

## I

(Resolutsioonid, soovitused ja arvamused)

## SOOVITUSED

## EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU

## EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU SOOVITUS,

1. detsember 2022,

**Euroopa Majanduspiirkonna ärikinnisvarasektori haavatavuse kohta**

(ESRN/2022/9)

(2023/C 39/01)

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HALDUSNÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Liidu toimimise lepingut,

võttes arvesse Euroopa Majanduspiirkonna lepingut <sup>(1)</sup>, eelkõige selle IX lisa,

võttes arvesse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) nr 1092/2010, 24. november 2010, finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve kohta Euroopa Liidus ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu asutamise kohta <sup>(2)</sup>, eelkõige selle artikli 3 lõike 2 punkte b ja d ning artikleid 16 ja 18,

võttes arvesse Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu otsust ESRB/2011/1, 20. jaanuar 2011, millega võetakse vastu Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu töökord <sup>(3)</sup>, eelkõige selle artikleid 18 kuni 20,

ning arvestades järgmist:

- (1) Ärikinnisvarasektor on Euroopa Majanduspiirkonna (EMP) finantsstabiilsuse seisukohast oluline sektor. Mõnes EMP riigis moodustavad ärikinnisvarasektoriga seotud riskipositsioonid (edaspidi „ärikinnisvara riskipositsioonid“) märkimisväärse osa sisemajanduse koguproduktist ning krediitiasutuste ja muude finantseerimisasutuste bilansist. Ärikinnisvarasektor on tihedalt seotud nii reaalmajanduse kui ka finantssüsteemiga. Lisaks on tegemist olulise sektoriga paljude finantsturu osaliste jaoks, nt investeerimisfondid, kindlustusandjad, pensionifondid ja krediitiasutused. Ärikinnisvarasektori ebasoodsad arengud võivad avaldada süsteemset mõju nii reaalmajandusele kui ka finantssüsteemile.
- (2) Ärikinnisvara riskipositsioonidega seotud haavatavus võib ärikinnisvara allsektorite ja segmentide lõikes erineda. Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) eristab EMP riikide ärikinnisvaraga seotud haavatavuse hindamisel peamiselt tööstus-, kontori-, jae- ja elamukinnisvara allsektoreid ning kõrgema kategooria ja madalama kategooria ärikinnisvara segmente. Lisaks võib haavatavus erineda EMP riikide lõikes, muu hulgas nende riikide ärikinnisvara

<sup>(1)</sup> EÜT L 1, 3.1.1994, lk 3.

<sup>(2)</sup> ELT L 331, 15.12.2010, lk 1.

<sup>(3)</sup> ELT C 58, 24.2.2011, lk 4.

allsektorite ja segmentide erineva osatähtsuse tõttu. Käesolev ESRNi soovitus on adresseeritud Euroopa Liidu ja kõikide EMP riikide asjaomastele asutustele, kuna neil on kõige paremad võimalused analüüsida ärikinnisvara allsektorite ja segmentide osatähtsust ning sellega seotud riske finantsstabiilsusele, sealhulgas teistest riikidest lähtuvat piiriülest mõju.

- (3) ESRN on ärikinnisvara sektorit tähelepanelikult jälginud ning andnud 2016. aastal välja soovituselise kinnisvaraandmete lünkade täitmise kohta<sup>(4)</sup>. Lisaks on ESRN 2015. ja 2018. aastal avaldanud aruanded ELi ärikinnisvarasektori haavatavuse kohta<sup>(5)</sup> ning andnud konkreetseid suuniseid selle kohta, kuidas järjepidevalt hinnata süsteemseid riske, mis võivad tuleneda nii ärikinnisvaraturgude dünaamikast kui ka sellega seotud makrotasandi usaldatavuspoliitikast<sup>(6)</sup>. Oma hiljutises aruandes EMP ärikinnisvarasektori haavatavuse kohta<sup>(7)</sup> tuvastas ESRN EMP ärikinnisvarasektoris teatavaid haavatavusi ning määratles võimalikud poliitikameetmed nende kõrvaldamiseks. Lisaks andis ESRN 2022. aasta septembris välja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu hoiatuse ESRN/2022/7 liidu finantssüsteemi haavatavuse kohta<sup>(8)</sup>. Hoiatuses ESRN/2022/7 välja toodud süsteemse riski allikate esmatähtsust silmas pidades tegutseb ESRN kooskõlas oma volitustega, andes välja soovituselise, milles tuvastatakse ärikinnisvaraga seotud süsteemsed riskid ja täpsustatakse parandusmeetmed, mida selliste süsteemsete riskide suhtes kohaldada.
- (4) Ärikinnisvarasektor on praegu haavatav tsükliliste riskide suhtes, mis tulenevad kõrgest inflatsioonist ja kasvuväljavaadete märgatavast halvenemisest seoses Venemaa sissetungiga Ukrainasse, samuti muude geopoliitiliste pingetega. Üldiselt on ärikinnisvarasektori tsüklid pikema amplituudiga kui majandustsüklid. Kinnisvara väärtuse ja üüritulu vähenemise tõttu võivad investorid panna ärikinnisvara müüki, avaldades täiendavat survet ärikinnisvara hindade alandamiseks, mis võib omakorda ebasoodsalt mõjutada finantsstabiilsust. Samuti võib rahastamistingimuste karmistamine vähendada ärikinnisvaraga tegelevate ettevõtete sissetulekut ja kinnisvara väärtust. Seetõttu võivad nende võimalused olemasolevate võlakohustuste refinantseerimiseks ja uute laenude võtmiseks olla väga piiratud. See võib sundida investoreid tähtaeguvate võlakohustuste täitmiseks ja likviidsusvajaduse katmiseks oma kinnisvara müüma ka halvenenud turutingimustes, mis omakorda suurendab survet hindade alandamiseks.
- (5) Struktuursetest muutustest tulenevad haavatavused hõlmavad kliimaga seotud majanduspoliitika mõju ning ärikinnisvaraturu üleminekut e-kaubandusele. Lisaks on COVID-19 pandeemia suurendanud nõudlust paindlike kontoriruumide järele, mis võimaldavad kaug- ja hübriidtööd. Need struktuursete muutused suurendavad nõudlust energiatõhusa kinnisvara ja logistikarajatiste - näiteks suurte ladude - järele, vähendades samal ajal nõudlust jaemüügi- ja kontoripindade ning madalama kategooria ärikinnisvara järele üldisemalt.
- (6) Krediidiasutused on ärikinnisvarasektori dünaamikast eriti mõjutatud ärikinnisvaralaenudest tuleneva krediidiriski tõttu. Kogutud andmed näitavad, et mitmes EMP riigis on ärikinnisvarasektori pangalaenu puhul laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarv kõrge. Kui tagatisvara väärtus väheneb, siis laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarv suureneb. See suurendaks krediidiasutuste maksejõuetusest tingitud kahju määra, mistõttu on vaja suurendada eraldisi ja karmistada kapitalinõudeid, mis omakorda võib pärssida krediidiasutuste laenupakkumise säilitamise võimet. Ka juhul kui laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvud on madalad, võib koondteave sisaldada muid riskiaspekte, näiteks *bullet*-tagasimaksed, regressiõiguse puudumine, maandamata muutuvad intressimäärad või väga pikad tähtajad, mis võivad mõnel juhul olla märkimisväärsed.

<sup>(4)</sup> Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitus ESRN/2016/14, 31. oktoober 2016, kinnisvaraandmete lünkade täitmise kohta (ELT C 31, 31.1.2017, lk 1). Soovitus ESRN/2016/14 on muudetud Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovituselise ESRN/2019/3, 21. märts 2019, millega muudetakse soovituselise ESRN/2016/14 kinnisvaraandmete lünkade täitmise kohta (ELT C 271, 13.8.2019, lk 1).

<sup>(5)</sup> Vt „Report on commercial real estate and financial stability in the EU“, ESRN, detsember 2015; vt „Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector“, ESRN, november 2018. Mõlemad aruanded on avaldatud ESRNi veebilehel [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

<sup>(6)</sup> Vt „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate“, ESRN, detsember 2019, avaldatud ESRNi veebilehel [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

<sup>(7)</sup> Vt „Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector“, ESRN, detsember 2022, avaldatud ESRNi veebilehel [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

<sup>(8)</sup> Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu hoiatus ESRN/2022/7, 22. september 2022, liidu finantssüsteemi haavatavuse kohta (ELT C 423, 7.11.2022, lk 1).

- (7) Pangandussektori osas on Euroopa Keskpank (EKP) ärikinnisvara riskipositsioone käsitlevas vahearuandes <sup>(9)</sup> juhtinud tähelepanu ühtse järelevalvemehhanismi laenuandmise standardite, tagatise hindamise ja seireprotsessidega seotud küsimustele.
- (8) Pangandusvälise sektori haavatavus on seotud avatud kinnisvarafondide likviidsuse mittevastavusega. Likviidsuse mittevastavus tekib siis, kui asjaomased fondid pakuvad investoritele lunastamistähtaegu, mis on lühemad kui aeg, mis on vajalik selleks, et turuhinnaga võõrandada kinnisvara, kuhu fond on oma vahendid investeerinud. Kinnisvara investeerimisfondide ohustab ka vara hinna korrigeerimine, kui hindamist ei viida läbi piisava sagedusega ning turul on kinnisvara ülehindamise kalduvus, eriti juba langevate hindadega turul. See võib omakorda kaasa tuua varade hinna vabalanguse nende tagasivõtmisel.
- (9) Riskid, mis on seotud pensionifondide ja kindlustusandjatega ärikinnisvara turgudel, võivad jurisdiktsioonide lõikes märkimisväärselt erineda, nii erinevate ärimudelite ja -tavade kui ka erinevate turustruktuuride tõttu. Asjaomase ärikinnisvarasektori turusegmendi riskide maandamise eeltingimus on pensionifondide ja kindlustusandjatega seotud riskide mõistmine ärikinnisvaraturgudel ning nende rahastamise ja ärikinnisvaraturgudel tehtavate investeeringute võimaliku likviidsuse mittevastavuse mõistmine, sealhulgas juhul, kui investeeringuid tehakse investeerimisfondide kaudu.
- (10) Riskide realiseerumine ärikinnisvarasektoris mõjutaks ebasoodsalt ka ärikinnisvaralaene koondavate ja krediidasutuste või muude turuosaliste hoitavate väärtpaberistamiste krediidireitingut. Ärikinnisvara väärtpaberistamisest tulenev haavatavus on seotud väärtpaberistatud laenude krediidikvaliteediga, samuti investorite ja laenusajate kontsentratsiooni ning nende vastastikuse seotusega.
- (11) Ülekanduv mõju finantsturgudel ja teistest riikidest võib haavatavust võimendada ning seeläbi suurendada sektori- ja piiriülest nakkusohu. Seetõttu tuleks pöörata tähelepanu teabevahetusele, et parandada võimalike süsteemse riski allikate seiret ja analüüsi. ESRN saab toetada ärikinnisvaraga seotud haavatavuse seireks vajalikku teabevahetust.
- (12) Euroopa Liidu ja EMP riikide järelevalveasutused pangandus- ja pangandusvälises finantssektoris saavad aidata suurendada EMP finantssektori vastupanuvõimet, kui nad teevad teineteisega tihedat koostööd nende haldusalasse kuuluvate krediidasutuste ja investeerimisühingute ärikinnisvaraga seotud haavatavuse seiramisel, tuvastamisel ja käsitlemisel. Ärikinnisvarasektoriga seotud haavatavuse seire on oluline finantsstabiilsust ohustavate riskide tuvastamiseks ja nende riskide kõrvaldamiseks vajalike lahenduste hindamiseks. Asjaomane seire võiks tugineda Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 575/2013 <sup>(10)</sup> artikli 124 lõikes 2 ja artikli 164 lõikes 6 osutatud hindamistele ja neid täiendada. Riikide järelevalveasutused peavad jälgima nii ärikinnisvaraga seotud riskide realiseerumist kui ka EMP ärikinnisvarasektori haavatavuse edasist suurenemist. Haavatavuse seire läbiviimisel peaksid ametiasutused eristama ärikinnisvara allsektoreid ja segmente.
- (13) Soovituses ESRN/2016/14 kinnisvaraandmete lünkade täitmise kohta <sup>(11)</sup> on rõhutatud, et EMP ärikinnisvaraturge mõjutavad tõsised andmelüngad ja ühtsete andmemääratluste puudumine. Pärast soovitusel ESRN/2016/14 avaldamist on andmete kättesaadavus ja andmekvaliteet märkimisväärselt paranenud. Kuigi soovitusel ESRN/2016/14 viimased osad tuleb rakendada 31. detsembriks 2025, peaks soovitus andma asjaomastele

<sup>(9)</sup> Aruandes juhtiti tähelepanu asjaolule, et krediidasutused ei vii läbi piisavaid ärikinnisvara riskipositsioonide tundlikkuse analüüse, eelkõige selleks, et mõõta intressimäärade tõstmisest ja kõrgest inflatsioonist tingitud muude kulude kasvu võimalikku mõju. Seetõttu ei pruugi teatavate laenusajate laenuteenindusvõime olla nii tugev, kui krediidasutus algselt eeldab. Vt EKP järelevalveuudiskiri, „Commercial real estate: connecting the dots“, 17. august 2022, avaldatud EKP pangandusjärelevalve veebilehel [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu)

<sup>(10)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 575/2013, 26. juuni 2013, krediidasutuste suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta ja määruse (EL) nr 648/2012 muutmise kohta (ELT L 176, 27.6.2013, lk 1).

<sup>(11)</sup> Soovitus ESRN/2016/14; Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitus, 31. oktoober 2016, kinnisvaraandmete lünkade täitmise kohta (ELT C 31, 31.1.2017, lk 1.).

asutustele suuniseid ärikinnisvaraga seotud riskide seire läbiviimiseks. See ei tohiks takistada asjaomaseid asutusi teostamast täiendavat seiret ärikinnisvaraturgude üle, kasutades kõiki kättesaadavaid andmeid <sup>(12)</sup>.

- (14) Seire sageduse kindlaksmääramisel peaksid asjaomased asutused võtma arvesse proportsionaalsuse põhimõtet, ärikinnisvaraturust tulenevaid võimalikke riske finantsstabiilsusele ning finantseerimisasutuste riskipositsioone erinevates ärikinnisvara allsektorites ja turusegmentides.
- (15) Poliitikameetmetes, mida asjaomased asutused võtavad muu hulgas käesoleva soovitusel rakendamiseks, tuleks ärikinnisvara allsektorite süsteemsete riskide realiseerumise vältimiseks võtta arvesse tulevikku vaatava seire tulemusi. Eelkõige peaksid asjaomased ametiasutused poliitikameetmete kohandamisel ja järkjärgulisel kohaldamisel võtma arvesse asjaomase EMP riigi positsiooni majandus- ja finantstsüklites. Lisaks tuleks asjakohastes poliitika-meetmetes võimaluse korral eristada ärikinnisvara allsektoreid ja segmente.
- (16) Asjakohased poliitikameetmed ärikinnisvarasektori riskide käsitlemiseks peavad olema kaalutletud, võttes muu hulgas arvesse üldist majandusarengut ja võimalikke erisusi ärikinnisvara allsektorite ja segmentide dünaamikas. Ärikinnisvara portfelli krediitkvaliteeti tuleb seirata ning selliste laenukategooriate puhul, mida võivad negatiivselt mõjutada ärikinnisvaraturu muutused või ebasoodsad majandus- ja finantsarengud, tuleb teha piisavaid eraldisi. Kui haavatavused kuhjuvad, on oluline tagada ärikinnisvarasektoris usaldusväärsed laenuandmis- ja investeerimistavad, mida täiendavad võimalikud makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmed. Kapitalipõhised meetmed ja muud makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmed on EMP riikidele juba kättesaadavad kas siseriikliku või liidu õiguse alusel <sup>(13)</sup>, võimaldades rakendada teatavaid makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmeid ärikinnisvaraga seotud riskide käsitlemiseks pangandus-, investeerimisfondide, pensionifondide ja kindlustussektoris. Selleks et tagada riiklike makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmete tõhusus ja vältida süsteemse riski nihkumist ühest jurisdiktsioonist teise, tuleks kaaluda erinevate EMP riikide ametiasutuste meetmete kõigipoolset kohaldamist.
- (17) Ärikinnisvaraturgude heterogeensuse kajastamiseks võiks kaaluda riskikaalude, samuti sektoripõhiste süsteemse riski puhvrite rakendamist, et suurendada pangandussüsteemi vastupanuvõimet süsteemsetele riskidele.
- (18) Investeerimisfondide sektoriga seotud poliitikameetmete puhul võiks tuvastatud haavatavuste käsitlemisel vastavalt riigi eripäradele kaaluda makrotasandi usaldatavusjärelvalve finantsvõimenduse piirmäärade kehtestamist ja likviidsuse mittevastavuse vähendamist sektoris (nagu on soovitatud Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitusel ESRN/2020/4 investeerimisfondide likviidsusriskide kohta <sup>(14)</sup>). Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitus ESRN/2017/6 investeerimisfondide likviidsusriski ja finantsvõimenduse riski kohta <sup>(15)</sup> on mõeldud hõlbustada direktiivi 2011/61/EL artikli 25 rakendamist, millega nähakse ette makrotasandi usaldatavusjärelvalve vahend alternatiivsete investeerimisfondide finantsvõimenduse piiramiseks.

<sup>(12)</sup> Sellega seoses on Euroopa Liidu Nõukogu kutsunud Euroopa statistikasüsteemi ja Euroopa Keskpankade Süsteemi üles ärikinnisvarana näitajaid täiendama; vt nõukogu 8. novembri 2022. aasta pressiteade „Nõukogu võttis vastu järeldused statistika kohta“, avaldatud nõukogu veebilehel [www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu)

<sup>(13)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2009/138/EÜ, 25. november 2009, kindlustus- ja edasikindlustustegevuse alustamise ja jätkamise kohta (Solventus II) (ELT L 335, 17.12.2009, lk 1); Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2011/61/EL, 8. juuni 2011, alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, millega muudetakse direktiive 2003/41/EÜ ja 2009/65/EÜ ning määruseid (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 1095/2010 (ELT L 174, 1.7.2011, lk 1); määrus (EL) nr 575/2013; Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2013/36/EL, 26. juuni 2013, mis käsitleb krediitiasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelvalvet, millega muudetakse direktiivi 2002/87/EÜ ning millega tunnistatakse kehtetuks direktiivid 2006/48/EÜ ja 2006/49/EÜ (ELT L 176, 27.6.2013, lk 338).

<sup>(14)</sup> Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitus ESRN/2020/4, 6. mai 2020, investeerimisfondide likviidsusriski kohta (ELT C 200, 15.6.2020, lk 1).

<sup>(15)</sup> Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitus ESRN/2017/6, 7. detsember 2017, investeerimisfondide likviidsusriski ja finantsvõimenduse riski kohta (ELT C 151, 30.4.2018, lk 1).

- (19) Kuigi enamikus EMP riikides on olemas laenusaaajapõhised meetmed elamukinnisvaraturgudega seotud süsteemsete riskide leevendamiseks, on ainult mõnedes EMP riikides kehtestatud laenusaaajapõhised meetmed ärikinnisvaraturgudega seotud süsteemsete riskide leevendamiseks. Ärikinnisvaraga seotud laenusaaajapõhiste meetmete kontseptsioon ja ülesehitus on endiselt mitmel pool arutluse all, kuid ühist seisukohta selliste laenusaaajapõhiste meetmete ülesehituse kohta veel kujundatud ei ole. Sellega seoses tuleks täiendavalt hinnata ärikinnisvaraga seotud laenusaaajapõhiste meetmete otstarbekust ELi tasandil. Kui sellised laenusaaajapõhised meetmed on riigi tasandil kättesaadavad, peaksid riigi asjaomased asutused kaaluma nende asjakohasust, võttes arvesse kinnisvarahindade jõulist kasvu, laenuandmise dünaamikat ja laenuandmise standardite nõrgenemist. Kui seda peetakse vajalikuks ja teostatavaks, peaksid asjaomased riiklikud asutused täiendama laenusaaajapõhiseid meetmeid muude meetmetega, et tagada finantseerimisasutuste vastupanuvõime ja leevendada ärikinnisvaraga seotud haavatavust.
- (20) Selleks et tagada teatavate riskide ühtne käsitlus kogu finantssüsteemis, peab ESRN pärast põhjalikku analüüsi ja arutelu soovitavaks tegevuspõhiste vahendite kasutusele võtmist. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve vahendid võiksid hõlmata nii krediitiasutusi kui ka pangandusväliseid finantseerimisasutusi, kui need on kavandatud tegevuspõhisteks vahenditeks. Sellised vahendid täiendaksid olemasolevat üksusepõhist regulatsiooni.
- (21) Makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmete eesmärk peaks olema vältida protsüklilist mõju reaalmajandusele ja muudele finantssektori segmentidele;

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA SOOVITUSE:

## 1. JAGU

### SOOVITUSED

#### Soovitus A – Ärikinnisvaraturust tulenevate süsteemsete riskide seire parandamine

Asjaomastel asutustel, kes täidavad finantsstabiilsuse hoidmisega seotud ülesandeid, soovitatakse:

1. Tähelepanelikult seirata ärikinnisvaraga seotud olemasolevaid ja tulevikus potentsiaalselt tekkivaid haavatavusi, sealhulgas järgmistel viisidel:
  - ärikinnisvaraturu tsüklietapi ja väljavaate hindamine, võttes arvesse rahastamistingimuste mõju ja üldist makromajanduslikku väljavaadet;
  - ärikinnisvaraga seotud haavatavuse hindamine erinevates riskikategooriates või -lõikudes <sup>(16)</sup>, sealhulgas näiteks järgmiste aspektide seire:
    - a) ärikinnisvara hindadega seotud riskid (tagatise aspekt);
    - b) ärikinnisvarast ja ärikinnisvarasektori investeerimistegevusest tulenevate tuluvoogudega seotud riskid (tulude ja tegevuse aspekt);
    - c) riskid, mis tulenevad ärikinnisvara rahastamistingimustest ja -allikatest, sealhulgas ärikinnisvara väärtpaberistamise mõju, kui see on finantsstabiilsuse seisukohast asjakohane (rahastamise aspekt);
    - d) riskid, mis tulenevad majandus- ja finantssektorite vastastikusel seotusest ärikinnisvaraga ning piiriülestest ärikinnisvara investeringutest ja rahastamisest (ülekanandumise aspekt);
  - süsteemse riski seire täiendamine riigipõhiste näitajatega, sealhulgas struktuurielementide hinnangutega.
2. Teostada ärikinnisvaraturgude riskide seiret soovitus A punkti 1 kohaselt regulaarselt, kuid vähemalt kord aastas. Proportsionaalsuse põhimõtte kohaselt peaks riskide seire läbiviimise sagedus põhinema riskide suhtelisel suurusel ja osatähtsusel.

<sup>(16)</sup> Vt ESRN „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate“, detsember 2019, avaldatud ESRNi veebilehel [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

3. Kooskõlastada ja teha tihedat koostööd üksteisega ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukoguga (ESRN) ärikinnisvaraga seotud haavatavuse seire läbiviimisel soovitus A punkti 1 kohaselt. Asjaomane kooskõlastamine ja koostöö peaks hõlmama vajaliku teabe vahetamist ärikinnisvaraga seotud haavatavuse seire läbiviimiseks, eelkõige teabe vahetamist riikide- ja sektoriülese mõju kohta. Teabevahetus peaks toimuma ESRNi toetusel ja parimal võimalikul viisil, mis on ette nähtud erinevate jurisdiktsioonide õigusraamistikus.

### **Soovitus B – Ärikinnisvara usaldusväärsete rahastamistavade tagamine**

Võttes arvesse soovitus A kohaselt läbi viidud tulevikku vaatava seire tulemusi, soovitatakse järelevalveasutustel oma volituste ja olemasolevate vahendite piires tagada, et ärikinnisvara rahastamist pakkuvatel finantseerimisasutustel oleksid usaldusväärsed riskijuhtimistavad meetmete kaudu, mis võivad hõlmata järgmist:

- olemasolevate ärikinnisvaralaenude ja -investeeringute kvaliteedi korrapärase hindamine, eelkõige seoses laenusaaajate laenuteenindusvõime ja tagatise väärtusega;
- vastutustundlikud laenuandmise standardid uute laenude väljastamisel;
- piisavate eraldiste moodustamise tavad;
- kapitaliprognoside ennetav ja korrapärase kohandamine lähte- ja negatiivsete stsenaariumide alusel;
- tuvastatud riskide piisav arvesse võtmine;
- järelevalveasutuste suunistest ja ootustest juhindumine.

### **Soovitus C – Finantseerimisasutuste vastupanuvõime suurendamine**

Asjaomased asutused peaksid oma volituste piires, võttes arvesse soovitus A kohaselt läbi viidud tulevikku vaatava seire tulemusi ja nende käsutuses olevaid vahendeid, mis on ette nähtud tuvastatud riskide käsitlemiseks, jätkuvalt tagama ärikinnisvarasektoriga seotud riskide ja haavatavuse asjakohase käsitlemise. Kui tuvastatud riskid on olulised ja tuvastatud riskipositsioone peetakse võimalikuks finantsstabiilsust ohustavate riskide allikaks, peaksid asjaomased asutused võtma täiendavaid makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmeid, mida peetakse teostatavaks, asjakohaseks ja tõhusaks, vältides samal ajal kattumist erinevate makro- ja mikrotasandi usaldatavusjärelvalve vahendite vahel, mis on ette nähtud samalaadsete ärikinnisvaraga seotud riskide käsitlemiseks.

Selleks soovitatakse järgmist:

1. Kui krediitiasutuste ärikinnisvaraga seotud riskipositsioonid on olulised, tagavad määratud asutused, kellele on usaldatud kapitalipõhiste meetmete või muude makrotasandi usaldatavusmeetmete rakendamine, vastavates EMP riikides tegevusloa saanud krediitiasutuste vastupanuvõime, käivitades asjakohased kapitalipõhised meetmed, mida peetakse vajalikuks ärikinnisvarasektorist tulenevate finantsstabiilsust ohustavate riskide maandamiseks.
2. Kui investeerimisfondide ärikinnisvaraga seotud riskipositsioonid on olulised, edendavad järelevalveasutused oma volituste piires vastavates EMP riikides tegevusloa saanud investeerimisfondide vastupanuvõimet ja leevendavad ärikinnisvarasektori kui finantsstabiilsuse riski allika haavatavust, kaaludes meetmete rakendamist, mis võivad hõlmata järgmist:
  - hinnang riskidele, mis tulenevad investeerimisfondide sektori likviidsuse mittevastavusest ärikinnisvaraturu investeeringute ja laenude osas; kohastel juhtudel ning kättesaadavuse korral asjakohaste likviidsuse juhtimise vahendite kasutamise nõudmine, et tagada usaldusväärne likviidsuse juhtimine finantsstabiilsuse hoidmiseks ning tagasivõtmistingimuste ja alusvara likviidsuse struktuurse koostõla tagamiseks;
  - hinnang riskidele, mis tulenevad investeerimisfondide sektori finantsvõimendusest ärikinnisvara investeeringute ja laenude osas, eelkõige rakendades vajaduse korral finantsvõimenduse piirmäärasid ärikinnisvaraturgudele investeerivate investeerimisfondide puhul kooskõlas direktiivi 2011/61/EL artikliga 25.

3. Kui kindlustusandjate ärikinnisvaraga seotud riskipositsioonid on olulised, tagavad järelevalveasutused oma volituste piires vastavates EMP riikides tegevusloa saanud kindlustusandjate vastupanuvõime ja leevendavad ärikinnisvarasektori kui finantsstabiilsust ohustava riski allika haavatavust, kaaludes meetmeid, mis võivad hõlmata järgmist:
  - hinnang selle kohta, kuidas kindlustusandjad võtavad investeerimisfondide kaudu ärikinnisvarasse investeerimisel arvesse ärikinnisvara riske kapitalinõuete, investeerimiseeskirjade ja riskijuhtimise seisukohast;
  - hinnang ärikinnisvara investeeringute tagatise arutamise meetodi kohta, eelkõige solventsuskapitalinõude arutamisel;
  - hinnang selle kohta, millisel määral ärikinnisvara riskipositsioonid omakapitali või laenu kujul (sealhulgas läbipaistmatute rahastamisstruktuuride kaudu) kajastavad kindlustusandjate tegelikke ärikinnisvara riskipositsioone.
4. Kui pensionifondide ärikinnisvaraga seotud riskipositsioonid on olulised, tagavad järelevalveasutused oma volituste piires vastavates EMP riikides tegevusloa saanud pensionifondide vastupanuvõime ja leevendavad ärikinnisvarasektori kui finantsstabiilsuse riski allika haavatavust.
5. Asjaomased riigi tasandi asutused kaaluvad laenusajapõhiste meetmete asjakohasust, kui sellised vahendid on riigi tasandil kättesaadavad ja seda peetakse vajalikuks ja otstarbekaks, et täiendada muid meetmeid, millega tagatakse finantseerimisasutuste vastupanuvõime ja usaldusväärsed laenuandmistavad.

#### **Soovitus D – Ärikinnisvara jaoks tegevuspõhiste vahendite väljatöötamine liidus**

Euroopa Komisjonil soovitatakse hinnata praegust makrotasandi usaldatavusraamistikku Euroopa Liidus ning tagada, et kõikide finantseerimisasutuste suhtes, kes viivad läbi sarnaseid tegevusi, kohaldatakse ärikinnisvara riskipositsioonidega seotud riskide käsitlemise ühtseid eeskirju, võttes arvesse nende eripära ja konkreetset riskiprofiili. Sellega seoses peaks komisjon, kui seda peetakse komisjoni hinnangu põhjal vajalikuks, tegema muu hulgas ettepaneku liidu õigusaktide vastuvõtmiseks, et täiendada olemasolevaid üksusepõhiseid makrotasandi usaldatavusjärelvalve vahendeid tegevuspõhiste makrotasandi usaldatavusjärelvalve vahenditega, aidata tõhusalt käsitleda ärikinnisvara haavatavust ning vältida õigusaktide erinevuste ärakasutamist ja riskide nihkumist pangandus- ja pangandusväliste sektorite vahel.

## 2. JAGU

### **RAKENDAMINE**

#### **1. Mõisted**

Käesolevas soovitusel kasutatakse mõisteid järgmises tähenduses:

- a) „ärikinnisvara“ – ärikinnisvara soovitusel ESRN/2016/14 2. jao punkti 1 alapunkti 4 alajaotuses 4 määratletud tähenduses;
- b) „asjaomased asutused“ –
  - i) järelevalveasutused;
  - ii) riiklikud makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused;
  - iii) määratud asutused;
- c) „asjaomased asutused, kes täidavad finantsstabiilsuse hoidmisega seotud ülesandeid“ – asjaomased asutused, kellele on antud volitused aidata kaasa finantsstabiilsust ohustavate süsteemsete riskide ennetamisele või leevendamisele liidus või EMP riigis;
- d) „järelevalveasutus“ –
  - i) EKP talle nõukogu määruse (EL) nr 1024/2013<sup>(17)</sup> artikli 4 lõigetega 1 ja 2 ning artikli 5 lõikega 2 antud ülesannete täitmisel;
  - ii) Euroopa järelevalveasutused;

<sup>(17)</sup> Nõukogu määrus (EL) nr 1024/2013, 15. oktoober 2013, millega antakse Euroopa Keskpannangale eriuülesanded seoses krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga (ELT L 287, 29.10.2013, lk 63).

- iii) krediidiastutuste riiklikud järelevalveasutused;
- iv) alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate ja vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjate riiklik järelevalveasutus;
- v) kindlustusandjate riiklikud järelevalveasutused;
- vi) pensionifondide riiklikud järelevalveasutused;
- e) „Euroopa järelevalveasutused“ – Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EL) nr 1093/2010<sup>(18)</sup> asutatud Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Pangandusjärelevalve) koos Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EL) nr 1094/2010<sup>(19)</sup> asutatud Euroopa Järelevalveasutuse (Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve) ja Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EL) nr 1095/2010<sup>(20)</sup> asutatud Euroopa Järelevalveasutusega (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve);
- f) „krediidiastutuste riiklik järelevalveasutus“ – EMP riigi pädev asutus või järelevalveasutus määruse (EL) nr 575/2013 artikli 4 lõike 1 punktis 40 ja direktiivi 2013/36/EL artikli 3 lõike 1 punktis 36 määratletud tähenduses;
- g) „alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate ja vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjate riiklik järelevalveasutus“ – EMP riigi pädev asutus direktiivi 2011/61/EL artikli 4 lõike 1 punktis f ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2009/65/EÜ<sup>(21)</sup> artikli 2 lõike 1 punktis h määratletud tähenduses;
- h) „kindlustusandjate riiklikud järelevalveasutused“ – EMP riigi järelevalveasutus direktiivi 2009/138/EÜ artikli 13 punktis 10 määratletud tähenduses;
- i) „pensionifondide riiklikud järelevalveasutused“ – EMP riigi pädev asutus Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi (EL) 2016/2341<sup>(22)</sup> artikli 6 punktis 8 määratletud tähenduses;
- j) „riiklik makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutus“ – riigi ametiasutus, mille eesmärk, institutsionaalne korraldus, ülesanded, volitused, vahendid, aruandekohustus jms on määratletud Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitusel ESRN/2011/3<sup>(23)</sup>;
- k) „määratud asutus“ – direktiivi 2013/36/EL VII jaotise 4. peatükis ning määruse (EL) nr 575/2013 artikli 124 lõikes 1a, artikli 164 lõikes 5 ja artikli 458 lõikes 1 määratletud asutus;
- l) „turuteave“ – süsteemsete riskide hindamisel kasutatav teabeallikas, sealhulgas turuosalistega peetud kohtumistel ja turuanalüütikute aruannete korrapärasel analüüsil kogutud teave;
- m) „krediidiastutus“ - määruse (EL) nr 575/2013 artikli 4 lõike 1 punktis 1 määratletud krediidiastutus;

<sup>(18)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 1093/2010, 24. november 2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Pangandusjärelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/78/EÜ (ELT L 331, 15.12.2010, lk 12).

<sup>(19)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 1094/2010, 24. november 2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/79/EÜ (ELT L 331, 15.12.2010, lk 48).

<sup>(20)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 1095/2010, 24. november 2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/77/EÜ (ELT L 331, 15.12.2010, lk 84).

<sup>(21)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2009/65/EÜ, 13. juuli 2009, vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta (ELT L 302, 17.11.2009, lk 32).

<sup>(22)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2016/2341, 14. detsember 2016, töandja kogumispensionide asutuste tegevuse ja järelevalve kohta (ELT L 354, 23.12.2016, lk 37).

<sup>(23)</sup> Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitus ESRN/2011/3, 22. detsember 2011, riigi ametiasutuste makrotasandi usaldatavusjärelevalve pädevuse kohta (ELT C 41, 14.2.2012, lk 1).



- n) „investeeringufond“ – direktiivi 2011/61/EL artikli 4 lõike 1 punktis a määratletud investeeringufond ja direktiivi 2009/65/EÜ artikli 1 lõikes 2 määratletud vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeeringuks loodud ettevõtja;
- o) „kindlustusandja“ – direktiivi 2009/138/EÜ artikli 13 punktis 1 määratletud kindlustusandja ja artikli 13 punktis 4 määratletud edasikindlustusandja;
- p) „pensionifond“ – Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 648/2012 <sup>(24)</sup> artikli 2 punktis 10 määratletud pensioniskeem ja direktiivi (EL) 2016/2341 artikli 6 punktis 1 määratletud tööandja kogumispensioni asutus;
- q) „finantseerimisasutus“ – krediidasutused, investeeringufondid, kindlustusandjad ja pensionifondid;
- r) „finantsvõimendus“ – meetod, millega investor paisutab oma riskipositsiooni fondi varadest suuremaks, kas raha või väärtpaberite laenamise teel või tuletislepingutega kaasneva finantsvõimenduse abil või muude vahenditega;
- s) „kapitalipõhised meetmed“ – krediidasutuse suhtes kehtestatud mis tahes omakapitalinõuded, mille eesmärk on vältida ja/või maandada süsteemset riski määruse (EL) nr 1092/2010 artikli 2 punktis c määratletud tähenduses, sealhulgas vastavalt määruse (EL) nr 575/2013 artiklitele 124, 164 või 458 või direktiivi (EL) 2013/36 VII jaotise 4. peatükile, nt vastutsükiline kapitalipuhver või sektoripõhine süsteemse riski puhver;
- t) „muud makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmed“ – mis tahes makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmed, välja arvatud kapitalipõhised meetmed, mis on Euroopa Majanduspiirkonna (EMP) riikidele kättesaadavad kas siseriikliku või liidu õiguse kaudu ning mis võivad hõlmata ka õiguslikult mittesiduvaid meetmeid, nagu hoiatused ja soovitusel;
- u) „tegevuspõhised vahendid“ – spetsiaalne makrotasandi usaldatavusjärelevalve raamistik, mis hõlmab ühtseid eeskirju kõikide finantseerimisasutuste suhtes, kes viivad läbi sarnaseid tegevusi, võttes samal ajal arvesse nende konkreetset riskiprofiili;
- v) „laenusajaajapõhised meetmed“ – makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmed, mis on suunatud laenusajatele;
- w) „väärtpaberistatud laen“ – Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) 2017/2402 <sup>(25)</sup> artikli 2 punktis 1 määratletud väärtpaberistamine, mille alusvaraks on ärikinnisvaralaenu;
- x) „bullet-laenu“ – mitteamortiseeritavad laenu, mille põhisumma (teatud juhtudel koos intressiga) kuulub tasumisele lõpptähtajal.

## 2. Rakendamise kriteeriumid

### 1. Käesoleva soovitusel rakendamisel kohaldatakse järgmisi kriteeriume:

- a) nõuetekohaselt tuleks arvesse võtta proportsionaalsuse põhimõtet, arvestades soovitusel A, B, C ja D eesmärki ja sisu, eelkõige seoses soovitatud meetmete rakendamisega soovitusel A kohaselt seiratavate riskide maandamiseks;
- b) vältida tuleb õigussüsteemide erinevuste ärakasutamist;
- c) soovitusel A kohaselt ärikinnisvara rahastamise seire läbiviimisel peaksid asjaomased asutused eristama ärikinnisvara laenu ja finantseerimise vooge ja mahte;
- d) soovitusel B kohaselt usaldusväärsete rahastamistavade tagamisel peaksid asjaomased asutused eristama ärikinnisvara laenu ja finantseerimise vooge ja mahte;

<sup>(24)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 648/2012, 4. juuli 2012, börsiväliste tuletisinstrumentide, kesksete vastaspoolte ja kauplemisteabeohoidlate kohta (ELT L 201, 27.7.2012, lk 1).

<sup>(25)</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) 2017/2402, 12. detsember 2017, millega kehtestatakse väärtpaberistamise üldnormid ning luuakse lihtsa, läbipaistva ja standarditud väärtpaberistamise erinormid ning millega muudetakse direktiivi 2009/65/EÜ, 2009/138/EÜ ja 2011/61/EL ning määrusi (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 648/2012 (ELT L 347, 28.12.2017, lk 35).

- e) soovitus C kohaselt kapitalipõhiste meetmete või muude makrotasandi usaldatavusjärelvalve vahendite käivitamisel tuleks nende kalibreerimisel ja järkjärgulisel kasutuselevõtul arvestada asjaomase EMP riigi positsiooni majandus- ja finantstsüklites ning mis tahes võimalikku kuludest ja tuludest tulenevat mõju;
  - f) konkreetsed kriteeriumid käesoleva soovitus rakendamiseks on sätestatud lisas.
2. Adressaatidel palutakse esitada aruanne soovitus A kohaselt läbi viidud seire käigus koostatud hinnangute ja järelduste kohta ning käesoleva soovitus kohaselt võetud meetmete kohta või piisavalt põhjendada meetmete võtmata jätmist. Aruanne peab käsitlema vähemalt järgmist:
- a) teave võetud meetmete sisu ja tähtaegade kohta;
  - b) üksikasjalik põhjendus meetmete võtmata jätmise või käesolevast soovitusest kõrvalekaldumise kohta, sh mistahes viivituse kohta.

### 3. Edasine ajakava

Määruse (EL) nr 1092/2010 artikli 17 lõike 1 kohaselt peavad adressaadid teavitama Euroopa Parlamenti, nõukogu, komisjoni ja ESRNi meetmetest, mis on võetud käesoleva soovitus rakendamiseks, või põhjendada meetmete võtmata jätmist. Adressaadid peavad nimetatud teavituse esitama järgmisteks tähtaegadeks:

#### 1. Soovitus A – Ärikinnisvaraturust tulenevate süsteemsete riskide seire parandamine

Soovitus A adressaatidel palutakse 31. märtsiks 2024 ja 31. märtsiks 2026 esitada Euroopa Parlamendile, nõukogule, komisjonile ja ESRNile aruanne soovitus A kohaselt võetud meetmete, hindamiste ja järelduste kohta. Kui EMP riigis on rohkem kui üks asjaomane asutus, kes vastutab soovitus A järgimiseks võetavate meetmete eest, tuleks selle EMP riigi kohta esitada üks ühine aruanne.

#### 2. Soovitus B – Ärikinnisvara usaldusväärsete rahastamistavade tagamine

Soovitus B adressaatidel palutakse 31. märtsiks 2026 esitada Euroopa Parlamendile, nõukogule, komisjonile ja ESRNile aruanne soovitus B kohaselt võetud meetmete kohta. Kui EMP riigis on rohkem kui üks asjaomane asutus, kes vastutab soovitus B järgimiseks võetavate meetmete eest, tuleks selle EMP riigi kohta esitada üks ühine aruanne.

#### 3. Soovitus C – Finantseerimisasutuste vastupanuvõime suurendamine

Soovitus C adressaatidel palutakse 31. märtsiks 2026 esitada Euroopa Parlamendile, nõukogule, komisjonile ja ESRNile aruanne soovitus C kohaselt võetud meetmete kohta. Kui EMP riigis on rohkem kui üks asjaomane asutus, kes vastutab soovitus B järgimiseks võetavate meetmete eest, tuleks selle EMP riigi kohta esitada üks ühine aruanne.

#### 4. Soovitus D – Ärikinnisvara jaoks tegevuspõhiste vahendite väljatöötamine liidus

Komisjonil palutakse 31. detsembriks 2026 esitada Euroopa Parlamendile, nõukogule ja ESRNile aruanne soovitus D kohaselt võetud meetmete kohta.

### 4. Seire ja hindamine

#### 1. ESRNi sekretariaat:

- a) abistab adressaate, tagab aruandluse kooskõlastamise ja asjakohaste vormide koostamise ning täpsustab vajadusel meetmete võtmise korda ja tähtaegu;
- b) kontrollib järeelmeetmete järgimist adressaatide poolt, abistab neid vajaduse korral ning esitab haldusnõukogule järeelmeetmete aruande.

2. Haldusnõukogu hindab adressaatide meetmeid ja põhjendusi ning võib asjakohastel juhtudel otsustada, et käesolevat soovitust ei ole järgitud ning et adressaadi põhjendused tegevusetuse kohta ei ole piisavad.

Frankfurt Maini ääres, 1. detsember 2022

*ESRNi haldusnõukogu nimel*  
*ESRNi sekretariaadi juhataja*  
Francesco MAZZAFERRO

\_\_\_\_\_

LISA

**SOOVITUSE SUHTES KOHALDATAVAD VASTAVUSKRITERIUMID****Soovitus A – Ärikinnisvaraturust tulenevate süsteemsete riskide seire parandamine**

Soovituse A osas kohaldatakse järgmisi vastavuskriteeriume.

1. Riskiseire peaks toimuma parimal võimalikul viisil. Kui see on võimalik ja riski seisukohast vajalik, peaksid asjaomased asutused eraldi hindama erinevate allsektorite (eelkõige kontori-, tööstus- ja logistikasektor, jae- ja eluasemesektor) ja segmentide (kõrgema kategooria ja madalama kategooria kinnisvara) haavatavust. Asjaomased asutused võivad teha erandi ühe või mitme allsektori või segmenti suhtes, kui puuduvad tõendid selle kohta, et finantseerimisasutused võtavad nendesse sektoritesse või segmentidesse investeerimisel märkimisväärsed riske.
2. Süsteemse riski seire läbiviimisel peaksid asjaomased asutused juhinduma soovitusel ESRN/2016/14 määratletud näitajatest või kohaldama asjaomaste asutuste kehtestatud määratlusi ja parameetreid, sealhulgas kogutud turuteavet, kui need määratlused, parameetrid ja teave võimaldavad ärikinnisvarast tulenevate süsteemsete riskide seiret paremini läbi viia, võttes arvesse riiklike nõuetega seotud eripärasid. Kui kindlad andmed ei ole kättesaadavad, võib kindlate näitajate ja teabeallikate alternatiivina kasutada turuteavet ja muid kaudse teabe allikaid. Asjaomased asutused võivad juhinduda Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) ärikinnisvara sektori haavatavuse hindamise aruandes <sup>(1)</sup> välja pakutud riskinäitajatest ja riskihindamise lähenemisviisist.
3. Tagatise aspekti ning tulude ja tegevuse aspekti osas peaksid asjaomased asutused hindama ärikinnisvara hindade ja kinnisvarast tulenevate tuluvoogude dünaamikat tsükliliste ja struktuursete arengute ja muutuste tingimustes.
4. Rahastamise aspekti osas peaksid asjaomased asutused hindama selliste finantseerimisasutuste likviidsust ja vastupanuvõimet, kellel on riskipositsioonid ärikinnisvara suhtes, võttes arvesse ärikinnisvaraga seotud riskide võimalikku realiseerumist (sh tagatise aspekti ning tulude ja tegevuse aspekti jälgimise tulemusi). Ärikinnisvara krediidiandjate osas peaksid asjaomased ametiasutused hindama olemasolevate ärikinnisvara laenuportfellide omadusi ning uute ärikinnisvaralaenude andmise standardeid. Ärikinnisvarasse investeerimise osas peaksid asjaomased ametiasutused analüüsima investoribaasi, investeeringu finantsvõimendust ja turu sügavust, kui need andmed on kättesaadavad.
5. Ülekandumise aspekti osas peaksid asjaomased asutused hindama ärikinnisvara tähtsust reaalmajanduses ja finantssüsteemis, sealhulgas ärikinnisvaraturu võimaliku languse mõju reaalmajandusele (teisene mõju finantssüsteemile), finantseerimisasutuste omavahelist seotust ja riikidevahelisi seoseid.
6. Selleks et seirata investeerimisfondide sektori ärikinnisvaraturust tulenevaid süsteemseid riske, peaksid asjaomased asutused konkreetselt:
  - a) tuvastama oma jurisdiktsioonis sellised investeerimisfondid, millel on eriti suur riskikontsentratsioon ärikinnisvaraturgudel;
  - b) seirama ja hindama nende praegust valmisolekut ootamatuks tagasivõtmiste ja/või väärtuse hindamise ebatäpsuste suurenemiseks;
  - c) kujundama seisukoha selle kohta, kuidas need investeerimisfondid võivad reageerida võimalikele tulevastele negatiivsetele šokkidele lühiajalises perspektiivis, sealhulgas millised likviidsuse juhtimise vahendid on kasutusele võetud ja kuidas neid on kasutatud, samuti tagasivõtmistaotluste suuruse kohta ja selle kohta, kuidas investeerimisfondid on nendele taotlustele vastanud.

<sup>(1)</sup> Vt „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate“, ESRN, detsember 2019, avaldatud ESRNi veebilehel [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

7. Konkreetsemalt ja selleks, et seirata kindlustussektori ärikinnisvaraturust tulenevaid süsteemseid riske, peaksid asjaomased asutused tuvastama oma jurisdiktsioonis sellised kindlustusandjad, millel on eriti suur riskikontsentratsioon ärikinnisvaraturgudel.
8. Konkreetsemalt ja selleks, et seirata väärtpaperistamise mõju finantsstabiilsusele, peaksid asjaomased asutused hoolikalt hindama, kas väärtpaperistamisel on ärikinnisvaralaenudes oluline roll, sealhulgas väärtpaperistatud laenude kvaliteeti (võttes arvesse nii laenusaaajaid kui ka laenu tagatiseks seatud varasid) ning investorite ja laenusaaajate kontsentratsiooni, pöörates erilist tähelepanu nende vastastikusele seotusele.
9. Asjaomased asutused peaksid hõlbustama teabevahetust kokkulepete abil, mis on kooskõlas kohaldatava konfidentsiaalsuskorraga.
10. Asjaomased asutused peaksid tagama, et kõik vabatahtlikud kokkulepped, näiteks vastastikuse mõistmise memorandumid, kehtestavad muu hulgas vastastikuse teabevahetuse üldpõhimõtte, mis on kooskõlas asjaomaste asutuste vahelise koostöö põhimõtetega.

### **Soovitus B – Ärikinnisvara usaldusväärsete rahastamistavade tagamine**

Soovituse B osas kohaldatakse järgmisi vastavuskriteeriume.

1. Selliste laenukategoriate puhul, mis võivad ebasoodsate majandus- ja finantsarengute korral muutuda viivislaenudeks, on vaja ärikinnisvara portfelli krediitkvaliteedi hoolikat seiramist ja piisavaid eraldisi.
2. Usaldusväärsete rahastamistavade tagamisel peaksid järelevalveasutused võtma arvesse soovitus A kohaselt läbi viidava tulevikku suunatud riskihindamise tulemusi, eristades vajaduse korral konkreetseid ärikinnisvara allsektoreid ja segmente:
  - a) olemasolevate laenude osas peaksid järelevalveasutused tagama, et krediidiandjad:
    - viiksid uuesti läbi laenusaaaja eeldatava ärikinnisvaralt teenitava tulu (kui tegemist on tuluallikaga, mida kasutatakse laenu teenindamiseks) või äritegevusest teenitava tulu hindamise; sellise täiendava hindamise läbiviimisel tuleks vajaduse korral arvesse võtta üüri- ja vakantsusmäärade, ehituskulude ja kinnisvara müügist teenitava kasumi ettenähtavaid muutuseid või äri sektorite tulemuslikkust;
    - viiksid uuesti läbi laenusaaajate laenuhaldussuutlikkuse hindamise, võttes arvesse 1. meetme tulemusi ning hinnangulisi rahastamiskulusid ja laenude amortisatsiooniprofiili;
    - viiksid uuesti läbi olemasolevate laenude tagatiseks seatud ärikinnisvara hindamise, võttes arvesse turuhindade ettenähtavat muutust.
  - b) uute laenude osas peaksid järelevalveasutused tagama, et krediidiandjad lähtuvad uute laenude puhul usaldusväärsetest laenuandmise standarditest.
3. Eraldiste moodustamisel tuleks arvesse võtta laenusaaajate eeldatava laenuhaldussuutlikkuse ja tagatise väärtuse täiendava hindamise tulemusi.

### **Soovitus C – Finantseerimisasutuste vastupanuvõime suurendamine**

Soovituse C punkti 1 osas kohaldatakse järgmisi vastavuskriteeriume.

1. Kui vastavas Euroopa Majanduspiirkonna (EMP) riigis tuvastatud ärikinnisvaraturuga seotud riskide tõttu on vaja käivitada kapitalipõhised meetmed, peaksid määratud asutused püüdma tagada krediidasutuste vastupanuvõime ärikinnisvaraga seotud süsteemse riski võimaliku realiseerumise korral, mis võib põhjustada ärikinnisvara laenudest ja ärikinnisvara investeringutest või majanduslangusest tingitud otsest ja kaudset krediidikahju.
2. Asjakohaste poliitikameetmete rakendamisel tuleks arvesse võtta ärikinnisvara allsektorite ja segmentide võimalikku erinevat dünaamikat. Ärikinnisvarasektori haavatavuse tingimustes tuleks sihipärase makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmena kaaluda ärikinnisvara riskipositsioonide jaoks määratud riskikaalusid või kõrgemat sektoripõhist süsteemse riski puhvri määra. Kõrgem vastutsüklilise puhvri määr või üldine süsteemse riski puhvri määr on sobiv, kui realiseeruvad mitte ainult ärikinnisvaraga seotud, vaid ka ulatuslikud tsüklilised või struktuursed riskid.

3. Enne kapitalipõhiste meetmete käivitamist tuleks hinnata asjaomase EMP riigi positsiooni majandus- ja finantstsüklites, et teha kindlaks, kas nende meetmete käivitamine on vajalik, asjakohane ja tõhus.
4. Pärast kapitalipõhiste meetmete käivitamist võib asjaomases EMP riigis tuvastatud haavatavuse parandamiseks olla vaja neid kohandada või käivitada täiendavaid makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmeid. See sõltub käivitatud kapitalipõhiste meetmete valikust, asjaomaste meetmete algsest kalibreerimisest ning haavatavuse hindamise tulemustest.

Soovituse C punkti 2 osas kohaldatakse järgmisi vastavuskriteeriume.

1. Järelevalveasutused peaksid tagama, et ärikinnisvarasektori riskidele avatud investeerimisfondide tagasivõtmistingimuste kavandamisel võetakse arvesse ärikinnisvara varade olemuslikku mittelikiidsust, ning andma vajaduse korral täiendavaid suuniseid.
2. Järelevalveasutused peaksid arvesse võtma piiranguid, sealhulgas andmete kättesaadavuse ja andmekvaliteediga seotud piiranguid, mis võivad takistada investeerimisfondide sektori likviidsuse mittevastavusest ja finantsvõimendusest tuleneva riski hindamist ärikinnisvaraturu investeeringute ja laenude osas.
3. Järelevalveasutused peaksid asjakohastel juhtudel:
  - a) hõlbustama asjakohaste likviidsuse juhtimise vahendite õigeaegset rakendamist investeerimisfondide valitsejate poolt;
  - b) õigeaegselt kasutama oma õigust peatada investeerimisfondide osakute tagasiostmine või tagasivõtmine, või õigust rakendada muid asjakohaseid likviidsuse juhtimise vahendeid.

Soovituse C punkti 3 osas kohaldatakse järgmisi vastavuskriteeriume.

1. Järelevalveasutused peaksid tagama kindlustusandjate vastupanuvõime ärikinnisvaraga seotud süsteemsete riskide võimaliku realiseerumise korral, mis võib põhjustada ärikinnisvara laenudest ja ärikinnisvara investeeringutest või majanduslangusest tingitud otsesest ja kaudset kahju.
2. Asjakohaste poliitikameetmete rakendamisel tuleks arvesse võtta ärikinnisvara allsektorite ja segmentide võimalikku erinevat dünaamikat.
3. Enne soovituse C punkti 3 kohaste meetmete rakendamist tuleks hinnata asjaomase EMP riigi positsiooni majandus- ja finantstsüklites, et teha kindlaks, kas selliste meetmete võtmine on vajalik, asjakohane ja tõhus.

Soovituse C punkti 5 osas kohaldatakse järgmisi vastavuskriteeriume.

1. Järelevalveasutused peaksid kaaluma laenusajaajapõhiseid meetmeid, et vältida ärikinnisvarasektori haavatavuse suurenemist uute laenude andmisel.
2. Enne laenusajaajapõhiste meetmete käivitamist tuleb nende asjakohaseks kalibreerimiseks ja järkjärguliseks kasutuselevõtuks hinnata asjaomase EMP riigi positsiooni majandus- ja finantstsüklites.
3. Pärast laenusajaajapõhiste meetmete käivitamist võib asjaomases EMP riigis tuvastatud haavatavuste parandamiseks olla vaja neid kohandada või käivitada täiendavaid makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmeid. See sõltub käivitatud laenusajaajapõhiste meetmete valikust, asjaomaste meetmete algsest kalibreerimisest ning haavatavuse hindamise tulemustest.

### **Soovitus D – Ärikinnisvara jaoks tegevuspõhiste vahendite väljatöötamine ELis**

Soovituse D osas kohaldatakse järgmisi vastavuskriteeriume.

1. Praeguse makrotasandi usaldatavusjärelvalve raamistiku hindamisel peaks Euroopa Komisjon sidusrühmadega arutama finantseerimisasutuste võrdseid tingimusi ärikinnisvara rahastamisel, et vähendada võimalikku finantsstabiilsust ohustavat õigusaktide erinevuste ärakasutamist.
2. Euroopa Komisjon peaks võtma arvesse olemasolevaid (või tulevaseid) analüüse laenusajaajapõhiste meetmete asjakohasuse kohta ärikinnisvaralaenude osas ning juhul, kui analüüsi tulemused näitavad, et ärikinnisvaralaenu on üldiselt asjakohased, pakkuma ärikinnisvaralaenude jaoks välja laenusajaajapõhised meetmed kui tegevuspõhised vahendid.