dlužníka by mělo být posouzeno postavení příslušné země EHP v hospodářském a finančním cyklu s cílem určit vhodné nastavení a zavedení těchto opatření.
3. Po aktivaci opatření týkajících se dlužníka může být za účelem řešení zranitelných míst v příslušné zemi EHP zapotřebí jejich zpřísnění nebo aktivace dalších makroobezřetnostních opatření. To bude záviset na výběru aktivovaných opatření týkajících se dlužníka, na jejich počátečním nastavení a na výsledcích posouzení zranitelných míst.

Doporučení D – Vývoj nástrojů založených na činnostech pro komerční nemovitosti v EU

Pro soulad s doporučením D se uplatňují tato kritéria.

1. Při posuzování stávajícího makroobezřetnostního rámce by Evropská komise měla s příslušnými zúčastněnými stranami projednat rovné podmínky pro všechny finanční instituce, pokud jde o financování komerčních nemovitostí, s cílem omezit potenciální regulatorní arbitráž, která může představovat riziko pro finanční stabilitu.
2. Evropská komise by měla zvážit stávající (nebo budoucí) analýzy vhodnosti opatření týkajících se dlužníka pro úvěry na komerční nemovitosti a za předpokladu, že výsledky analýz dospějí k závěru, že opatření týkající se dlužníka jsou pro tyto úvěry na komerční nemovitosti obecně vhodné, navrhne, aby opatření týkající se dlužníka byla v případě úvěrů na komerční nemovitosti nástroji založenými na činnostech.