

## I

(Riżoluzzjonijiet, rakkomandazzjonijiet u opinjonijiet)

## RAKKOMANDEZZJONIJIET

## IL-BORD EWROPEW TAR-RISKJU SISTEMIKU

## RAKKOMANDEZZJONI TAL-BORD EWROPEW DWAR IR-RISKJU SISTEMIKU

tal-1 ta' Diċembru 2022

dwar il-vulnerabbiltajiet fis-settur tal-proprjetà immobbli kummerċjali fiż-Żona Ekonomika Ewropea

(BERS/2022/9)

(2023/C 39/01)

IL-BORD ĠENERALI TAL-BORD EWROPEW DWAR IR-RISKJU SISTEMIKU,

Wara li kkunsidra t-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea,

Wara li kkunsidra l-Ftehim dwar iż-Żona Ekonomika Ewropea <sup>(1)</sup>, u b'mod partikolari l-Anness IX tiegħu,

Wara li kkunsidra r-Regolament (UE) Nru 1092/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 dwar is-sorveljanza makroprudenzjali fl-Unjoni Ewropea tas-sistema finanzjarja u li jistabbilixxi Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku <sup>(2)</sup>, u b'mod partikolari l-Artikolu 3(2)(b) u (d) u l-Artikoli 16 u 18 tiegħu,

Wara li kkunsidra d-Deċiżjoni BERS/2011/1 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tal-20 ta' Jannar 2011 li tadotta r-Regoli tal-Proċedura tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku <sup>(3)</sup>, u b'mod partikolari l-Artikoli 18 sa 20 tagħha,

Billi:

- (1) Is-settur tal-proprjetà immobbli kummerċjali (CRE) huwa importanti għall-istabbiltà finanzjarja fiż-Żona Ekonomika Ewropea (ŻEE). F'xi pajjiżi taż-ŻEE, l-iskoperturi għas-settur CRE (minn hawn 'il quddiem "skoperturi CRE") jirrapprezentaw sehem sinifikanti tal-prodott domestiku gross, kif ukoll tal-karti tal-bilanċ tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u ta' istituzzjonijiet finanzjarji oħra. Is-CRE għandha interkonnessjonijiet b'saħħithom kemm mal-ekonomija reali kif ukoll mas-sistema finanzjarja. Barra minn hekk, is-settur huwa importanti għal hafna atturi tas-suq finanzjarju, bħall-fondi ta' investiment, l-imprizi tal-assigurazzjoni, il-fondi tal-pensjonijiet u l-istituzzjonijiet ta' kreditu. Żviluppi negattivi fis-settur CRE jista' jkollhom impatt sistemiku kemm fuq l-ekonomija reali kif ukoll fuq is-sistema finanzjarja.
- (2) Il-vulnerabbiltajiet relatati mal-iskoperturi CRE jistgħu jvarjaw bejn subsetturi u segmenti CRE differenti. Il-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS), fil-valutazzjoni tiegħu tal-vulnerabbiltajiet relatati mas-CRE fil-pajjiżi taż-ŻEE, jagħmel distinzjoni primarjament bejn is-subsetturi tas-CRE industrijali, tal-uffiċċju, tal-bejgħ bl-immnut u residenzjali, u s-segmenti CRE ewlenin u mhux ewlenin. Barra minn hekk, in-natura tal-vulnerabbiltajiet tvarja bejn

<sup>(1)</sup> ĠU L 1, 3.1.1994, p. 3.

<sup>(2)</sup> ĠU L 331, 15.12.2010, p. 1.

<sup>(3)</sup> ĠU C 58, 24.2.2011, p. 4.

il-pajjiżi taż-ŻEE, minhabba, *inter alia*, id-differenzi fl-importanza tas-sottosetturi u s-segmenti CRE rispettivi f'dawk il-pajjiżi. Din ir-Rakkomandazzjoni tal-BERS hija indirizzata lill-awtoritajiet rilevanti fil-livell tal-Unjoni Ewropea u dak nazżjonali fil-pajjiżi kollha taż-ŻEE peress li huma fl-ahjar pożizzjoni biex janalizzaw l-importanza tas-sottosetturi u s-segmenti CRE rispettivi, u r-riskji relatati għall-istabbiltà finanzjarja, inkluż ir-riskju ta' effetti konsegwenzjali minn pajjiżi oħra.

- (3) Il-BERS kien qed jimmonitorja mill-qrib is-settur CRE fuq bażi kontinwa u, fl-2016, hareġ rakkomandazzjoni dwar l-gheluq ta' lakuni fid-*data* dwar il-proprjetà immobbli <sup>(4)</sup>. Barra minn hekk, il-BERS ippubblika rapporti fl-2015 u fl-2018 dwar il-vulnerabbiltajiet fis-settur CRE tal-UE <sup>(5)</sup>, u pprova wkoll gwida konkreta għal valutazzjoni konsistenti tar-riskji sistemici li jistgħu jirriżultaw kemm mill-iżviluppi fis-swieq CRE kif ukoll minn politiki makroprudenzjali relatati <sup>(6)</sup>. Fir-rapport reċenti tiegħu dwar il-vulnerabbiltajiet fis-settur CRE taż-ŻEE <sup>(7)</sup>, il-BERS identifika vulnerabbiltajiet fis-settur CRE taż-ŻEE kif ukoll azzjonijiet ta' politika potenzjali biex jiġu indirizzati. Barra minn hekk, f'Settembru 2022 il-BERS hareġ it-Twissija BERS/2022/7 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku dwar il-vulnerabbiltajiet fis-sistema finanzjarja tal-Unjoni <sup>(8)</sup>. Mingħajr ma jittraskura l-importanza prevalenti ta' sorsi oħra ta' riskju sistemiku enfasizzata fit-Twissija BERS/2022/7, il-BERS jaġixxi f'konformità mal-mandat tiegħu billi johroġ rakkomandazzjoni li tidentifika r-riskji sistemici relatati mas-CRE u jispeċifika l-azzjonijiet ta' rimedju li għandhom jittieħdu b'reazzjoni għal dawk ir-riskji sistemici.
- (4) Is-settur CRE bħalissa huwa vulnerabbli għall-materjalizzazzjoni ta' riskji ċikliċi fir-rigward ta' inflazzjoni oghla u d-deterjorament qawwi fil-prospettiva tat-tkabbir wara l-invażjoni Russa tal-Ukraina, kif ukoll tensjonijiet geopolitici oħra. Generalment, iċ-ċikli fis-settur CRE għandhom amplitudnijiet akbar miċ-ċikli ekonomiċi ġenerali. It-tnaqqis fil-valuri tal-proprjetà u l-flussi tal-introjt mill-kiri jista' jincentina lill-investituri biex ibighu l-assi tas-CRE, filwaqt li jżid aktar pressjoni 'l isfel fuq il-prezzijiet tal-assi tas-CRE u possibbilment jirriżulta f'effetti negattivi fuq l-istabbiltà finanzjarja. Barra minn hekk, issikkar tal-kundizzjonijiet finanzjarji jista' jnaqqas l-introjt tal-kumpaniji CRE u l-valur tal-proprjetajiet tagħhom. Dan ifisser li l-ambitu li għandhom biex jiffinanzjaw mill-ġdid id-dejn eżistenti u biex jieħdu self ġdid jista' jkun limitat hafna. Dan, min-naħa tiegħu, jista' jġieghel lil xi investituri jbigħu proprjetajiet biex jissodisfaw l-obbligi tad-dejn li qed jimaturaw u l-htigijiet ta' likwidità, anki f'kundizzjonijiet tas-suq taħt stress, u b'hekk tiżdied aktar pressjoni 'l isfel fuq il-prezzijiet.
- (5) Il-vulnerabbiltajiet relatati mal-bidliet strutturali jinkludu l-impatt tal-politiki ekonomiċi relatati mal-klima u l-bidla lejn il-kummerċ elettroniku fis-suq CRE. Barra minn hekk, il-pandemija tal-COVID-19 aċċellerat id-domanda għall-flessibilità fl-ispazju għall-uffiċċji li jinkera hekk kif il-mudelli ta' hidma mobbli u ibridi expandew. Dawn il-bidliet strutturali jzidu d-domanda għal proprjetajiet u faċilitajiet loġistiċi effiċjenti fl-użu tal-enerġija, bħal imħażen kbar, filwaqt li jnaqqsu d-domanda għall-bejgħ bl-imnut, l-uffiċċji u, b'mod aktar ġenerali, is-CRE mhux ewlieni.
- (6) L-istituzzjonijiet ta' kreditu huma partikolarment esposti għas-settur CRE permezz tar-riskju ta' kreditu fuq self CRE. Id-*data* disponibbli tissuggerixxi li s-self bankarju fis-settur CRE jseħh fi proporzjonijiet għoljin bejn is-self u l-valur (LTV) f'diversi pajjiżi taż-ŻEE. Jekk il-valur tal-kollateral tas-self jonqos, il-proporzjon LTV jizdied. Dan iżid il-proporzjonijiet tat-telf fil-każ ta' inadempjenza tal-istituzzjonijiet ta' kreditu, u potenzjalment iwassal għal provvedimenti u rekwiżiti kapitali oghla, u għalhekk jista' jillimita l-kapaċità tal-istituzzjonijiet ta' kreditu li jzommu l-provvista tal-kreditu. Anki fejn il-proporzjonijiet LTV huma baxxi, l-informazzjoni aggregata tista' taħbi karatteristiċi riskjużi oħra bħall-prevalenza ta' skemi ta' hlas lura bullet, strutturi mingħajr rikors, rati tal-imghax varjabbli mhux iħheġġati jew maturitajiet twal hafna, li jistgħu jkunu sinifikanti f'xi każijiet.

<sup>(4)</sup> Rakkomandazzjoni BERS/2016/14 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tal-31 ta' Ottubru 2016 dwar l-gheluq ta' lakuni fid-dejta dwar il-proprjetà immobbli (ĠU C 31, 31.1.2017, p. 1). Ir-Rakkomandazzjoni BERS/2016/14 ġiet emendata bir-Rakkomandazzjoni BERS/2019/3 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tal-21 ta' Marzu 2019 li temenda r-Rakkomandazzjoni BERS/2016/14 dwar l-gheluq ta' lakuni fid-dejta dwar il-proprjetà immobbli (ĠU C 271, 13.8.2019, p. 1).

<sup>(5)</sup> Ara Report on commercial real estate and financial stability in the EU (Rapport dwar il-proprjetà immobbli kummerċjali u l-istabbiltà finanzjarja fl-UE), BERS, Diċembru 2015; ara r-Rapport dwar il-vulnerabbiltajiet fis-settur tal-proprjetà immobbli kummerċjali tal-UE, BERS, Novembru 2018. Iż-żewġ rapporti huma disponibbli fuq is-sit web tal-BERS fuq [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Ara Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate (Metodoloġiji għall-valutazzjoni tal-vulnerabbiltajiet tal-proprjetà immobbli u l-politiki makroprudenzjali: proprjetà immobbli kummerċjali), BERS, Diċembru 2019, disponibbli fuq is-sit web tal-BERS fuq [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(7)</sup> Ara Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector (Vulnerabbiltajiet fis-Settur tal-Proprjetà Immobbli Kummerċjali taż-ŻEE), BERS, Diċembru 2022, disponibbli fuq is-sit web tal-BERS fuq [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(8)</sup> Twissija BERS/2022/7 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tat-22 ta' Settembru 2022 dwar vulnerabbiltajiet fis-sistema finanzjarja tal-Unjoni (ĠU C 423, 7.11.2022, p. 1).

- (7) Fir-rigward tas-settur bankarju, il-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE) enfasizza t-tħassib dwar l-istandards tas-self, il-valutazzjoni tal-kollateral u l-proċessi ta' monitoraġġ għall-Mekkaniżmu Supervizorju Uniku f'rapport interim dwar l-iskoperturi CRE <sup>(9)</sup>.
- (8) Wahda mill-vulnerabbiltajiet għas-settur mhux bankarju hija d-diskrepanzi tal-likwidità f'fondi ta' investment fil-proprjetà immobbli miftuħa. Din id-diskrepanza fil-likwidità sseħħ meta tali fondi joffru perijodi ta' tiffidja lill-investituri tagħhom li jkunu iqsar mill-perijodu meħtieġ biex jiġu likwidati bi prezzijiet attwali tas-suq l-assi tal-proprjetà immobbli li l-fond ikun investa fihom. Il-fondi ta' investment fi proprjetà immobbli ġeneralment ikunu wkoll friskju ta' korrezzjoni tal-prezz tal-assi jekk il-frekwenza tal-valutazzjoni tkun baxxa wisq u jkun hemm inċentivi għal valur eċċessiv tal-proprjetà, b'mod partikolari f'suq fejn il-prezzijiet diġà qed jonqsu. Dan jista', min-naħa tiegħu, iwassal għal effetti ta' preċipizju fit-tiffidja tal-assi.
- (9) Ir-riskji relatati mal-fondi tal-pensjonijiet u l-imprizi tal-assigurazzjoni fis-swieq CRE jistgħu jvarjaw b'mod sinifikanti bejn il-ġurisdizzjonijiet, u dan jirrifletti kemm mudelli u prattiki kummerċjali differenti kif ukoll strutturi tas-suq differenti. Il-fehim tar-riskji relatati mal-fondi tal-pensjonijiet u l-imprizi tal-assigurazzjoni fis-swieq CRE u d-diskrepanzi potenzjali tal-likwidità bejn il-finanzjament u l-investimenti tagħhom fis-swieq CRE, inkluż fejn dawn jittwettqu permezz ta' fondi ta' investment, huwa prerekwizit biex jiġu indirizzati r-riskji fis-settur CRE għal dan is-segment tas-suq.
- (10) Il-materjalizzazzjoni tar-riskji fis-settur CRE taffettwa b'mod negattiv ukoll il-klassifikazzjoni tal-kreditu ta' titolizzazzjonijiet li jiġbru flimkien self CRE u li huma miżmuma minn istituzzjonijiet ta' kreditu jew parteċipanti oħra fis-suq. Il-vulnerabbiltajiet li jirriżultaw mit-titolizzazzjonijiet CRE huma relatati mal-kwalità kreditizja sottostanti tas-self titolizzat, kif ukoll mal-koncentrazzjonijiet tal-investituri u ta' dawk li jissellfu u l-interkonnnettività tagħhom.
- (11) Ir-riperkussjonijiet fis-swieq finanzjarji u l-pajjiżi jistgħu jimplifikaw il-vulnerabbiltajiet, u b'hekk iżidu r-riskji ta' kontagġju bejn is-setturi jew il-pajjiżi. F'dan ir-rigward, l-iskambju ta' informazzjoni huwa meqjus meħtieġ biex jittiebu l-monitoraġġ u l-analiżi ta' sorsi potenzjali ta' riskji sistemici. Il-BERS jista' jappoġġa l-iskambju ta' informazzjoni li titqies meħtieġa għall-monitoraġġ tal-vulnerabbiltajiet relatati mas-CRE.
- (12) L-awtoritajiet supervizorji nazzjonali tal-Unjoni Ewropea u tal-pajjiżi taż-ŻEE fis-setturi finanzjarji bankarji u mhux bankarji jistgħu jikkontribwixxu għar-reżiljenza tas-settur finanzjarju taż-ŻEE billi jimmonitorjaw, jidentifikaw, u jindirizzaw il-vulnerabbiltajiet relatati mas-CRE tal-istituzzjonijiet li jaqgħu taht il-mandat tagħhom, f'kollaborazzjoni mill-qrib ma' xulxin. Il-monitoraġġ tal-vulnerabbiltajiet relatati mas-settur CRE huwa kruċjali biex jiġu identifikati r-riskji potenzjali għall-istabbiltà finanzjarja u biex jiġu vvalutati r-reazzjonijiet possibbli biex jiġu indirizzati dawn ir-riskji. Tali monitoraġġ jista' jibni wkoll fuq il-valutazzjonijiet imsemmija fl-Artikolu 124(2) u 164 (6) tar-Regolament (UE) Nru 575/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u jizviluppahom aktar <sup>(10)</sup>. L-awtoritajiet supervizorji nazzjonali jeħtieġ li jibqgħu viġilanti jew biex jimmaterjalizzaw ir-riskji relatati mas-CRE jew, għall-kuntrarju, għal akkumulazzjoni ulterjuri ta' vulnerabbiltajiet fis-settur CRE taż-ŻEE. Fil-monitoraġġ tal-vulnerabbiltajiet, l-awtoritajiet għandhom jiddifferenzjaw bejn is-sottosetturi u s-segmenti CRE.
- (13) Ir-rakkomandazzjoni BERS/2016/14 dwar l-għeluq ta' lakuni fid-*data* dwar il-proprjetà immobbli <sup>(11)</sup> enfasizzat li hemm lakuni serji fid-*data* u nuqqas ta' definizzjonijiet komuni tad-*data* li jaffettwaw is-swieq CRE madwar iż-ŻEE. Id-disponibbiltà u l-kwalità tad-*data* tjiebu b'mod sinifikanti minn meta nħarġet ir-Rakkomandazzjoni BERS/2016/14. Għalkemm l-implimentazzjoni tal-partijiet finali tar-Rakkomandazzjoni BERS/2016/14 hija

<sup>(9)</sup> Ir-rapport sab li, b'mod ġenerali, l-istituzzjonijiet ta' kreditu ma wettqux analiżi tas-sensittività suffiċjenti dwar l-iskoperturi CRE, speċjalment biex ikejlu l-impatt potenzjali ta' zieda fir-rati tal-imghax u spejjeż oħra xprunati minn inflazzjoni oghla. B'rizultat ta' dan, il-kapaċità tas-servizzi tad-dejn ta' uħud minn mutwatarji tista' ma tkunx robusta daqs kemm kienu assumew oriġinarjament l-istituzzjonijiet ta' kreditu. Ara ECB Supervision Newsletter, Commercial real estate: connecting the dots (Newsletter ta' Superviżjoni tal-BĊE, Proprjetà immobbli kummerċjali: nistabbilixxu rabtiet), 17 ta' Awwissu 2022, disponibbli fuq is-sit web tas-Superviżjoni Bankarja tal-BĊE fuq [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

<sup>(10)</sup> Regolament (UE) Nru 575/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013 dwar ir-rekwiziti prudenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 (ĠU L 176, 27.6.2013, p. 1).

<sup>(11)</sup> Rakkomandazzjoni BERS/2016/14 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tal-31 ta' Ottubru 2016 dwar l-għeluq ta' lakuni fid-dejta dwar il-proprjetà immobbli (ĠU C 31, 31.1.2017, p. 1).

mistennija sal-31 ta' Diċembru 2025, ir-Rakkomandazzjoni għandha tiggwida lill-awtoritajiet rilevanti fil-monitoraġġ tagħhom tar-riskji relatati mas-CRE. Ma għandhiex tipprevjeni lill-awtoritajiet rilevanti milli jagħmlu sforzi addizzjonali ta' monitoraġġ fir-rigward tas-swieq CRE bl-użu tad-*data* kollha disponibbli <sup>(12)</sup>.

- (14) Meta jiddeterminaw il-frekwenza tal-monitoraġġ, l-awtoritajiet rilevanti għandhom jikkunsidraw il-prinċipju tal-proporzjonalità, ir-riskji potenzjali għall-istabbiltà finanzjarja li jirriżultaw mis-suq CRE u mid-daqs tal-iskoperturi tal-istituzzjonijiet finanzjarji għal sottosetturi u segmenti tas-suq CRE differenti.
- (15) L-azzjonijiet ta' politika meħuda mill-awtoritajiet rilevanti, bil-ħsieb, inter alia, li jimplementaw din ir-Rakkomandazzjoni, għandhom iqisu r-riżultati tal-monitoraġġ li jhares 'il quddiem imwettaq sabiex jiġi evitat li r-riskji sistemici mis-sottosetturi CRE jimmaterjalizzaw. B'mod partikolari, meta jikkalibraw u jiddeċiedu dwar l-introduzzjoni gradwali, l-awtoritajiet rilevanti għandhom iqisu l-pożizzjoni tal-pajjiż rispettiv taż-ŻEE fiċ-ċikli ekonomiċi u finanzjarji. Barra minn hekk, azzjoni politika xierqa għandha tiddistingwi bejn is-sottosetturi u s-segmenti CRE fejn fattibbli.
- (16) Azzjoni politika xierqa biex jiġu indirizzati r-riskji fis-settur CRE jehtieg li tibbilanċja diversi kunsiderazzjonijiet, inklużi l-iżviluppi ekonomiċi ġenerali u d-dinamika potenzjalment diverġenti fost is-sottosetturi u s-segmenti CRE. Il-kwalità tal-kreditu tal-portafolli CRE jehtieg li tiġi mmonitorjata u proviżjonament adegwat huwa mehtieg għal kategoriji ta' self li jistgħu jiġu affettwati b'mod negattiv minn bidliet fis-suq CRE, jew minn żviluppi ekonomiċi u finanzjarji negattivi. Jekk ikomplu jiżiedu l-vulnerabbiltajiet, huwa importanti li jiġu żgurati aktar prattiki sodi ta' self u investment fir-rigward tas-settur CRE, ikkomplementati minn azzjonijiet potenzjali ta' politika makroprudenzjali. Miżuri bbażati fuq il-kapital u miżuri makroprudenzjali oħra huma diġà disponibbli għall-pajjiżi taż-ŻEE jew skont il-liġi nazzjonali jew tal-Unjoni <sup>(13)</sup>, li joffru xi miżuri makroprudenzjali biex jindirizzaw ir-riskji relatati mas-CRE fil-bank, fil-fond ta' investment, fil-fond tal-pensjoni u fis-settur tal-assigurazzjoni. Miżuri reċiprokanti mill-awtoritajiet nazzjonali f'pajjiżi differenti taż-ŻEE għandhom jiġu kkunsidrati għal kwalunkwe azzjoni ta' politika makroprudenzjali sabiex tiġi żgurata l-effettività tal-miżuri makroprudenzjali nazzjonali u jiġi evitat iċ-ċaqliq tar-riskju sistemiku minn ġurisdizzjoni għal oħra.
- (17) Sabiex tiġi riflessa n-natura eteroġenja tas-swieq CRE, il-miżuri ta' ponderazzjoni tar-riskju, kif ukoll il-baġers settorjali tar-riskju sistemiku jistgħu jitqiesu li jżidu r-reżiljenza tas-sistema bankarja fil-preżenza ta' riskji sistemici.
- (18) Rigward il-miżuri ta' politika fir-rigward tas-settur tal-fondi ta' investment, il-limiti ta' ingranaġġ makroprudenzjali u t-tnaqqs tad-diskrepanza tal-likwidità fis-settur (kif irrakkomandat fir-Rakkomandazzjoni BERS/2020/4 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku dwar ir-riskji tal-likwidità fil-fondi ta' investment <sup>(14)</sup>) jistgħu jiġu kkunsidrati biex jiġu indirizzati l-vulnerabbiltajiet identifikati, filwaqt li jiġu riflessi l-ispeċifitajiet tal-pajjiż. Rakkomandazzjoni BERS/2017/6 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku dwar ir-riskji tal-likwidità u l-ingranaġġ fil-fondi ta' investment <sup>(15)</sup> hija mfassla biex tiffacilita l-implimentazzjoni tal-Artikolu 25 tad-Direttiva 2011/61/UE, li jipprevedi għodda makroprudenzjali biex jiġi limitat l-ingranaġġ f'fondi ta' investment alternattivi.

<sup>(12)</sup> F'dan il-kuntest, il-Kunsill tal-Unjoni Ewropea heġġet ukoll is-Sistema Ewropea tal-Istatistika u s-Sistema Ewropea tal-Banek Ċentrali biex itejbu l-indikaturi tal-proprietà immobbli kummerċjali; ara l-istqarrija għall-istampa tal-Kunsill tat-8 ta' Novembru 2022, "Council adopted conclusions on statistics" (Konkluzjonijiet adottati mill-Kunsill dwar l-istatistika), disponibbli fuq is-sit web tal-Kunsill fuq [www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu).

<sup>(13)</sup> Direttiva 2009/138/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-25 ta' Novembru 2009 dwar il-bidu u l-eżerċizzju tan-negozju tal-assigurazzjoni u tar-riassigurazzjoni (Solvibbiltà II) (ĠU L 335, 17.12.2009, p. 1); Direttiva 2011/61/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-8 ta' Ġunju 2011 dwar Managers ta' Fondi ta' Investment Alternattivi u li temenda d-Direttivi 2003/41/KE u 2009/65/KE u r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009 u (UE) Nru 1095/2010 (ĠU L 174, 1.7.2011, p. 1); Regolament (UE) Nru 575/2013; Direttiva 2013/36/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013 dwar l-aċċess għall-attività tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u s-supervizzjoni prudenzjali tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u tad-ditti tal-investment, li temenda d-Direttiva 2002/87/KE u li tħassar id-Direttivi 2006/48/KE u 2006/49/KE (ĠU L 176, 27.6.2013, p. 338).

<sup>(14)</sup> Rakkomandazzjoni BERS/2020/4 tal-Bord Ewropew Dwar ir-Riskju Sistemiku tas-6 ta' Mejju 2020 dwar ir-riskji tal-likwidità fil-fondi ta' investment (ĠU C 200, 15.6.2020, p. 1).

<sup>(15)</sup> Rakkomandazzjoni BERS/2017/6 tal-Bord Ewropew Dwar ir-Riskju Sistemiku tas-7 ta' Diċembru 2017 dwar il-likwidità u r-riskji tal-lieva finanzjarja fil-fondi ta' investment (ĠU C 151, 30.4.2018, p. 1).

- (19) Filwaqt li l-miżuri bbażati fuq mutwatarji huma disponibbli fil-biċċa l-kbira tal-pajjiżi taż-ŻEE biex jittaffew ir-riskji sistemici relatati mas-swieq tal-proprjetà immobbli residenzjali, f'it pajjiżi taż-ŻEE biss ghandhom miżuri bbażati fuq mutwatarji disponibbli biex jindirizzaw ir-riskji sistemici relatati mas-swieq CRE. Il-kuncett u t-tfassil ta' miżuri bbażati fuq mutwatarji għal riskji relatati mas-CRE għadhom qed jiġu diskussi f'diversi fora, u għadha ma gietx stabbilita fehma komuni dwar it-tfassil ta' tali miżuri bbażati fuq mutwatarji. F'dan il-kuntest, il-fattibbiltà ta' miżuri bbażati fuq mutwatarji għas-CRE fil-livell tal-UE għadha tiġi vvalutata aktar. Fejn u jekk tali miżuri bbażati fuq mutwatarji jkunu disponibbli fil-livell nazzjonali, l-awtoritajiet rilevanti fil-livell nazzjonali, iffaccjati b'tahlita ta' tkabbir qawwi fil-prezzijiet tal-proprjetà immobbli u dinamika tal-kreditu kif ukoll tnaqqis fl-istandards tal-kreditu, għandhom jikkunsidraw l-adegwatezza ta' tali strumenti. Jekk jitqies neċessarju u fattibbli, l-awtoritajiet nazzjonali rilevanti jenhtieg li jikkomplementaw ukoll miżuri bbażati fuq mutwatarji b'miżuri oħra biex tiġi żgurata r-reżiljenza tal-istituzzjonijiet finanzjarji u biex jiġu indirizzati l-vulnerabbiltajiet relatati mas-CRE.
- (20) Sabiex jiġi żgurat trattament konsistenti ta' ċerti riskji fis-sistema finanzjarja kollha, il-BERS iqis li wara analiżi u diskussjoni komprensivi, l-introduzzjoni ta' għodod ibbażati fuq l-attività hija mixtieqa. Bħala tali, l-għodod makroprudenzjali jistgħu jkopru kemm l-istituzzjonijiet ta' kreditu kif ukoll l-istituzzjonijiet finanzjarji mhux bankarji jekk ikunu mfassla biex ikunu għodod ibbażati fuq l-attività. Dawn jikkomplementaw ir-regolamentazzjoni eżistenti bbażata fuq entità.
- (21) Kwalunkwe azzjoni ta' politika makroprudenzjali għandu jkollha l-għan li tevita effetti prociklici fuq l-ekonomija reali u segmenti oħra tas-settur finanzjarju,

ADOTTA DIN IR-RAKKOMANDEZZJONI:

#### TAQSIMA 1

### RAKKOMANDEZZJONIJIET

#### Rakkomandazzjoni A — Titjib tal-monitoraġġ tar-riskji sistemici li jirriżultaw mis-suq CRE

Huwa rakkomandat li l-awtoritajiet rilevanti li għandhom rwol fl-istabbiltà finanzjarja:

1. jimmonitorjaw mill-qrib il-vulnerabbiltajiet attwali u potenzjalment emergenti relatati mal-proprjetà immobbli kummerċjali (CRE), *inter alia* billi:
  - jivvalutaw l-istadju cikliku tas-swieq CRE u l-prospetti tagħhom, filwaqt li jitqies l-impatt tal-kundizzjonijiet ta' finanzjament u l-perspettiva makroekonomika generali;
  - jivvalutaw il-vulnerabbiltajiet relatati mas-CRE f'kategoriji jew meded ta' riskju differenti <sup>(16)</sup>, inkluż, pereżempju, il-monitoraġġ ta':
    - (a) riskji relatati mal-prezzijiet CRE (medda kollaterali);
    - (b) riskji relatati mal-flussi tal-introjtu ġġenerati mis-CRE u l-attività ta' investiment fis-settur CRE (il-firxa tal-introjtu u tal-attività);
    - (c) riskji li jirriżultaw minn kundizzjonijiet ta' finanzjament u sorsi ta' finanzjament tas-CRE, inklużi l-implikazzjonijiet tat-titolizzazzjonijiet CRE, jekk rilevanti minn perspettiva ta' stabbiltà finanzjarja, (medda ta' finanzjament);
    - (d) riskji li jirriżultaw mill-interkonnnettività bejn is-setturi ekonomiċi u finanzjarji fir-rigward tas-CRE, kif ukoll mill-investiment u l-finanzjament transkonfinali tas-CRE (medda konsegwenzjali);
  - jikkomplementaw il-monitoraġġ tar-riskju sistemiku b'valutazzjoni tal-indikaturi speċifiċi għall-pajjiż inklużi l-karatteristiċi strutturali.
2. jimmonitorraw ir-riskji fis-swieq CRE skont ir-Rakkomandazzjoni A(1) fuq bażi regolari iżda mill-inqas darba fis-sena. Skont il-prinċipju tal-proporzjonalità, il-frekwenza tal-monitoraġġ tar-riskji għandha tkun ibbażata fuq id-daqs u l-importanza relattivi tal-iskoperturi.

<sup>(16)</sup> Ara l-BERS Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate (Metodoloġiji għall-valutazzjoni tal-vulnerabbiltajiet tal-proprjetà immobbli u l-politiki makroprudenzjali proprjetà immobbli kummerċjali), Diċembru 2019, disponibbli fuq is-sit web tal-BERS fuq [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

3. jikkoordinaw mill-qrib u jikkooperaw ma' xulxin u mal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) fil-monitoraġġ tal-vulnerabbiltajiet relatati mas-CRE meta jissodisfaw il-monitoraġġ tar-riskju skont ir-Rakkomandazzjoni A(1). Tali koordinazzjoni u kooperazzjoni għandhom jinkludu l-iskambju ta' informazzjoni meqjusa neċessarja għall-monitoraġġ tal-vulnerabbiltajiet relatati mas-CRE, b'mod partikolari fil-kuntest ta' effetti konsegwenzjali bejn il-pajjiżi u transsettorjali. L-iskambju ta' informazzjoni għandu jsir fuq bażi tal-aħjar sforz appoġġat mill-BERS fi hdan l-oqfsa legali ta' ġurisdizzjonijiet differenti.

### **Rakkomandazzjoni B — L-iżguraw ta' Prattiki sodi ta' Finanzjament tas-CRE**

Huwa rakkomandat li, inkunsiderazzjoni tar-riżultati tal-monitoraġġ li jhares 'il quddiem imwettaq skont ir-Rakkomandazzjoni A, l-awtoritajiet superviżorji għandhom, fi hdan il-mandati rispettivi tagħhom u billi jirrikorru għall-istrumenti inkwistjoni, jiżguraw li l-istituzzjonijiet finanzjarji li jipprovdu finanzjament għas-CRE jkollhom fis-seħh prattiki prudenti ta' ġestjoni tar-riskju permezz ta' miżuri li potenzjalment jistgħu jinkludu:

- valutazzjonijiet regolari tal-kwalità tas-self u l-investimenti CRE eżistenti, b'mod partikolari fir-rigward tal-kapaċità tas-servizzi tad-dejn tal-mutwatarji u l-valuri kollaterali;
- standards ta' self prudenti għal self ġdid li għandu jiġi pprovdut;
- prattiki ta' proviżjonament adegwati;
- aġġustament proattiv u regolari tal-projezzjonijiet kapitali skont xenarji bażi u negattivi;
- riflessjoni adegwata tar-riskji identifikati;
- l-għoti ta' attenzjoni lill-gwida u l-aspettattivi tas-superviżuri.

### **Rakkomandazzjoni C — Żieda fir-reziljenza tal-istituzzjonijiet finanzjarji**

L-awtoritajiet rilevanti, fi hdan il-mandati rispettivi tagħhom, filwaqt li jqisu r-riżultati tal-monitoraġġ li jhares 'il quddiem imwettaq skont ir-Rakkomandazzjoni A u l-ghodod għad-dispożizzjoni tagħhom li huma mfassla biex jindirizzaw ir-riskji identifikati, għandhom ikomplu jiżguraw li r-riskji u l-vulnerabbiltajiet relatati mas-settur CRE jiġu indirizzati b'mod adegwat. Sakemm ir-riskji identifikati jkunu materjali u l-iskoperturi identifikati jitqiesu bhala sorsi potenzjali ta' riskju għall-istabbiltà finanzjarja, l-awtoritajiet rilevanti jenhtieg li jiehdu azzjoni makroprudenzjali ulterjuri kif meqjus fattibbli, xieraq u effiċjenti, filwaqt li jevitaw duplikazzjonijiet bejn għodod makroprudenzjali u mikroprudenzjali differenti għall-immirar ta' riskji simili relatati mas-CRE.

Għal dan l-għan, huwa rakkomandat li:

1. fejn l-iskoperturi relatati mas-CRE miżmuma minn istituzzjonijiet ta' kreditu jkunu materjali, l-awtoritajiet mahtura fdati bl-attivazzjoni ta' miżuri bbażati fuq il-kapital jew miżuri makroprudenzjali oħra jiżguraw ir-reziljenza tal-istituzzjonijiet ta' kreditu awtorizzati fil-pajjiżi taż-ŻEE rispettivi billi jattivaw miżuri xierqa bbażati fuq il-kapital meqjusa mehtieġa biex jimmitigaw ir-riskji għall-istabbiltà finanzjarja li jirriżultaw mis-settur CRE;
2. fejn l-iskoperturi relatati mas-CRE miżmuma minn fondi ta' investment ikunu materjali, l-awtoritajiet superviżorji, fi hdan il-mandati rispettivi tagħhom, jipromwovu r-reziljenza ta' fondi ta' investment awtorizzati fil-pajjiżi taż-ŻEE rispettivi u jimmitigaw il-vulnerabbiltajiet fis-settur CRE bhala sors ta' riskju għall-istabbiltà finanzjarja billi jikkunsidraw miżuri li potenzjalment jistgħu jinkludu:
  - valutazzjoni tar-riskji li jirriżultaw mid-diskrepanza tal-likwidità fis-settur tal-fondi ta' investment fir-rigward tal-investment u s-self fis-suq CRE; li jehtieġ, fejn xieraq u disponibbli, l-użu ta' għodod xierqa għall-ġestjoni tal-likwidità biex tiġi żgurata ġestjoni tajba tal-likwidità għas-salvagwardja tal-istabbiltà finanzjarja u l-iżguraw tal-allinjament strutturali bejn it-termini ta' tifiġja tal-fondi u l-likwidità tal-assi sottostanti;
  - valutazzjoni tar-riskji li jirriżultaw mill-ingranaġġ fis-settur tal-fondi ta' investment fir-rigward ta' investment u self ta' CRE, b'mod partikolari, bl-użu, fejn xieraq, ta' limiti ta' ingranaġġ għal fondi ta' investment li jinvestu fis-swieq CRE skont l-Artikolu 25 tad-Direttiva 2011/61/UE;

3. fejn l-imprizi tal-assigurazzjoni jkollhom x'jaqsmu mas-CRE materjali, l-awtoritajiet superviżorji, fi ħdan il-mandati rispettivi tagħhom, jiżguraw ir-reżiljenza tal-imprizi tal-assigurazzjoni awtorizzati fil-pajjiżi taż-ŻEE rispettivi u jimmitigaw il-vulnerabbiltajiet fis-settur CRE bħala sors ta' riskju għall-istabbiltà finanzjarja billi jikkunsidraw miżuri li potenzjalment jistgħu jinkludu:
  - valutazzjoni ta' kif ir-riskji CRE huma kontabilizzati, f'termini ta' rekwiżiti kapitali, regoli ta' investment u għestjoni tar-riskju, minn imprizi tal-assigurazzjoni meta jinvestu f'CRE permezz ta' fondi ta' investment;
  - valutazzjoni tal-metodu ta' kif jiġi kkunsidrat il-kollateral għall-investimenti CRE, b'mod partikolari meta jiġu kkalkulati r-rekwiżiti kapitali tas-solvenza;
  - valutazzjoni tal-punt sa fejn l-iskoperturi CRE fil-forma ta' ekwità jew dejn, inkluż permezz ta' strutturi ta' finanzjament opaki, jirriflettu l-iskoperturi reali tas-CRE tal-imprizi tal-assigurazzjoni;
4. fejn l-iskoperturi relatati mas-CRE miżmuma mill-fondi tal-pensjonijiet ikunu materjali, l-awtoritajiet superviżorji, fi ħdan il-mandati rispettivi tagħhom, jiżguraw ir-reżiljenza tal-fondi tal-pensjonijiet awtorizzati fil-pajjiżi taż-ŻEE rispettivi u jimmitigaw il-vulnerabbiltajiet fis-settur CRE bħala sors ta' riskju għall-istabbiltà finanzjarja;
5. l-awtoritajiet rilevanti fil-livell nazzjonali rispettiv jikkunsidraw l-adeqgatezza ta' miżuri bbażati fuq mutwatarji, sakemm tali strumenti jkunu disponibbli fil-livell nazzjonali rispettiv, jekk jitqies neċessarju u fattibbli biex jikkomplementaw miżuri ohra biex tiġi żgurata r-reżiljenza tal-istituzzjonijiet finanzjarji u biex jiġi evitat arbitraġġ ta' self.

#### **Rakkomandazzjoni D — Żvilupp ta' għodod ibbażati fuq l-attività għas-CRE fl-Unjoni**

Huwa rakkomandat li l-Kummissjoni Ewropea tivvaluta l-qafas makroprudenzjali attwali fl-Unjoni Ewropea u tiżgura li jiġu applikati regoli konsistenti għall-indirizzar tar-riskji relatati mal-iskoperturi CRE fl-istituzzjonijiet finanzjarji kollha meta jwettqu l-istess attivitajiet, filwaqt li jitqiesu l-ispeċifitajiet u l-profil tar-riskju speċifiċi tagħhom. F'dan ir-rigward, il-Kummissjoni għandha, fost l-ohrajn, tippromovi, jekk jitqies meħtieġ abbażi tal-valutazzjoni tagħha, leġislazzjoni tal-Unjoni li tikkomplementa l-għodod makroprudenzjali eżistenti speċifiċi għall-entità b'għodod makroprudenzjali bbażati fuq l-attività biex jgħinu biex jiġu indirizzati b'mod effettiv il-vulnerabbiltajiet tas-CRE u biex jiġi evitat arbitraġġ regolatorju u ċ-ċaqliq tar-riskji bejn is-setturi bankarji u mhux bankarji.

### TAQSIMA 2

#### **IMPLIMENTAZZJONI**

##### **1. Definizzjonijiet**

Għall-finijiet ta' din ir-Rakkomandazzjoni, japplikaw id-definizzjonijiet li ġejjin:

- (a) "proprjetà immobbli kummerċjali (CRE)" tfisser proprjetà immobbli kummerċjali kif definita fil-punt (4) tat-Taqsima 2 (1) tar-Rakkomandazzjoni ESRB/2016/14;
- (b) "awtoritajiet rilevanti" tfisser:
  - (i) l-awtoritajiet superviżorji;
  - (ii) l-awtoritajiet makroprudenzjali nazzjonali;
  - (iii) l-awtoritajiet mahtura;
- (c) "awtoritajiet rilevanti li għandhom rwol fl-istabbiltà finanzjarja" tfisser l-awtoritajiet rilevanti mogħtija l-mandat li jikkontribwixxu għall-prevenzjoni jew il-mitigazzjoni tar-riskji sistemici għall-istabbiltà finanzjarja fl-Unjoni jew f'pajjiż taż-ŻEE;
- (d) "awtorità superviżorja" tfisser:
  - (i) il-BĊE għall-kompiti kkonferiti fuqu skont l-Artikoli 4(1), 4(2) u 5(2) tar-Regolament tal-Kunsill (UE) Nru 1024/2013 <sup>(17)</sup>;
  - (ii) l-awtoritajiet Superviżorji Ewropej;

<sup>(17)</sup> Ir-Regolament tal-Kunsill (UE) Nru 1024/2013 tal-15 ta' Ottubru 2013 li jikkonferixxi kompiti speċifiċi lill-Bank Ċentrali Ewropew fir-rigward ta' politiki relatati mas-superviżjoni prudenzjali ta' istituzzjonijiet ta' kreditu (ĠU L 287, 29.10.2013, p. 63).

- (iii) l-awtoritajiet superviżorji nazzjonali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu;
- (iv) l-awtorità superviżorja nazzjonali għal manigers ta' fondi ta' investiment alternattivi u impriži ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli;
- (v) l-awtoritajiet superviżorji nazzjonali għall-impriži tal-assigurazzjoni;
- (vi) l-awtoritajiet superviżorji nazzjonali għall-fondi tal-pensjonijiet;
- (e) "Awtoritajiet Superviżorji Ewropej" tfisser l-Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Bankarja Ewropea) stabbilita bir-Regolament (UE) Nru 1093/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill <sup>(18)</sup>, flimkien mal-Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea għall-Assigurazzjoni u l-Pensjonijiet tal-Impjeg) stabbilita bir-Regolament (UE) Nru 1094/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill <sup>(19)</sup> u l-Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) stabbilita bir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill <sup>(20)</sup>;
- (f) "awtorità superviżorja nazzjonali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu" tfisser awtorità kompetenti jew superviżorja f'pajjiż taż-ŻEE kif definit fil-punt (40) tal-Artikolu 4(1) tar-Regolament (UE) Nru 575/2013 u fil-punt (36) tal-Artikolu 3(1) tad-Direttiva 2013/36/UE;
- (g) "awtorità superviżorja nazzjonali għal manigers ta' fondi ta' investiment alternattiv u impriži ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli" tfisser awtorità kompetenti f'pajjiż taż-ŻEE kif definit fil-punt (f) tal-Artikolu 4(1) tad-Direttiva 2011/61/UE u fil-punt (h) tal-Artikolu 2(1) tad-Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill <sup>(21)</sup>;
- (h) "awtoritajiet superviżorji nazzjonali għall-impriži tal-assigurazzjoni" tfisser awtorità superviżorja f'pajjiż taż-ŻEE kif definit fil-punt (10) tal-Artikolu 13 tad-Direttiva 2009/138/KE;
- (i) "awtoritajiet superviżorji nazzjonali għall-fondi tal-pensjonijiet" tfisser awtorità kompetenti f'pajjiż taż-ŻEE kif definit fil-punt (8) tal-Artikolu 6 tad-Direttiva (UE) 2016/2341 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill <sup>(22)</sup>;
- (j) "awtorità makroprudenzjali nazzjonali" tfisser awtorità nazzjonali bl-għanijiet, l-arranġamenti, il-kompiti, is-setgħat, l-istrumenti, ir-reqwiziti ta' responsabbiltà u karatteristiċi oħrajn stabbiliti fir-Rakkomandazzjoni BERS/2011/3 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku <sup>(23)</sup>;
- (k) "awtorità maħtura" tfisser awtorità maħtura skont il-Kapitolu 4 tat-Titolu VII tad-Direttiva 2013/36/UE, u skont l-Artikolu 124(1a), l-Artikolu 164(5) u l-Artikolu 458(1) tar-Regolament (UE) Nru 575/2013;
- (l) "intelligence dwar is-suq" tfisser sors ta' informazzjoni għall-valutazzjoni tar-riskji sistemici u tinkludi informazzjoni miksuba minn laqgħat b'kuntatti tas-suq u minn analiżi regolari tar-rapporti tal-analisti tas-suq;
- (m) "istituzzjoni ta' kreditu" tfisser istituzzjoni ta' kreditu kif definit fl-Artikolu 4(1)(1) tar-Regolament (UE) Nru 575/2013;

<sup>(18)</sup> Regolament (UE) Nru 1093/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal- 24 ta' Novembru 2010 li jstabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Bankarja Ewropea) u li jemenda d-Deciżjoni Nru 716/2009/KE u jhassar id-Deciżjoni tal-Kummissjoni 2009/78/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 12).

<sup>(19)</sup> Ir-Regolament (UE) Nru 1094/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jstabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tal-Investment u l-Pensjonijiet tax-Xogħol), li jemenda d-Deciżjoni Nru 716/2009/KE u jhassar id-Deciżjoni tal-Kummissjoni 2009/79/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 48).

<sup>(20)</sup> Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal- 24 ta' Novembru 2010 li jstabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deciżjoni Nru 716/2009/KE u jhassar id-Deciżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84).

<sup>(21)</sup> Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-13 ta' Lulju 2009 dwar il-koordinazzjoni ta' ligijiet, regolamenti u dispożizzjonijiet amministrattivi fir-rigward tal-impriži ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS) (ĠU L 302, 17.11.2009, p. 32).

<sup>(22)</sup> Direttiva (UE) 2016/2341 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Diċembru 2016 dwar l-attivitajiet u s-superviżjoni ta' istituzzjonijiet għall-provvista ta' rtirar okkupazzjonali (IORPs) (ĠU L 354, 23.12.2016, p.37).

<sup>(23)</sup> Ir-Rakkomandazzjoni BERS/2011/3 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tat-22 ta' Diċembru 2011 dwar il-mandat makroprudenzjali tal-awtoritajiet nazzjonali (ĠU C 41, 14.2.2012, p. 1).



- (n) “fond ta’ investiment” tfisser fond ta’ investiment kif definit fil-punt (a) tal-Artikolu 4(1) tad-Direttiva 2011/61/UE u imprizi ta’ investiment kollettiv f’ titoli trasferibbli kif definit fl-Artikolu 1(2) tad-Direttiva 2009/65/KE;
- (o) “impriza tal-assigurazzjoni” tfisser impriza tal-assigurazzjoni kif definita fil-punt (1) tal-Artikolu 13 u imprizi tarriassigurazzjoni kif definiti fil-punt (4) tal-Artikolu 13 tad-Direttiva 2009/138/KE;
- (p) “fond tal-pensjoni” tfisser arrangament ta’ skema tal-pensjoni kif definit fil-punt (10) tal-Artikolu 2 tar-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill <sup>(24)</sup> u istituzzjoni għall-provvista ta’ ritirar okkupazzjonali kif definit fil-punt (1) tal-Artikolu 6 tad-Direttiva (UE) 2016/2341;
- (q) “istituzzjoni finanzjarja” tfisser istituzzjonijiet ta’ kreditu, fondi ta’ investiment, imprizi tal-assigurazzjoni u fondi tal-pensjonijiet;
- (r) “ingranaġġ” tfisser kull metodu li permezz tiegħu fond tal-investiment iżid l-espożizzjoni tiegħu b’aktar mill-assi tal-fond kemm jekk permezz tas-self ta’ kontanti jew titoli jew ingranaġġ inkorporat f’pożizzjonijiet derivattivi jew b’kull mezz ieħor;
- (s) “miżuri bbażati fuq il-kapital” tfisser kwalunkwe rekwiżit ta’ fondi proprji impost fuq istituzzjoni ta’ kreditu biex tipprevjeni u/jew timmitiga r-riskju sistemiku kif definit fil-punt (c) tal-Artikolu 2 tar-Regolament (UE) Nru 1092/2010, inkluż, skont l-Artikoli 124, 164 jew 458 tar-Regolament (UE) Nru 575/2013 jew il-Kapitolu 4 tat-Titolu VII tad-Direttiva 2013/36/UE, bħar-riżerva ta’ kapital kontroċiklika jew ir-riżerva settorjali għal riskju sistemiku;
- (t) “miżuri makroprudenzjali oħra” tfisser kwalunkwe miżura makroprudenzjali għajr miżuri bbażati fuq il-kapital u li hija disponibbli għall-pajjiżi taż-Zona Ekonomika Ewropea (ŻEE) jew permezz tad-dritt nazjonali jew tal-Unjoni u tista’ tinkludi wkoll miżuri mhux legalment vinkolanti bħal twissijiet u rakkomandazzjonijiet;
- (u) “għodod ibbażati fuq l-attività” tfisser qafas makroprudenzjali ddedikat li jinkludi regoli konsistenti fl-istituzzjonijiet finanzjarji kollha meta jwettqu l-istess attivitajiet, filwaqt li jitqiesu l-profilu tar-riskju speċifiċi tagħhom;
- (v) “miżuri bbażati fuq mutwatarji” tfisser miżuri makroprudenzjali mmirati lejn mutwatarji;
- (w) “self titolizzat” tfisser titolizzazzjoni kif definita fil-punt (1) tal-Artikolu 2 tar-Regolament (UE) 2017/2402 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill <sup>(25)</sup> b’self CRE bħala assi sottostanti;
- (x) “self bullet” tfisser self mhux amortizzat fejn il-kapital, f’xi każijiet inkluż l-imghax, ikun dovut mal-maturità.

## 2. Kriterji għall-implimentazzjoni

1. Il-kriterji li ġejjin japplikaw għall-implimentazzjoni ta’ din ir-Rakkomandazzjoni:

- (a) għandu jittiehed kont dovut tal-prinċipju ta’ proporzjonalità, wara li jitqiesu l-objettiv u l-kontenut tar-Rakkomandazzjoni A, ir-Rakkomandazzjoni B, ir-Rakkomandazzjoni C u r-Rakkomandazzjoni D, b’mod partikolari, fir-rigward tal-implimentazzjoni ta’ kwalunkwe azzjoni rakkomandata b’reazzjoni għar-riskji mmonitorjati skont ir-Rakkomandazzjoni A;
- (b) l-arbitraġġ regolatorju għandu jiġi evitat;
- (c) meta jimmonitorjaw il-finanzjament tas-CRE skont ir-Rakkomandazzjoni A l-awtoritajiet rilevanti għandhom jiddistingwu bejn il-flussi u l-istokks tas-self u l-finanzjament tas-CRE;
- (d) meta jiżguraw prattiki ta’ finanzjament sodi skont ir-Rakkomandazzjoni B, l-awtoritajiet rilevanti għandhom jiddistingwu bejn il-flussi u l-istokks ta’ self u finanzjament tas-CRE;

<sup>(24)</sup> Ir-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta’ Lulju 2012 dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tad-data dwar it-tranzazzjonijiet (ĠU L 201, 27.7.2012, p. 1).

<sup>(25)</sup> Regolament (UE) 2017/2402 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-12 ta’ Dicembru 2017 li jstabbilixxi qafas ġenerali għat-titolizzazzjoni u li johlqo qafas speċifiku għal titolizzazzjoni sempliċi, trasparenti u standardizzata, u li jemenda d-Direttivi 2009/65/KE, 2009/138/KE u 2011/61/UE u r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009 u (UE) Nru 648/2012 (ĠU L 347, 28.12.2017, p. 35).

- (e) meta jiġu attivati miżuri bbażati fuq il-kapital jew strumenti makroprudenzjali oħra taħt ir-Rakkomandazzjoni C, il-kalibrazzjoni u l-introduzzjoni gradwali tagħhom għandhom iqisu l-pożizzjoni tal-pajjiż ŻEE rispettiv fiċ-ċikli ekonomiċi u finanzjarji, u kwalunkwe implikazzjoni potenzjali fir-rigward tal-ispejjeż u l-benefiċċji assoċjati;
  - (f) jiġu stabbiliti fl-Anness kriterji speċifiċi għall-konformità ma' din ir-Rakkomandazzjoni.
2. Id-destinatarji huma mitluba jirrapportaw lill-Kunsill u lill-BERS dwar il-valutazzjonijiet u l-konkluzjonijiet misluta mill-monitoraġġ skont ir-Rakkomandazzjoni A kif ukoll dwar l-azzjonijiet meħuda b'reazzjoni għal din ir-Rakkomandazzjoni, jew jiġġustifikaw b'mod adegwat kwalunkwe nuqqas ta' azzjoni. Bħala minimu r-rapporti għandhom jinkludu:
- (a) informazzjoni dwar is-sustanza u skeda ta' żmien tal-azzjonijiet meħuda;
  - (b) ġustifikazzjoni dettaljata ta' kull nuqqas ta' azzjoni jew devjazzjoni minn din ir-Rakkomandazzjoni, inkluż kull dewmien.

### 3. Skeda ta' żmien għas-segwitu

Skont l-artikolu 17(1) tar-Regolament (UE) Nru 1092/2010, id-destinatarji għandhom jikkomunikaw lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Kummissjoni u lill-BERS l-azzjonijiet meħuda bi twegiba għal din ir-Rakkomandazzjoni jew jissostanzjaw kwalunkwe nuqqas ta' azzjoni. Id-destinatarji huma mitluba jissottomettu tali komunikazzjoni f'konformità mal-iskedi ta' żmien li ġejjin:

#### 1. Rakkomandazzjoni A — Titjib tal-monitoraġġ tar-riskji sistemici li jirriżultaw mis-suq CRE

Sal-31 ta' Marzu 2024 u sal-31 ta' Marzu 2026, id-destinatarji tar-Rakkomandazzjoni A huma mitluba jipprezentaw lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Kummissjoni u lill-BERS rapport dwar kwalunkwe azzjoni meħuda, valutazzjonijiet imwettqa u konkluzjonijiet milhuqa fir-rigward tar-Rakkomandazzjoni A. Fejn ikun hemm aktar minn awtorità rilevanti waħda għal kull pajjiż taż-ŻEE responsabbli għat-tehid ta' azzjonijiet biex jikkonforma mar-Rakkomandazzjoni A, għandu jiġi pprezentat rapport kongunt wiehed għal kull pajjiż taż-ŻEE.

#### 2. Rakkomandazzjoni B – L-iżgurar ta' prattiki sodi ta' finanzjament tas-CRE

Sal-31 ta' Marzu 2026, id-destinatarji tar-Rakkomandazzjoni B huma mitluba jipprezentaw lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Kummissjoni u lill-BERS rapport dwar kwalunkwe azzjoni meħuda fir-rigward tar-Rakkomandazzjoni B. Fejn ikun hemm aktar minn korp wiehed għal kull pajjiż taż-ŻEE responsabbli għat-tehid ta' azzjonijiet biex jikkonforma mar-Rakkomandazzjoni B, għandu jiġi pprezentat rapport kongunt wiehed għal kull pajjiż taż-ŻEE.

#### 3. Rakkomandazzjoni C – Żieda fir-reziljenza tal-istituzzjonijiet finanzjarji

Sal-31 ta' Marzu 2026, id-destinatarji tar-Rakkomandazzjoni C huma mitluba jipprezentaw lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill, lill-Kummissjoni u lill-BERS rapport dwar kwalunkwe azzjoni meħuda fir-rigward tar-Rakkomandazzjoni C. Fejn ikun hemm aktar minn korp wiehed għal kull pajjiż taż-ŻEE responsabbli għat-tehid ta' azzjonijiet biex jikkonforma mar-Rakkomandazzjoni C, għandu jiġi pprezentat rapport kongunt wiehed għal kull pajjiż taż-ŻEE.

#### 4. Rakkomandazzjoni D – Żvilupp ta' għodod ibbażati fuq l-attività għas-CRE fl-Unjoni

Sal-31 ta' Dicembru 2026, il-Kummissjoni hija mitluba tippreżenta lill-Parlament Ewropew, lill-Kunsill u lill-BERS rapport dwar kwalunkwe azzjoni meħuda fir-rigward tar-Rakkomandazzjoni D.

### 4. Monitoraġġ u valutazzjoni

#### 1. Is-Segretarjat tal-BERS għandu:

- (a) jassisti lid-destinatarji, billi jiżgura l-koordinazzjoni tar-rapportar u l-forniment tal-mudelli rilevanti, u jagħti dettalji fejn meħtieġ dwar il-proċedura u l-iskeda ta' żmien għas-segwitu;
- (b) jivverifika s-segwitu mid-destinatarji, jipprovdi assistenza fuq talba tagħhom, u jissottimetti rapporti ta' segwitu lil-Bord Ġenerali.

2. Il-Bord Ġenerali għandu jivvaluta l-azzjonijiet u l-ġustifikazzjonijiet ikkomunikati mid-destinatarji u, fejn xieraq, jista' jiddeciedi li din ir-Rakkomandazzjoni ma tkunx ġiet segwita u li d-destinatarju jkun naqas milli jipprovdi ġustifikazzjoni adegwata għan-nuqqas ta' azzjoni tiegħu.

Magħmul fi Frankfurt am Main, fl-1 ta' Dicembru 2022.

*Il-Kap tas-Segretarjat tal-BERS,  
Fisem il-Bord Ġenerali tal-BERS  
Francesco MAZZAFERRO*

---

## ANNEX

**SPEĊIFIKAZZJONI TAL-KRITERJI TA' KONFORMITÀ APPLIKABBLI GĦAR-  
RAKKOMANDAZZJONI****Rakkomandazzjoni A — Titjib tal-monitoraġġ tar-riskji sistemici li jirriżultaw mis-suq CRE**

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għar-Rakkomandazzjoni A.

1. Il-monitoraġġ tar-riskju għandu jsir fuq il-bażi tal-aħjar sforz. Kull meta jkun possibbli u indikat minn perspettiva ta' riskju, l-awtoritajiet rilevanti għandhom jivvalutaw il-vulnerabbiltajiet b'mod separat għas-subsetturi jew is-segmenti differenti (speċjalment l-uffiċċji, l-industrija u l-loġistika, il-bejgħ bl-imnut u residenzjali) u s-segmenti (primarji u mhux primarji). L-awtoritajiet rilevanti jistgħu jeżentaw subsettur jew segment wieħed jew aktar jekk ma jkun hemm l-ebda evidenza li l-istituzzjonijiet finanzjarji qed jiehdu riskji sinifikanti meta jinvestu f'dawk is-setturi jew segmenti.
2. Għall-monitoraġġ tar-riskju sistemiku l-awtoritajiet rilevanti għandhom jużaw indikaturi definiti mir-Rakkomandazzjoni BERS/2016/14 bħala gwida jew japplikaw definizzjonijiet u metriċi stabbiliti mill-awtoritajiet rilevanti, inkluża informazzjoni minn intelligence dwar is-suq, fejn dawn id-definizzjonijiet, metriċi u informazzjoni jitqiesu li jakkomodaw aħjar il-monitoraġġ ta' riskji sistemici li jirriżultaw minn proprjetà immobbli kummerċjali (CRE), filwaqt li jitqiesu l-ispeċifikitajiet relatati mar-rekwiżiti nazzjonali. L-informazzjoni dwar is-suq u sorsi oħra ta' informazzjoni mhux vinkolanti jistgħu jintużaw bħala alternattiva għal indikaturi u hard data f'każijiet fejn dawn ma jkunux disponibbli. L-indikaturi tar-riskju u l-approċċ għall-valutazzjoni tar-riskju, li huwa propost fir-rapport tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) dwar il-valutazzjoni tal-vulnerabbiltajiet fis-settur CRE <sup>(1)</sup>, jistgħu jservu bħala gwida għall-awtoritajiet rilevanti.
3. Fir-rigward tal-firxiet tal-kollateral u tal-introjtu u tal-attività, l-awtoritajiet rilevanti għandhom jivvalutaw l-iżviluppi fil-prezzijiet tas-CRE u l-flussi tal-introjtu ġġenerati mill-proprjetajiet fil-kuntest tal-iżviluppi u l-bidliet ċikliċi kif ukoll strutturali.
4. Fir-rigward tal-medda ta' finanzjament u attività, l-awtoritajiet rilevanti għandhom jivvalutaw il-likwidità u r-reżiljenza tal-istituzzjonijiet finanzjarji bi skoperturi għas-CRE fid-dawl tal-materjalizzazzjoni potenzjali tar-riskji CRE (filwaqt li jitqiesu wkoll ir-riżultati tal-monitoraġġ tal-kollateral u tal-firxiet tal-introjtu u tal-attività). Fir-rigward tal-fornituri ta' kreditu CRE, l-awtoritajiet rilevanti għandhom jivvalutaw il-karatteristiċi tal-portafolli ta' self CRE eżistenti, kif ukoll l-istandards ta' self tas-self CRE li għadu kif ġie pprovdut. Fir-rigward tal-investment fis-CRE, l-awtoritajiet rilevanti għandhom janalizzaw il-bażi tal-investituri, l-ingranagġ tal-investment u l-profondità tas-suq sa fejn tkun disponibbli d-data.
5. Fir-rigward tal-firxa konsegwenzjali, l-awtoritajiet rilevanti għandhom jivvalutaw l-importanza tas-CRE għall-ekonomija reali u s-sistema finanzjarja, inklużi l-effetti ta' tnaqqis potenzjali fis-suq CRE fuq l-ekonomija reali (b'effetti sekondarji fuq is-sistema finanzjarja), l-interkonnnettività bejn l-istituzzjonijiet finanzjarji u l-interkonnnessjonijiet bejn il-pajjiżi.
6. Bl-għan li jiġu mmonitorjati r-riskji sistemici li jirriżultaw mis-suq CRE fis-settur tal-fondi ta' investment, l-awtoritajiet rilevanti għandhom speċifikament:
  - (a) jidentifikaw fondi ta' investment fil-ġurisdizzjoni rispettiva tagħhom li għandhom skoperturi partikolarment kbar għas-swieq CRE;
  - (b) jimmonitorjaw u jivvalutaw l-istat attwali ta' thejjiya tagħhom għal zieda mhux mistennija fit-tifdijiet u/jew zieda fl-inċertezza tal-valutazzjoni;
  - (c) isawru fehma dwar kif dawn il-fondi ta' investment jistgħu jirrispondu għal xokkijiet negattivi futuri potenzjali fuq terminu qasir, inkluż liema għodod għall-ġestjoni tal-likwidità ġew attivati u kif intużaw kif ukoll id-daqs tat-talbiet ta' tifdija u kif il-fondi ta' investment identifikati wiegħu għal dawn it-talbiet.

(1) Ara l-Metodoloġija għall-valutazzjoni tal-vulnerabbiltajiet tal-proprjetà immobbli u l-politiki makroprudenzjali: proprjetà immobbli kummerċjali, BERS, Diċembru 2019, disponibbli fuq is-sit web tal-BERS fuq [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

7. B'mod speċifiku, u bl-ghan li jiġu mmonitorjati r-riskji sistemici li jirriżultaw mis-suq CRE fis-settur tal-assigurazzjoni, l-awtoritajiet rilevanti għandhom jidentifikaw l-impreżi tal-assigurazzjoni fil-ġurisdizzjoni rispettiva tagħhom li għandhom skoperturi partikolarment kbar għas-swieq CRE.
8. B'mod speċifiku, u bil-ħsieb li jiġu mmonitorjati l-implikazzjonijiet tal-istabbiltà finanzjarja tat-titolizzazzjoni, l-awtoritajiet rilevanti għandhom jivvalutaw bir-reqqa jekk it-titolizzazzjoni għandhiex parti importanti fis-self CRE, inkluża l-kwalità tas-self titolizzata (li jirrifletti kemm il-mutwatarju kif ukoll l-assi li jikkollateralizzaw is-self) u l-koncentrazzjonijiet tal-investituri u tal-mutwatarji, filwaqt li tingħata attenzjoni partikolari għall-interkonnnettività tagħhom.
9. L-awtoritajiet rilevanti għandhom jiffacilitaw l-iskambju ta' informazzjoni permezz ta' arrangamenti fil-kamp ta' applikazzjoni tar-reġim ta' kunfidenzjalità legali applikabbli.
10. L-awtoritajiet rilevanti għandhom jiżguraw li kwalunkwe arrangament volontarju, bħal memoranda ta' qbil, jistabbilixxu, fost l-oħrajn, prinċipju ġenerali ta' skambju reċiproku ta' informazzjoni f'konformità mal-prinċipji ta' kooperazzjoni bejn l-awtoritajiet rilevanti.

### **Rakkomandazzjoni B – L-iżgurar ta' prattiki sodi ta' finanzjament tas-CRE**

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għar-Rakkomandazzjoni B.

1. Monitoraġġ mill-qrib tal-kwalità kreditizja tal-portafolli CRE u proviżjonament adegwat huma meħtieġa għal kategoriji ta' self li jistgħu jsiru improduttivi f'każ ta' żviluppi ekonomiċi u finanzjarji negattivi.
2. Meta jiżguraw prattiki ta' finanzjament sodi, l-awtoritajiet superviżorji għandhom iqisu r-riżultati tal-valutazzjoni tar-riskju li tħares 'il quddiem skont ir-Rakkomandazzjoni A, filwaqt li jiddistingwu, fejn rilevanti, bejn is-sotto-setturi u s-segmenti CRE individwali:
  - (a) fir-rigward tas-self eżistenti, l-awtoritajiet superviżorji għandhom jiżguraw li l-fornituri tal-kreditu:
    - jivvalutaw mill-ġdid id-dhul mistenni ġenerat mill-proprjetà CRE (jekk hija s-sors tad-dhul għas-servizz tas-self) jew id-dhul mistenni ġenerat mill-attività kummerċjali ta' mutwatarju; tali valutazzjoni mill-ġdid għandha tikkunsidra l-iżviluppi mistennija fil-kirjiet u r-rati ta' postijiet battala, l-ispejjeż tal-konstruzzjoni u l-profit minn bejgħ ta' proprjetà, jew il-prestazzjoni tas-setturi tan-negozju bħala rilevanti;
    - jivvalutaw mill-ġdid il-kapaċità ta' servizzjar tad-dejn tal-mutwatarji filwaqt li jqisu r-riżultati tal-1., kif ukoll il-kostijiet smati tal-finanzjament u l-profil tal-amortizzament tas-self;
    - jivvalutaw mill-ġdid il-proprjetajiet CRE li jservu bħala kollateral għas-self eżistenti, filwaqt li jitqies l-iżvilupp mistenni tal-prezzijiet tas-suq.
  - (b) fir-rigward tas-self il-ġdid, l-awtoritajiet superviżorji għandhom jiżguraw li l-fornituri tal-kreditu jagħtu self ġdid bi standards sodi ta' self.
3. Il-proviżjonament jenħteġ li jqis ir-riżultati tar-rivalutazzjoni tal-kapaċità ta' servizzjar tad-dejn mistennija tal-mutwatarji u l-valuri tal-kollateral.

### **Rakkomandazzjoni C – Żieda fir-reżiljenza tal-istituzzjonijiet finanzjarji**

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għar-Rakkomandazzjoni C(1).

1. Fejn ir-riskji relatati mas-suq CRE identifikati fil-pajjiż rispettiv taż-Żona Ekonomika Ewropea (ŻEE) jiġġustifikaw l-attivazzjoni ta' miżuri bbażati fuq il-kapital, l-awtoritajiet mahtura għandhom ifittxu li jiżguraw ir-reżiljenza tal-istituzzjonijiet ta' kreditu fid-dawl tal-materjalizzazzjoni potenzjali tar-riskju sistemiku relatat mas-CRE li jista' jwassal għal telf ta' kreditu dirett u indirett li jirriżulta minn self CRE u investimenti CRE jew li jirriżulta bħala konsegwenza ta' tnaqqis fir-ritmu ekonomiku.
2. Azzjoni politika xierqa għandha tikkunsidra dinamika potenzjalment differenti fis-sotto-setturi u s-segmenti CRE. Miżuri ta' ponderazzjoni tar-riskju definiti għal skoperturi CRE, jew rata oghla ta' riżerva tar-riskju sistemiku settorjali (SyRB) għandhom jitqiesu bħala miżuri makroprudenzjali mmirati f'sitwazzjoni ta' vulnerabbiltajiet fis-settur CRE b'mod partikolari. Rata oghla tal-bafer kontroċikliku (CCyB) jew rata ġenerali SyRB tkun xierqa jekk jimmaterjalizzaw riskji ciklici jew strutturali ġenerali minbarra dawk relatati mas-CRE.

3. Qabel ma jiġu attivati miżuri bbażati fuq il-kapital, għandha ssir valutazzjoni tal-pożizzjoni tal-pajjiż taż-ŻEE fiċ-ċikli ekonomiċi u finanzjarji sabiex jiġi ddetminat jekk l-attivazzjoni ta' dawk il-miżuri tkunx xierqa.
4. Wara l-attivazzjoni tal-miżuri bbażati fuq il-kapital, l-issikkar ulterjuri tagħhom jew l-attivazzjoni ta' miżuri makroprudenzjali addizzjonali jistgħu jkunu meħtieġa biex jiġu indirizzati l-vulnerabbiltajiet identifikati fil-pajjiż ŻEE rispettiv. Dan se jiddependi fuq l-għażla tal-miżuri bbażati fuq il-kapital attivati, fuq il-kalibrazzjoni inizjali ta' dawk il-miżuri attivati u fuq ir-risultati tal-valutazzjoni tal-vulnerabbiltajiet.

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għar-Rakkomandazzjoni C(2).

1. L-awtoritajiet superviżorji għandhom jiżguraw li t-termini ta' tiftidja ta' fondi ta' investment esposti għas-settur CRE jiffasslu b'kunsiderazzjoni tan-natura intrinsikament illikwida tal-assi tas-CRE u, fejn xieraq, jipprovdu gwida addizzjonali.
2. L-awtoritajiet superviżorji għandhom jindirizzaw restrizzjonijiet, inklużi dawk relatati mad-disponibbiltà u l-kwalità tad-data, li jistgħu jfixxlu l-valutazzjoni tar-riskju li jirriżulta minn diskrepanza tal-likwidità u ingranaġ fis-settur tal-fondi ta' investment fir-rigward tal-investimenti u s-self tas-suq CRE.
3. L-awtoritajiet superviżorji għandhom, fejn xieraq:
  - (a) jiffaċilitaw l-użu f'waqt ta' għodod xierqa għall-ġestjoni tal-likwidità minn maniġers ta' fondi ta' investment;
  - (b) jeżerċitaw fil-hin is-setgħa tagħhom li jissospendu r-riakkwist jew it-tiftidja ta' unitajiet ta' fondi ta' investment jew jużaw għodod xierqa oħra għall-ġestjoni tal-likwidità.

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għar-Rakkomandazzjoni C(3).

1. L-awtoritajiet superviżorji għandhom jiżguraw ir-reziljenza tal-impriżi tal-assigurazzjoni fid-dawl tal-materjalizzazzjoni potenzjali tar-riskji sistemici relatati mas-CRE li jistgħu jwasslu għal telf dirett u indirett li jirriżulta minn self CRE u investment CRE jew li jirriżultaw bħala konsegwenza ta' tnaqqis fir-ritmu ekonomiku.
2. Azzjoni politika xierqa għandha tikkunsidra dinamika potenzjalment differenti fis-sottosetturi u s-segmenti CRE.
3. Qabel ma tiġi implimentata kwalunkwe azzjoni skont ir-Rakkomandazzjoni C(3), għandha ssir valutazzjoni tal-pożizzjoni rispettiva tal-pajjiż taż-ŻEE fiċ-ċikli ekonomiċi u finanzjarji sabiex jiġi ddetminat jekk l-attivazzjoni ta' tali miżuri tkunx meħtieġa, xierqa u effettiva.

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għar-Rakkomandazzjoni C(5).

1. L-awtoritajiet superviżorji għandhom jikkunsidraw miżuri bbażati fuq mutwatarji (BBMs) biex jevitaw aktar akkumulazzjoni ta' vulnerabbiltajiet fis-settur CRE permezz tal-ghoti ta' self ġdid.
2. Qabel ma jiġu attivati l-BBMs, għandha ssir valutazzjoni tal-pożizzjoni tal-pajjiż taż-ŻEE rispettiv fiċ-ċikli ekonomiċi u finanzjarji sabiex tiġi stabbilita kalibrazzjoni u introduzzjoni gradwali xierqa ta' tali miżuri.
3. Wara l-attivazzjoni tal-BBMs, l-issikkar ulterjuri tagħhom jew l-attivazzjoni ta' miżuri makroprudenzjali addizzjonali jistgħu jkunu meħtieġa biex jiġu indirizzati l-vulnerabbiltajiet identifikati fil-Ġermanja. Dan se jiddependi fuq l-għażla tal-BBMs attivati, fuq il-kalibrazzjoni inizjali tagħhom u fuq ir-risultati tal-valutazzjoni tal-vulnerabbiltajiet.

#### **Rakkomandazzjoni D – Żvilupp ta' għodod ibbażati fuq l-attività għas-CRE fl-UE**

Il-kriterji ta' konformità li ġejjin huma applikabbli għar-Rakkomandazzjoni D.

1. Meta tivvaluta l-qafas makroprudenzjali attwali, il-Kummissjoni Ewropea għandha tiddiskuti mal-partijiet interessati rilevanti l-kundizzjonijiet ekwi fl-istituzzjonijiet finanzjarji kollha fir-rigward tal-finanzjament tas-CRE, bl-għan li jitnaqqas l-arbitraġġ regolatorju potenzjali, li jista' joħloq riskji għall-istabbiltà finanzjarja.
2. Il-Kummissjoni Ewropea għandha tikkunsidra l-analizzijiet eżistenti (jew futuri) tal-adeqwatezza tal-BBMs għas-self CRE u, sakemm ir-risultati tal-analizzijiet jikkonkludu l-adeqwatezza generali tal-BBMs għal dan is-self CRE, tipproponi BBMs għal self CRE bħala għodod ibbażati fuq l-attività.