

I

(Resolucije, priporočila in mnenja)

PRIPOROČILA

EVROPSKI ODBOR ZA SISTEMSKA TVEGANJA

PRIPOROČILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA

z dne 1. decembra 2022

o ranljivostih v sektorju poslovnih nepremičnin v Evropskem gospodarskem prostoru

(ESRB/2022/9)

(2023/C 39/01)

SPLOŠNI ODBOR EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije,

ob upoštevanju Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru ⁽¹⁾ in zlasti Priloge IX k Sporazumu,

ob upoštevanju Uredbe (EU) št. 1092/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemska tveganja ⁽²⁾ ter zlasti člena 3(2)(b) in (d) ter členov 16 in 18 Uredbe,

ob upoštevanju Sklepa Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2011/1 z dne 20. januarja 2011 o sprejetju Poslovnika Evropskega odbora za sistemska tveganja ⁽³⁾ in zlasti členov 18 do 20 Sklepa,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Sektor poslovnih nepremičnin je pomemben za finančno stabilnost v Evropskem gospodarskem prostoru (EGP). V nekaterih državah EGP izpostavljenosti do sektorja poslovnih nepremičnin (v nadaljnjem besedilu: izpostavljenosti do poslovnih nepremičnin) predstavljajo pomemben delež bruto domačega proizvoda ter bilanc stanja kreditnih institucij in drugih finančnih institucij. Poslovne nepremičnine so tesno povezane z realnim gospodarstvom in finančnim sistemom. Poleg tega je ta sektor pomemben za številne akterje na finančnem trgu, na primer investicijske sklade, zavarovalnice, pokojninske sklade in kreditne institucije. Neugodna gibanja v sektorju poslovnih nepremičnin imajo lahko sistemski vpliv na realno gospodarstvo in finančni sistem.
- (2) Ranljivosti v zvezi z izpostavljenostmi do poslovnih nepremičnin se lahko med različnimi podsektorji in segmenti poslovnih nepremičnin razlikujejo. Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) pri ocenjevanju ranljivosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami v državah EGP razlikuje predvsem med podsektorji industrijskih, poslovnih, maloprodajnih in stanovanjskih poslovnih nepremičnin ter segmentoma prvovrstnih in neprvovrstnih poslovnih nepremičnin. Ranljivosti se med državami EGP razlikujejo tudi po značaju, med drugim zaradi razlik

⁽¹⁾ UL L 1, 3.1.1994, str. 3.

⁽²⁾ UL L 331, 15.12.2010, str. 1.

⁽³⁾ UL C 58, 24.2.2011, str. 4.

v pomembnosti zadevnih podsektorjev in segmentov poslovnih nepremičnin v teh državah. To priporočilo ESRB je naslovljeno na ustrezne organe na ravni Evropske unije in nacionalni ravni v vseh državah EGP, ker lahko ti najboljše analizirajo pomembnost zadevnih podsektorjev in segmentov poslovnih nepremičnin ter s tem povezana tveganja za finančno stabilnost, vključno s tveganjem prelivanja iz drugih držav.

- (3) ESRB nenehno pozorno spremlja sektor poslovnih nepremičnin in je leta 2016 izdal priporočilo o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah ⁽⁴⁾. Poleg tega je ESRB v letih 2015 in 2018 objavil poročili o ranljivostih v sektorju poslovnih nepremičnin v EU, ⁽⁵⁾ pripravil pa je tudi konkretne smernice za dosledno oceno sistemskih tveganj, ki so lahko posledica tako gibanja na trgih poslovnih nepremičnin kot povezanih makrobonitetnih politik ⁽⁶⁾. ESRB je v svojem nedavnem poročilu o ranljivostih v sektorju poslovnih nepremičnin v EGP ⁽⁷⁾ ugotovil ranljivosti v sektorju poslovnih nepremičnin v EGP in možne sistemske ukrepe politike za njihovo obravnavo. ESRB je septembra 2022 izdal tudi Opozorilo Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2022/7 o ranljivostih v finančnem sistemu Unije ⁽⁸⁾. Ne da bi zanemaril izjemen pomen drugih virov sistemskega tveganja, na katere opozarja v Opozorilu ESRB/2022/7, ESRB v skladu s svojimi pristojnostmi ukrepa z izdajo priporočila, v katerem ugotavlja sistemska tveganja v zvezi s poslovnimi nepremičninami in določa korektivne ukrepe, ki jih je treba sprejeti v odziv na ta sistemska tveganja.
- (4) Ranljivost sektorja poslovnih nepremičnin je trenutno povezana z uresničitvijo cikličnih tveganj v zvezi s povišano inflacijo in izrazitim poslabšanjem obetov za rast po ruski invaziji na Ukrajino ter drugimi geopolitičnimi napetostmi. Amplitude ciklov v sektorju poslovnih nepremičnin so sicer večje kot amplitude celotnih gospodarskih ciklov. Zmanjševanje vrednosti nepremičnin in tokov prihodkov od najemnin bi lahko vlagatelje spodbudilo k prodaji poslovnih nepremičnin, kar bi še povečalo pritisk na znižanje cen poslovnih nepremičnin, kar bi lahko negativno vplivalo na finančno stabilnost. Zaradi zaostrovanja finančnih pogojev bi se lahko zmanjšali tudi prihodki podjetij iz sektorja poslovnih nepremičnin in vrednost njihovih nepremičnin. Zaradi tega je lahko njihova zmoglost refinanciranja obstoječega dolga in najemanja novih posojil zelo omejena. Posledično bi bili lahko nekateri vlagatelji zaradi izpolnitve zapadlih dolžniških obveznosti in likvidnostnih potreb prisiljeni v prodajo nepremičnin tudi v stresnih tržnih razmerah, zaradi česar bi se pritisk na zniževanje cen še povečal.
- (5) Ranljivosti v zvezi s strukturnimi spremembami vključujejo vpliv gospodarskih politik, povezanih s podnebjem, in prehod na elektronsko poslovanje na trgu poslovnih nepremičnin. Poleg tega se je s pandemijo COVID-19 zaradi povečanja obsega dela na daljavo in hibridnega načina dela povečalo povpraševanje po prožnosti v pisarniških prostorih za najem. Zaradi teh strukturnih sprememb se povečuje povpraševanje po energetsko učinkovitih nepremičninah in logističnih objektih, na primer velikih skladiščih, obenem pa zmanjšuje povpraševanje po maloprodajnih, pisarniških in nasploh neprvovrstnih poslovnih nepremičninah.
- (6) Kreditne institucije so do sektorja poslovnih nepremičnin izpostavljene zlasti prek kreditnega tveganja pri posojilih za poslovne nepremičnine. Po razpoložljivih podatkih se bančna posojila v sektorju poslovnih nepremičnin v več državah EGP sklepajo pri visokih razmerjih med posojili in vrednostjo nepremičnin (LTV). Če se vrednost zavarovanja posojil zmanjša, se razmerje LTV poveča. Posledično bi se pri kreditnih institucijah povečala razmerja izgub ob neplačilu, kar bi lahko privedlo do višjih rezervacij in kapitalskih zahtev in torej manjše zmoglosti kreditnih institucij, da ohranijo ponudbo kreditov. Tudi če so razmerja LTV nizka, lahko zbirne informacije zakrijejo druge dejavnike tveganja, na primer razširjenost shem z odplačilom ob zapadlosti, strukture brez regresne pravice, nezavarovane spremenljive obrestne mere ali zelo dolge zapadlosti, ki so lahko v nekaterih primerih pomembni.

⁽⁴⁾ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2016/14 z dne 31. oktobra 2016 o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (UL C 31, 31.1.2017, str. 1). Priporočilo ESRB/2016/14 je bilo spremenjeno s Priporočilom Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2019/3 z dne 21. marca 2019 o spremembi Priporočila ESRB/2016/14 o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (UL C 271, 13.8.2019, str. 1).

⁽⁵⁾ Glej dokument *Report on commercial real estate and financial stability in the EU* (poročilo o poslovnih nepremičninah in finančni stabilnosti v EU), ESRB, december 2015; glej dokument *Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector* (poročilo o ranljivostih v sektorju poslovnih nepremičnin v EU), ESRB, november 2018. Obe poročili sta dostopni na spletišču ESRB na naslovu www.esrb.europa.eu

⁽⁶⁾ Glej dokument *Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate* (metodologije za oceno ranljivosti v zvezi z nepremičninami in makrobonitetne politike: poslovne nepremičnine), ESRB, december 2019, dostopen na spletišču ESRB na naslovu www.esrb.europa.eu

⁽⁷⁾ Glej dokument *Vulnerabilities in the EEA residential real estate sector* (ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin v EGP), ESRB, december 2022, dostopen na spletišču ESRB na naslovu www.esrb.europa.eu

⁽⁸⁾ Opozorilo Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2022/7 z dne 22. septembra 2022 o ranljivostih v finančnem sistemu Unije (UL C 423, 7.11.2022, str. 1).

- (7) Kar zadeva bančni sektor, je Evropska centralna banka (ECB) v vmesnem poročilu o izpostavljenostih do poslovnih nepremičnin opozorila na pomisleke glede posojilnih standardov, vrednotenja zavarovanj in postopkov spremljanja za enotni mehanizem nadzora ⁽⁹⁾.
- (8) Ena od ranljivosti nebančnega sektorja so likvidnostna neskladja pri nepremičninskih investicijskih skladih odprtega tipa. Ta likvidnostna neskladja se pojavijo takrat, kadar ti skladi svojim vlagateljem ponujajo obdobja za izplačilo, ki so krajša od obdobja, ki je potrebno za to, da se po tržnih cenah proda nepremično premoženje, v katerega je sklad vložil. Nepremičninski investicijski skladi so na splošno izpostavljeni tudi tveganju popravka cene sredstev, če je pogostost vrednotenja premajhna in če obstajajo spodbude za precenitev nepremičnin, zlasti na trgu, kjer se cene že znižujejo. To pa lahko povzroči nagel padec pri odkupih sredstev.
- (9) Tveganja v zvezi s pokojninskimi skladi in zavarovalnicami na trgih poslovnih nepremičnin se lahko med jurisdikcijami precej razlikujejo, kar je posledica različnih poslovnih modelov in praks ter različnih struktur trga. Razumevanje tveganj v zvezi s pokojninskimi skladi in zavarovalnicami na trgih poslovnih nepremičnin ter morebitnih likvidnostnih neskladij med njihovim financiranjem in naložbami na trgih poslovnih nepremičnin, tudi prek investicijskih skladov, je predpogoj za obravnavanje tveganj v sektorju poslovnih nepremičnin za ta segment trga.
- (10) Uresničitev tveganj v sektorju poslovnih nepremičnin bi negativno vplivala tudi na bonitetno oceno listinjenj, ki združujejo posojila za poslovne nepremičnine in jih imajo kreditne institucije ali drugi udeleženci na trgu. Ranljivosti, ki izhajajo iz listinjenj poslovnih nepremičnin, so povezane z osnovno kreditno kakovostjo olistinjenih posojil, koncentracijo vlagateljev in posojilojemalcev ter njihovo medsebojno povezanostjo.
- (11) Ranljivosti se lahko povečajo kot posledica prelivanja med finančnimi trgi in državami, zaradi česar se poveča tudi tveganje širjenja negativnih vplivov med sektorji ali državami. S tega vidika je treba izmenjavati informacije, da se izboljša spremljanje in analiza možnih virov sistemskih tveganj. ESRB bi lahko pomagal pri izmenjavi informacij, ki so potrebne za spremljanje ranljivosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami.
- (12) Nacionalni nadzorni organi držav članic Evropske unije in EGP v bančnem in nebančnem finančnem sektorju lahko prispevajo k odpornosti finančnega sektorja EGP, tako da spremljajo, prepoznavajo in odpravljajo ranljivosti institucij iz svoje pristojnosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami ter pri tem med seboj tesno sodelujejo. Spremljanje ranljivosti v zvezi s sektorjem poslovnih nepremičnin je ključno za ugotavljanja možnih tveganj za finančno stabilnost in presojo glede možnih ukrepov za obravnavo teh tveganj. Takšno spremljanje bi lahko temeljilo tudi na ocenah iz člena 124(2) in člena 164(6) Uredbe (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽¹⁰⁾ ter jih nadgradilo. Nacionalni nadzorni organi morajo biti še naprej pozorni bodisi na uresničitev tveganj v zvezi s poslovnimi nepremičninami bodisi, nasprotno, na nadaljnje kopičenje ranljivosti v sektorju poslovnih nepremičnin v EGP. Organi bi morali pri spremljanju ranljivosti ločevati med podsektorji in segmenti poslovnih nepremičnin.
- (13) V Priporočilu ESRB/2016/14 o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah ⁽¹¹⁾ je poudarjeno, da obstajajo velike vrzeli v podatkih in da ni skupnih opredelitev podatkov, ki vplivajo na trge poslovnih nepremičnin v EGP. Razpoložljivost in kakovost podatkov sta se od izdaje Priporočila ESRB/2016/14 precej izboljšali. Čeprav je treba

⁽⁹⁾ V poročilu je bilo ugotovljeno, da kreditne institucije na splošno niso izvedle zadostnih analiz občutljivosti v zvezi z izpostavljenostmi do poslovnih nepremičnin, kar še posebej velja za merjenje možnega učinka zvišanja obrestnih mer in drugih stroškov zaradi višje inflacije. Zato zmogljivost servisiranja dolga nekaterih posojilojemalcev morda ni tako zanesljiva, kot so kreditne institucije sprva predvidevale. Glej dokument *ECB Supervision Newsletter, Commercial real estate: connecting the dots* (poslovne nepremičnine: širša slika), 17. avgust 2022, dostopen na spletišču bančnega nadzora ECB na naslovu www.bankingsupervision.europa.eu

⁽¹⁰⁾ Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 176, 27.6.2013, str. 1).

⁽¹¹⁾ Priporočilo ESRB/2016/14; Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 31. oktobra 2016 o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (UL C 31, 31.1.2017, str. 1.).

zadnje dele Priporočila ESRB/2016/14 izvesti do 31. decembra 2025, bi moralo biti navedeno priporočilo vodilo ustreznim organom pri spremljanju tveganj v zvezi s poslovnimi nepremičninami. Ustreznim organom ne bi smelo preprečevati dodatnega spremljanja trgov poslovnih nepremičnin na podlagi vseh razpoložljivih podatkov ⁽¹²⁾.

- (14) Ustrezni organi bi morali pri določanju pogostosti spremljanja upoštevati načelo sorazmernosti ter možna tveganja za finančno stabilnost, ki izhajajo iz trga poslovnih nepremičnin in obsega izpostavljenosti finančnih institucij do različnih podsektorjev in segmentov trga poslovnih nepremičnin.
- (15) Pri ukrepanju ustreznih organov na ravni politik, med drugim za izvajanje tega priporočila, bi bilo treba upoštevati rezultate v prihodnost usmerjenega spremljanja, ki se izvaja zaradi preprečevanja uresničitve sistemskih tveganj iz podsektorjev poslovnih nepremičnin. Ustrezni organi bi morali pri umerjanju in odločanju o postopnem uvajanju še posebej upoštevati položaj zadevne države EGP v gospodarskem in finančnem ciklu. Pri ustreznem ukrepanju na ravni politik bi bilo prav tako treba, če je izvedljivo, razlikovati med podsektorji in segmenti poslovnih nepremičnin.
- (16) Pri ustreznem ukrepanju na ravni politik za obravnavo tveganj v sektorju poslovnih nepremičnin je treba uravnotežiti več dejavnikov, tudi splošna gospodarska gibanja in morebitno različno dinamiko med podsektorji in segmenti poslovnih nepremičnin. Treba je spremljati kreditno kakovost portfeljev poslovnih nepremičnin in oblikovati ustrezne rezervacije za tiste kategorije posojil, na katere bi lahko negativno vplivale spremembe na trgu poslovnih nepremičnin ali neugodna gospodarska in finančna gibanja. Če se bodo ranljivosti še naprej povečevale, je pomembno nadaljevati z zagotavljanjem dobrih posojilnih in naložbenih praks v zvezi s sektorjem poslovnih nepremičnin, dopolnjenih z morebitnimi ukrepi makrobonitetne politike. Kapitalski ukrepi in drugi makrobonitetni ukrepi so državam EGP že na voljo v skladu z nacionalno zakonodajo ali zakonodajo Unije ⁽¹³⁾, ki omogoča nekatere makrobonitetne ukrepe za obravnavanje tveganj v zvezi s poslovnimi nepremičninami v bančnem sektorju ter sektorjih investicijskih skladov, pokojninskih skladov in zavarovalnic. Pri vseh ukrepih makrobonitetne politike bi bilo treba razmisliti o vzajemnih ukrepih nacionalnih organov v različnih državah EGP, da se zagotovi učinkovitost nacionalnih makrobonitetnih ukrepov in prepreči premik sistemskega tveganja iz ene jurisdikcije v drugo.
- (17) Da se upošteva heterogenost trgov poslovnih nepremičnin, bi za povečanje odpornosti bančnega sistema na prisotna sistemska tveganja lahko razmislili o ukrepih glede uteži tveganja in sektorskih blažilnikih sistemskih tveganj.
- (18) Kar zadeva ukrepe na ravni politik v zvezi s sektorjem investicijskih skladov, bi lahko razmislili o makrobonitetnih omejitvah finančnega vzvoda in zmanjšanju likvidnostnih neskladij v sektorju (kakor je priporočeno v Priporočilu Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2020/4 o likvidnostnem tveganju v investicijskih skladih ⁽¹⁴⁾, s čimer bi se ugotovljene ranljivosti obravnavale ob upoštevanju posebnosti držav. Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2017/6 o likvidnostnem tveganju in tveganju finančnega vzvoda v investicijskih skladih ⁽¹⁵⁾ je namenjeno lažjemu izvajanju člena 25 Direktive 2011/61/EU, ki določa makrobonitetno orodje za omejevanje finančnega vzvoda v alternativnih investicijskih skladih.

⁽¹²⁾ V tem okviru je Svet Evropske unije prav tako spodbudil evropski statistični sistem in Evropski sistem centralnih bank k izboljšanju komercialnih nepremičninskih kazalnikov; glej sporočilo za javnost Sveta z dne 8. novembra 2022, „Svet sprejel sklepe o statističnih podatkih“, dostopno na spletišču Sveta na naslovu www.consilium.europa.eu

⁽¹³⁾ Direktiva 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja (Solventnost II) (UL L 335, 17.12.2009, str. 1); Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL L 174, 1.7.2011, str. 1); Uredba (EU) št. 575/2013; Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij, spremembi Direktive 2002/87/ES ter razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES (UL L 176, 27.6.2013, str. 338).

⁽¹⁴⁾ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2020/4 z dne 6. maja 2020 o likvidnostnem tveganju v investicijskih skladih (UL C 200, 15.6.2020, str. 1).

⁽¹⁵⁾ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2017/6 z dne 7. decembra 2017 o likvidnostnem tveganju in tveganju finančnega vzvoda v investicijskih skladih (UL C 151, 30.4.2018, str. 1).

- (19) Čeprav so v večini držav EGP na voljo ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, za zmanjšanje sistemskih tveganj v zvezi s trgi stanovanjskih nepremičnin, ima le nekaj držav EGP na voljo ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, za obravnavanje sistemskih tveganj v zvezi s trgi poslovnih nepremičnin. O konceptu in zasnovi ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, za tveganja v zvezi s poslovnimi nepremičninami se še vedno razpravlja v različnih forumih, skupnega stališča o zasnovi takih ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, pa še ni. V tej zvezi bi bilo treba dodatno oceniti izvedljivost ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, za poslovne nepremičnine na ravni EU. Kjer so in če so taki ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, na voljo na nacionalni ravni, bi morali ustrezni organi na nacionalni ravni, ki se soočajo s kombinacijo močne rasti cen nepremičnin in kreditne dinamike ter slabšanja kreditnih standardov, proučiti ustreznost takih instrumentov. Če je to potrebno in izvedljivo, bi morali ustrezni nacionalni organi ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, dopolniti tudi z drugimi ukrepi za zagotavljanje odpornosti finančnih institucij in obravnavo ranljivosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami.
- (20) ESRB po celoviti analizi in razpravi meni, da je za zagotovitev dosledne obravnave nekaterih tveganj v celotnem finančnem sistemu zaželeno uvedba orodij, usmerjenih na dejavnosti. Makrobonitetna orodja bi lahko zajemala kreditne institucije in nebančne finančne institucije, če bi bila zasnovana kot orodja, usmerjena na dejavnosti. Z njimi bi se dopolnila obstoječa ureditev, usmerjena na subjekte.
- (21) Vsi ukrepi makrobonitetne politike bi morali biti namenjeni preprečevanju procikličnih učinkov za realno gospodarstvo in druge segmente finančnega sektorja –

SPREJEL NASLEDNJE PRIPOROČILO:

ODDELEK 1

PRIPOROČILA

Priporočilo A – izboljšanje spremljanja sistemskih tveganj, ki izhajajo s trga poslovnih nepremičnin

Priporoča se, da ustrezni organi, ki imajo vlogo pri zagotavljanju finančne stabilnosti:

1. pozorno spremljajo trenutne in potencialno nastajajoče ranljivosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami, med drugim:
 - z ocenjevanjem ciklične faze trgov poslovnih nepremičnin in obetov na njih, ob upoštevanju vpliva pogojev financiranja in splošnih makroekonomskih obetov;
 - z ocenjevanjem ranljivosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami po različnih kategorijah ali področjih tveganja, ⁽¹⁶⁾ vključno na primer s spremljanjem:
 - (a) tveganj v zvezi s cenami poslovnih nepremičnin (področje zavarovanja);
 - (b) tveganj v zvezi s tokovi prihodkov iz poslovnih nepremičnin in naložbenimi dejavnostmi v sektorju poslovnih nepremičnin (področje prihodkov in dejavnosti);
 - (c) tveganj, ki izhajajo iz pogojev financiranja in virov financiranja poslovnih nepremičnin, vključno s posledicami listinjenja poslovnih nepremičnin, če je to pomembno z vidika finančne stabilnosti (področje financiranja);
 - (d) tveganj, ki izhajajo iz medsebojne povezanosti gospodarskega in finančnega sektorja v zvezi s poslovnimi nepremičninami ter iz čezmejnih naložb in financiranja poslovnih nepremičnin (področje prelivanja);
 - z dopolnitvijo spremljanja sistemskega tveganja z oceno kazalnikov za posamezne države, vključno s strukturnimi značilnostmi.
2. redno spremljajo tveganja na trgih poslovnih nepremičnin v skladu s priporočilom A(1), vsaj enkrat letno. V skladu z načelom sorazmernosti bi morala biti pogostost spremljanja tveganj odvisna od relativne velikosti in pomembnosti izpostavljenosti.

⁽¹⁶⁾ Glej dokument *Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate* (metodologije za oceno ranljivosti v zvezi z nepremičninami in makrobonitetne politike: poslovne nepremičnine), december 2019, dostopen na spletišču ESRB na naslovu www.esrb.europa.eu

3. se tesno usklajujejo in sodelujejo med seboj in z Evropskim odborom za sistemska tveganja (ESRB) pri spremljanju ranljivosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami, kadar izpolnjujejo nalogo spremljanja tveganj v skladu s priporočilom A(1). Tako usklajevanje in sodelovanje bi moralo vključevati izmenjavo informacij, za katere se presodi, da so potrebne za spremljanje ranljivosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami, zlasti v okviru meddržavnih in medsektorskih učinkov prelivanja. Izmenjava informacij bi morala potekati po najboljših močeh ob podpori ESRB znotraj pravnih okvirov različnih jurisdikcij.

Priporočilo B – zagotavljanje dobrih praks financiranja poslovnih nepremičnin

Priporoča se, da nadzorni organi ob upoštevanju rezultatov v prihodnost usmerjenega spremljanja na podlagi priporočila A v okviru svojih pristojnosti in z razpoložljivimi instrumenti zagotovijo, da imajo finančne institucije, ki zagotavljajo financiranje za poslovne nepremičnine, vzpostavljene preudarne prakse upravljanja tveganj, in sicer z ukrepi, ki bi lahko vključevali:

- redno ocenjevanje kakovosti obstoječih posojil za poslovne nepremičnine in naložb vanje, zlasti glede sposobnosti posojilojemalcev za servisiranje dolgov in vrednosti zavarovanj;
- preudarne posojilne standarde za nova posojila, ki naj bi se zagotovila;
- ustrezne prakse oblikovanja rezervacij;
- proaktivno in redno prilagajanje projekcij kapitala po osnovnem in neugodnem scenariju;
- ustrezno upoštevanje ugotovljenih tveganj;
- upoštevanje smernic in pričakovanj nadzornikov.

Priporočilo C – povečanje odpornosti finančnih institucij

Ustrezni organi bi morali v okviru svojih pristojnosti ter ob upoštevanju rezultatov v prihodnost usmerjenega spremljanja na podlagi priporočila A in razpoložljivih orodij, zasnovanih za obravnavanje ugotovljenih tveganj, še naprej zagotavljati ustrezno obravnavo tveganj in ranljivosti v zvezi s sektorjem poslovnih nepremičnin. Če so ugotovljena tveganja pomembna, ugotovljene izpostavljenosti pa potencialni viri tveganja za finančno stabilnost, bi morali ustrezni organi sprejeti nadaljnje izvedljive, ustrezne in učinkovite makrobonitetne ukrepe in se pri tem izogibati prekrivanju različnih makrobonitetnih in mikrobonitetnih orodij za obravnavanje podobnih tveganj v zvezi s poslovnimi nepremičninami.

V ta namen se priporoča, da:

1. imenovani organi, zadolženi za aktiviranje kapitalskih ukrepov ali drugih makrobonitetnih ukrepov, takrat, kadar so izpostavljenosti kreditnih institucij v zvezi s poslovnimi nepremičninami pomembne, zagotovijo odpornost kreditnih institucij z dovoljenjem v zadevnih državah EGP, tako da aktivirajo ustrezne kapitalske ukrepe, potrebne za zmanjšanje tveganj za finančno stabilnost, ki izhajajo iz sektorja poslovnih nepremičnin;
2. nadzorni organi v okviru svojih pristojnosti takrat, kadar so izpostavljenosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami v imetništvu investicijskih skladov pomembne, spodbujajo odpornost investicijskih skladov z dovoljenjem v zadevnih državah EGP in zmanjšujejo ranljivosti v sektorju poslovnih nepremičnin kot vir tveganja za finančno stabilnost, in sicer s preučitvijo možnosti uvedbe ukrepov, ki bi lahko vključevali:
 - oceno tveganj, ki izhajajo iz likvidnostnih neskladij v sektorju investicijskih skladov v zvezi z naložbami in posojili na trgu poslovnih nepremičnin; zahtevo, da se – kadar je primerno in na voljo – uporabijo ustrezna orodja za upravljanje likvidnosti zaradi zagotovitve preudarnega upravljanja likvidnosti za zaščito finančne stabilnosti in strukturno uskladitev med pogoji za odkup iz sklada in likvidnostjo osnovnih sredstev;
 - oceno tveganj, ki izhajajo iz finančnega vzvoda v sektorju investicijskih skladov v zvezi z naložbami v poslovne nepremičnine in posojili za poslovne nepremičnine, zlasti tako, da se, kjer je to primerno, uporabijo omejitve finančnega vzvoda za investicijske sklade, ki vlagajo na trge poslovnih nepremičnin, v skladu s členom 25 Direktive 2011/61/EU;

3. nadzorni organi v okviru svojih pristojnosti takrat, kadar so izpostavljenosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami v imetništvu zavarovalnic pomembne, zagotovijo odpornost zavarovalnic z dovoljenjem v zadevnih državah EGP in zmanjšujejo ranljivosti v sektorju poslovnih nepremičnin kot vir tveganja za finančno stabilnost, in sicer s preučitvijo možnosti uvedbe ukrepov, ki bi lahko vključevali:
 - oceno, kako zavarovalnice, ki vlagajo v poslovne nepremičnine prek investicijskih skladov, upoštevajo tveganost poslovnih nepremičnin pri kapitalskih zahtevah, naložbenih pravilih in upravljanju tveganj;
 - oceno načina upoštevanja zavarovanja pri naložbah v poslovne nepremičnine, zlasti pri izračunavanju zahtevanega solventnostnega kapitala;
 - oceno, v kolikšnem obsegu izpostavljenosti do poslovnih nepremičnin v kapitalski ali dolžniški obliki – vključno z nepreglednimi strukturami financiranja – odražajo dejanske izpostavljenosti zavarovalnic do poslovnih nepremičnin;
4. nadzorni organi v okviru svojih pristojnosti takrat, kadar so izpostavljenosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami v imetništvu pokojninskih skladov pomembne, zagotovijo odpornost pokojninskih skladov z dovoljenjem v zadevnih državah EGP in zmanjšujejo ranljivosti v sektorju poslovnih nepremičnin kot vir tveganja za finančno stabilnost;
5. ustrezni organi na nacionalni ravni proučijo primernost ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, če so taki instrumenti na nacionalni ravni na voljo, če je to potrebno in izvedljivo kot dopolnitev drugih ukrepov za zagotovitev odpornosti finančnih institucij in zagotavljanje dobrih posojilnih praks.

Priporočilo D – razvoj orodij za poslovne nepremičnine, usmerjenih na dejavnosti, v Uniji

Priporoča se, da Evropska komisija oceni sedanji makrobonitetni okvir v Evropski uniji in zagotovi, da za vse finančne institucije, kadar opravljajo enake dejavnosti, veljajo skladna pravila za obravnavanje tveganj v zvezi z izpostavljenostmi do poslovnih nepremičnin, pri tem pa se upoštevajo posebnosti in posebni profili tveganosti finančnih institucij. V tej zvezi bi morala Komisija med drugim po potrebi na podlagi svoje ocene predlagati zakonodajo Unije, s katero bi se obstoječa makrobonitetna orodja za posamezne subjekte dopolnila z makrobonitetnimi orodji, usmerjenimi na dejavnosti, kar bi pripomoglo k učinkovitemu obravnavanju ranljivosti v zvezi s poslovnimi nepremičninami ter preprečilo regulativno arbitražo in premik tveganj med bančnim in nebančnim sektorjem.

ODDELEK 2

IZVAJANJE

1. Opredelitev pojmov

V tem priporočilu se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

- (a) „poslovna nepremičnina“ pomeni poslovno nepremičnino, kakor je opredeljena v oddelku 2(1)(1), točka 4, Priporočila ESRB/2016/14;
- (b) „ustrezni organi“ pomeni:
 - (i) nadzorne organe;
 - (ii) nacionalne makrobonitetne organe;
 - (iii) imenovane organe;
- (c) „ustrezni organi, ki imajo vlogo pri zagotavljanju finančne stabilnosti“ pomeni ustrezne organe, ki so pristojni za prispevanje k preprečevanju ali zmanjševanju sistemskih tveganj za finančno stabilnost v Uniji ali državi EGP;
- (d) „nadzorni organ“ pomeni:
 - (i) ECB za naloge, ki so nanjo prenesene v skladu s členi 4(1), 4(2) in 5(2) Uredbe Sveta (EU) št. 1024/2013 ⁽¹⁷⁾;
 - (ii) evropske nadzorne organe;

⁽¹⁷⁾ Uredba Sveta (EU) št. 1024/2013 z dne 15. oktobra 2013 o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko (UL L 287, 29.10.2013, str. 63).

- (iii) nacionalne nadzorne organe za kreditne institucije;
- (iv) nacionalne nadzorne organe za upravitelje alternativnih investicijskih skladov in kolektivne naložbene podjeme za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje;
- (v) nacionalne nadzorne organe za zavarovalnice;
- (vi) nacionalne nadzorne organe za pokojninske sklade;
- (e) „evropski nadzorni organi“ pomeni Evropski nadzorni organ (Evropski bančni organ), ustanovljen z Uredbo (EU) št. 1093/2010 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽¹⁸⁾, skupaj z Evropskim nadzornim organom (Evropskim organom za zavarovanja in poklicne pokojnine), ustanovljenim z Uredbo (EU) št. 1094/2010 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽¹⁹⁾, in Evropskim nadzornim organom (Evropskim organom za vrednostne papirje in trge), ustanovljenim z Uredbo (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽²⁰⁾;
- (f) „nacionalni nadzorni organ za kreditne institucije“ pomeni pristojni ali nadzorni organ v državi EGP, kakor je opredeljen v členu 4(1), točka 40, Uredbe (EU) št. 575/2013 in členu 3(1), točka 36, Direktive 2013/36/EU;
- (g) „nacionalni nadzorni organ za upravitelje alternativnih investicijskih skladov in kolektivne naložbene podjeme za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje“ pomeni pristojni organ v državi EGP, kakor je opredeljen v členu 4(1), točka (f), Direktive 2011/61/EU in členu 2(1), točka (h), Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta ⁽²¹⁾;
- (h) „nacionalni nadzorni organi za zavarovalnice“ pomeni nadzorne organe v državi EGP, kakor so opredeljeni v členu 13, točka 10, Direktive 2009/138/ES;
- (i) „nacionalni nadzorni organi za pokojninske sklade“ pomeni pristojne organe v državi EGP, kakor so opredeljeni v členu 6, točka 8, Direktive (EU) 2016/2341 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽²²⁾;
- (j) „nacionalni makrobonitetni organ“ pomeni nacionalni organ s cilji, ureditvami, nalogami, pooblastili, instrumenti, zahtevami glede odgovornosti in drugimi značilnostmi, določenimi v Priporočilu ESRB/2011/3 Evropskega odbora za sistemska tveganja ⁽²³⁾;
- (k) „imenovani organ“ pomeni imenovani organ v skladu s poglavjem 4 naslova VII Direktive 2013/36/EU ter v skladu s členom 124(1a), členom 164(5) in členom 458(1) Uredbe (EU) št. 575/2013;
- (l) „tržne informacije“ pomeni vir informacij za oceno sistemskih tveganj in zajemajo informacije, pridobljene na podlagi srečanj s stiki na trgu in rednih analiz poročil tržnih analitikov;
- (m) „kreditna institucija“ pomeni „kreditno institucijo“, kakor je opredeljena v členu 4(1), točka 1, Uredbe (EU) št. 575/2013;

⁽¹⁸⁾ Uredba (EU) št. 1093/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski bančni organ) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/78/ES (UL L 331, 15.12.2010, str. 12).

⁽¹⁹⁾ Uredba (EU) št. 1094/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/79/ES (UL L 331, 15.12.2010, str. 48).

⁽²⁰⁾ Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES (UL L 331, 15.12.2010, str. 84).

⁽²¹⁾ Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL L 302, 17.11.2009, str. 32).

⁽²²⁾ Direktiva (EU) 2016/2341 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. decembra 2016 o dejavnostih in nadzoru institucij za poklicno pokojninsko zavarovanje (UL L 354, 23.12.2016, str. 37).

⁽²³⁾ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja ESRB/2011/3 z dne 22. decembra 2011 o makrobonitetnem mandatu nacionalnih organov (UL C 41, 14.2.2012, str. 1).

- (n) „investicijski sklad“ pomeni investicijski sklad, kakor je opredeljen v členu 4(1), točka (a), Direktive 2011/61/EU, in kolektivne naložbene podjeme za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje, kakor so opredeljeni v členu 1(2) Direktive 2009/65/ES;
- (o) „zavarovalnica“ pomeni zavarovalnico, kakor je opredeljena v členu 13, točka 1, in pozavarovalnice, kakor so opredeljene v členu 13, točka 4, Direktive 2009/138/ES;
- (p) „pokojninski sklad“ pomeni pokojninsko shemo, kakor je opredeljena v členu 2, točka 10, Uredbe (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽²⁴⁾, in institucijo za poklicno pokojninsko zavarovanje, kakor je opredeljena v členu 6, točka 1, Direktive (EU) 2016/2341;
- (q) „finančna institucija“ pomeni kreditne institucije, investicijske sklade, zavarovalnice in pokojninske sklade;
- (r) „finančni vzvod“ pomeni vsako metodo, s katero vlagatelj poveča svojo izpostavljenost nad višino sredstev sklada, in sicer prek izposojanja denarja ali vrednostnih papirjev, prek finančnega vzvoda, ki je vgrajen v pozicije izvedenih finančnih instrumentov, ali kako drugače;
- (s) „kapitalski ukrepi“ pomeni kapitalske zahteve, ki se določijo za kreditno institucijo za preprečitev in/ali zmanjšanje sistemskega tveganja, kakor je opredeljeno v členu 2, točka (c), Uredbe (EU) št. 1092/2010, ter ki vključujejo zahteve po členu 124, 164 ali 458 Uredbe (EU) št. 575/2013 ali poglavju 4 naslova VII Direktive 2013/36/EU, na primer proticiklični kapitalski blažilnik ali sektorski blažilnik sistemskih tveganj;
- (t) „drugi makrobonitetni ukrepi“ pomeni vse makrobonitetne ukrepe, razen kapitalskih ukrepov, ki so na voljo državam Evropskega gospodarskega prostora (EGP) na podlagi nacionalnega prava ali prava Unije in lahko vključujejo tudi pravno nezavezujoče ukrepe, na primer opozorila in priporočila;
- (u) „orodja, usmerjena na dejavnosti“ pomeni namenski makrobonitetni okvir, ki vključuje skladna pravila za vse finančne institucije, kadar opravljajo enake dejavnosti, pri tem pa se upoštevajo njihovi posebni profili tveganosti;
- (v) „ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce“ pomeni makrobonitetne ukrepe, ki so usmerjeni na posojilojemalce;
- (w) „olistinjena posojila“ pomeni listinjenje, kakor je opredeljeno v členu 2, točka 1, Uredbe (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽²⁵⁾, pri čemer so osnovna sredstva posojila za poslovne nepremičnine;
- (x) „posojila z odplačilom ob zapadlosti“ pomenijo posojila brez amortizacije, pri katerih je treba glavnico – včasih vključno z obrestmi – odplačati ob zapadlosti.

2. Merila za izvajanje

1. Za izvajanje tega priporočila se uporabljajo naslednja merila:

- (a) treba je upoštevati načelo sorazmernosti, ob upoštevanju cilja in vsebine priporočil A, B, C in D, zlasti v zvezi z izvajanjem vseh priporočenih ukrepov v odziv na tveganja, ki se spremljajo v skladu s priporočilom A;
- (b) treba se je izogibati regulativni arbitraži;
- (c) pri spremljanju financiranja poslovnih nepremičnin v skladu s priporočilom A morajo ustrezni organi razlikovati med tokovi in stanji posojil in financiranja poslovnih nepremičnin;
- (d) pri zagotavljanju dobrih praks financiranja v skladu s priporočilom B morajo ustrezni organi razlikovati med tokovi in stanji posojil in financiranja poslovnih nepremičnin;

⁽²⁴⁾ Uredba (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. julija 2012 o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov (UL L 201, 27.7.2012, str. 1).

⁽²⁵⁾ Uredba (EU) 2017/2402 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 12. decembra 2017 o določitvi splošnega okvira za listinjenje in o vzpostavitvi posebnega okvira za enostavno, pregledno in standardizirano listinjenje ter o spremembah direktiv 2009/65/ES, 2009/138/ES in 2011/61/EU ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 648/2012 (UL L 347, 28.12.2017, str. 35).

- (e) kadar se v skladu s priporočilom C aktivirajo kapitalski ukrepi ali drugi makrobonitetni instrumenti, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj zadevne države EGP v gospodarskem in finančnem ciklu ter možne posledice z vidika povezanih stroškov in koristi;
 - (f) posebna merila za skladnost s tem priporočilom so določena v Prilogi.
2. Naslovniki poročajo Svetu in ESRB o ocenah in ugotovitvah na podlagi spremljanja v skladu s priporočilom A ter o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljijo vsako neukrepanje. Poročila morajo vsebovati najmanj:
- (a) informacije o vsebini in časovnem okviru sprejetih ukrepov;
 - (b) podrobno utemeljitev za vsako neukrepanje ali odmik od tega priporočila, vključno z zamudami.

3. Časovni okvir za nadaljnje ukrepanje

V skladu s členom 17(1) Uredbe (EU) št. 1092/2010 morajo naslovniki Evropski parlament, Svet, Komisijo in ESRB obvestiti, katere ukrepe so sprejeli na podlagi tega priporočila, ali utemeljiti vsako neukrepanje. Naslovniki navedeno obveščanje izvedejo po naslednjem časovnem razporedu:

1. Priporočilo A – izboljšanje spremljanja sistemskih tveganj, ki izhajajo s trga poslovnih nepremičnin

Naslovniki priporočila A do 31. marca 2024 in do 31. marca 2026 Evropskemu parlamentu, Svetu, Komisiji in ESRB predložijo poročilo o vseh sprejetih ukrepih, opravljenih ocenah in ugotovitvah v zvezi s priporočilom A. Če je v posamezni državi EGP za sprejemanje ukrepov za uskladitev s priporočilom A pristojen več kot en ustreznih organ, je treba predložiti eno skupno poročilo za posamezno državo EGP.

2. Priporočilo B – zagotavljanje dobrih praks financiranja poslovnih nepremičnin

Naslovniki priporočila B do 31. marca 2026 Evropskemu parlamentu, Svetu, Komisiji in ESRB predložijo poročilo o vseh sprejetih ukrepih v zvezi s priporočilom B. Če je v posamezni državi EGP za sprejemanje ukrepov za uskladitev s priporočilom B pristojen več kot en organ, je treba predložiti eno skupno poročilo za posamezno državo EGP.

3. Priporočilo C – povečanje odpornosti finančnih institucij

Naslovniki priporočila C do 31. marca 2026 Evropskemu parlamentu, Svetu, Komisiji in ESRB predložijo poročilo o vseh sprejetih ukrepih v zvezi s priporočilom C. Če je v posamezni državi EGP za sprejemanje ukrepov za uskladitev s priporočilom C pristojen več kot en organ, je treba predložiti eno skupno poročilo za posamezno državo EGP.

4. Priporočilo D – razvoj orodij za poslovne nepremičnine, usmerjenih na dejavnosti, v Uniji

Komisija do 31. decembra 2026 Evropskemu parlamentu, Svetu in ESRB predloži poročilo o vseh sprejetih ukrepih v zvezi s priporočilom D.

4. Spremljanje in ocenjevanje

1. Sekretariat ESRB:

- (a) nudi pomoč naslovníkom z zagotavljanjem koordiniranega poročanja in ustreznih predlog ter, kjer je potrebno, podrobnejšim določanjem postopka in časovnega okvira za nadaljnje ukrepanje;
- (b) preverja nadaljnje ukrepanje naslovníkov in jim nudi pomoč, če zanjo zaprosijo, ter splošnemu odboru predloži poročila o nadaljnjem ukrepanju.

2. Splošni odbor oceni ukrepe in utemeljitve, ki jih sporočijo naslovniki, ter lahko, kjer je primerno, presodi, da to priporočilo ni bilo upoštevano in naslovnik ni ustrezno utemeljil, zakaj ni ukrepal.

V Frankfurtu na Majni, 1. decembra 2022

Vodja sekretariata ESRB
V imenu splošnega odbora ESRB
Francesco MAZZAFERRO

PRILOGA

DOLOČITEV MERIL ZA SKLADNOST, KI SE UPORABLJAJO ZA PRIPOROČILO**Priporočilo A – izboljšanje spremljanja sistemskih tveganj, ki izhajajo s trga poslovnih nepremičnin**

Za priporočilo A se uporabljajo naslednja merila za skladnost.

1. Tveganja bi bilo treba spremljati po najboljših močeh. Ustrezni organi bi morali, kadar koli je to mogoče in navedeno z vidika tveganja, ločeno oceniti ranljivosti za različne podsektorje ali segmente (zlasti pisarniške, industrijske in logistične, maloprodajne in stanovanjske) ter segmente (prvovrstne in neprvovrstne) poslovnih nepremičnin. Ustrezni organi lahko enega ali več podsektorjev ali segmentov izvzamejo, če ni dokazov, da finančne institucije pri vlaganju v te sektorje ali segmente prevzemajo znatna tveganja.
2. Pri spremljanju sistemskega tveganja bi morali ustrezni organi kot smernice uporabiti kazalnike iz Priporočila ESRB/2016/14 ali uporabiti opredelitve in metrike, ki jih določijo ustrezni organi, vključno z informacijami na podlagi tržnih informacij, kadar ocenijo, da je na podlagi teh opredelitev, metrik in informacij mogoče bolje spremljati sistemska tveganja, ki izhajajo iz poslovnih nepremičnin, pri tem pa upoštevajo posebnosti v zvezi z nacionalnimi zahtevami. Tržne informacije in drugi viri kvalitativnih informacij se lahko uporabijo namesto kazalnikov in kvantitativnih podatkov, kadar ti niso na voljo. Ustrezni organi lahko kot smernice uporabijo kazalnike tveganja in pristop k oceni tveganja, predlagan v poročilu Evropskega odbora za sistemska tveganja (ESRB) o oceni ranljivosti v sektorju poslovnih nepremičnin ⁽¹⁾.
3. V zvezi s področjema zavarovanja ter prihodkov in dejavnosti bi morali ustrezni organi oceniti gibanja cen poslovnih nepremičnin in tokov prihodkov iz nepremičnin v okviru cikličnih in strukturnih gibanj in sprememb.
4. V zvezi s področjem financiranja in dejavnosti bi morali ustrezni organi oceniti likvidnost in odpornost finančnih institucij z izpostavljenostmi do poslovnih nepremičnin glede na morebitno uresničitev tveganj iz poslovnih nepremičnin (tudi ob upoštevanju rezultatov spremljanja področij zavarovanja ter prihodkov in dejavnosti). V zvezi s ponudniki kreditov za poslovne nepremičnine bi morali ustrezni organi oceniti značilnosti obstoječih portfeljev posojil za poslovne nepremičnine in posojilne standarde za nova posojila za poslovne nepremičnine. V zvezi z naložbami v poslovne nepremičnine bi morali ustrezni organi v okviru razpoložljivih podatkov analizirati bazo vlagateljev, finančni vzvod naložb in globino trga.
5. V zvezi s področjem prelivanja bi morali ustrezni organi oceniti pomembnost poslovnih nepremičnin za realno gospodarstvo in finančni sistem, vključno z učinki morebitnega upada na trgu poslovnih nepremičnin na realno gospodarstvo (s sekundarnimi učinki na finančni sistem) ter medsebojno povezanostjo finančnih institucij in držav.
6. Pri spremljanju sistemskih tveganj v sektorju investicijskih skladov, ki izhajajo s trga poslovnih nepremičnin, bi morali ustrezni organi zlasti:
 - (a) opredeliti investicijske sklade v svoji jurisdikciji, ki imajo posebej velike izpostavljenosti do trgov poslovnih nepremičnin;
 - (b) spremljati in oceniti njihovo trenutno pripravljenost na nepričakovano povečanje odkupov in/ali povečanje negotovosti pri vrednotenju;
 - (c) oblikovati stališče o tem, kako bi se lahko ti investicijski skladi kratkoročno odzvali na morebitne prihodnje negativne šoke, vključno s tem, katera orodja za upravljanje likvidnosti so bila uporabljena in kako ter kakšen je bil obseg zahtevkov za odkup in kako so se opredeljeni investicijski skladi na te zahteve odzvali.

⁽¹⁾ Glej dokument *Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate* (metodologije za oceno ranljivosti v zvezi z nepremičninami in makrobonitetne politike: poslovne nepremičnine), ESRB, december 2019, dostopen na spletišču ESRB na naslovu www.esrb.europa.eu

7. Natančneje, ustrezni organi bi morali pri spremljanju sistemskih tveganj, ki izhajajo s trga poslovnih nepremičnin v zavarovalniškem sektorju, opredeliti zavarovalnice v svoji jurisdikciji, ki imajo posebej velike izpostavljenosti do trgov poslovnih nepremičnin.
8. Natančneje, ustrezni organi bi morali za potrebe spremljanja posledic listinjenja za finančno stabilnost skrbno oceniti, ali ima listinjenje pomembno vlogo pri posojilih za poslovne nepremičnine, vključno s kakovostjo olistinjenih posojil (ki odraža tako posojilojemalca kot sredstva, s katerimi je posojilo zavarovano), ter koncentracijo vlagateljev in posojilojemalcev, pri tem pa posebno pozornost nameniti njihovi medsebojni povezanosti.
9. Ustrezni organi bi morali olajšati izmenjavo informacij z ureditvami, skladnimi z veljavno pravno ureditvijo zaupnosti.
10. Ustrezni organi bi morali zagotoviti, da vse prostovoljne ureditve, na primer memorandum o soglasju, med drugim določajo splošno načelo medsebojne izmenjave informacij v skladu z načeli sodelovanja med ustreznimi organi.

Priporočilo B – zagotavljanje dobrih praks financiranja poslovnih nepremičnin

Za priporočilo B se uporabljajo naslednja merila za skladnost.

1. Treba je pozorno spremljati kreditno kakovost portfeljev poslovnih nepremičnin in oblikovati ustrezne rezervacije za tiste kategorije posojil, ki bi lahko ob neugodnih gospodarskih in finančnih gibanjih postala nedonosna.
2. Nadzorni organi bi morali pri zagotavljanju dobrih praks financiranja upoštevati rezultate v prihodnost usmerjene ocene tveganja v skladu s priporočilom A, pri tem pa po potrebi razlikovati med posameznimi podsektorji in segmenti poslovnih nepremičnin:
 - (a) v zvezi z obstoječimi posojili bi morali nadzorni organi zagotoviti, da ponudniki kreditov:
 - ponovno ocenijo pričakovani prihodek iz poslovnih nepremičnin (če je ta vir prihodka za servisiranje posojila) ali pričakovani prihodek iz poslovne dejavnosti posojilojemalca; pri taki ponovni oceni bi bilo treba upoštevati pričakovano gibanje najemnin in stopnje nezasedenosti nepremičnin, gradbene stroške in dobiček od prodaje nepremičnin ali uspešnost poslovnih sektorjev, kot je ustrezno;
 - ponovno ocenijo sposobnost posojilojemalcev za servisiranje dolga ob upoštevanju rezultatov iz točke 1 ter predvidenih stroškov financiranja in profila odplačevanja posojil;
 - prevrednotijo poslovne nepremičnine, ki se uporabljajo kot zavarovanje za obstoječa posojila, pri tem pa upoštevajo pričakovano gibanje tržnih cen;
 - (b) v zvezi z novimi posojili bi morali nadzorni organi zagotoviti, da ponudniki kreditov nova posojilaodobrijo na podlagi zanesljivih posojilnih standardov.
3. Pri oblikovanju rezervacij bi bilo treba upoštevati rezultate ponovne ocene pričakovane sposobnosti posojilojemalcev za servisiranje dolga in vrednosti zavarovanj.

Priporočilo C – povečanje odpornosti finančnih institucij

Za priporočilo C(1) se uporabljajo naslednja merila za skladnost.

1. Kadar tveganja, povezana s trgom poslovnih nepremičnin, ki se ugotovijo v zadevni državi Evropskega gospodarskega prostora (EGP), upravičujejo aktivacijo kapitalskih ukrepov, bi si morali imenovani organi prizadevati za zagotovitev odpornosti kreditnih institucij na morebitno uresničitev sistemskega tveganja v zvezi s poslovnimi nepremičninami, ki bi lahko povzročilo neposredne in posredne kreditne izgube iz posojil za poslovne nepremičnine in naložb v poslovne nepremičnine ali zaradi gospodarskega upada.
2. Pri ustreznih ukrepih na ravni politik bi bilo treba upoštevati morebitno različno dinamiko med podsektorji in segmenti poslovnih nepremičnin. Ukrepe glede uteži tveganja, opredeljene za izpostavljenosti do poslovnih nepremičnin, ali višjo sektorsko stopnjo blažilnika sistemskih tveganj bi bilo treba šteti za ciljno usmerjene makrobonitetne ukrepe, če gre za ranljivosti zlasti v sektorju poslovnih nepremičnin. Višja stopnja proticikličnega blažilnika ali splošna stopnja blažilnika sistemskih tveganj bi bila primerna, če se ne uresničijo le tveganja v zvezi s poslovnimi nepremičninami, temveč tudi širša ciklična ali strukturna tveganja.

3. Pred aktiviranjem kapitalskih ukrepov je treba oceniti položaj zadevne države članice EGP v gospodarskem in finančnem ciklu, da se ugotovi, ali bi bilo aktiviranje teh ukrepov potrebno, primerno in učinkovito.
4. Po aktiviranju kapitalskih ukrepov bo morda za obravnavo ranljivosti, ugotovljenih v zadevni državi članici EGP, potrebna dodatna poostreitev teh ukrepov ali aktiviranje dodatnih makrobonitetnih ukrepov. To bo odvisno od izbire aktiviranih kapitalskih ukrepov, začetne umeritve teh aktiviranih ukrepov in rezultatov ocene ranljivosti.

Za priporočilo C(2) se uporabljajo naslednja merila za skladnost.

1. Nadzorni organi bi morali zagotoviti, da se pri oblikovanju pogojev za odkup pri investicijskih skladih, izpostavljenih do sektorja poslovnih nepremičnin, upošteva nelikvidnost poslovnih nepremičnin in po potrebi podajo dodatne smernice.
2. Nadzorni organi bi morali odpravljati omejitve – tudi tiste v zvezi z razpoložljivostjo in kakovostjo podatkov –, ki bi lahko ovirale oceno tveganja, ki izhaja iz likvidnostnih neskladij in finančnega vzvoda v sektorju investicijskih skladov v zvezi z naložbami in posojili na trgu poslovnih nepremičnin.
3. Nadzorni organi bi morali po potrebi:
 - (a) upraviteljem investicijskih skladov olajšati pravočasno uporabo ustreznih orodij za upravljanje likvidnosti;
 - (b) pravočasno izvajati svoja pooblastila glede začasne prekinitve ponovnega odkupa ali izplačila enot investicijskih skladov ali uporabiti druga ustrezna orodja za upravljanje likvidnosti.

Za priporočilo C(3) se uporabljajo naslednja merila za skladnost.

1. Nadzorni organi bi morali zagotoviti odpornost zavarovalnic na morebitno uresničitev systemskega tveganja v zvezi s poslovnimi nepremičninami, ki bi lahko povzročilo neposredne in posredne kreditne izgube iz posojil za poslovne nepremičnine in naložb v poslovne nepremičnine ali zaradi gospodarskega upada.
2. Pri ustreznih ukrepih na ravni politik bi bilo treba upoštevati morebitno različno dinamiko med podsektorji in segmenti poslovnih nepremičnin.
3. Pred aktiviranjem katerega koli ukrepa iz priporočila C(3) je treba oceniti položaj zadevne države EGP v gospodarskem in finančnem ciklu, da se ugotovi, ali bi bilo aktiviranje teh ukrepov potrebno, primerno in učinkovito.

Za priporočilo C(5) se uporabljajo naslednja merila za skladnost.

1. Nadzorni organi bi morali proučiti možnost uvedbe ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, da bi preprečili nadaljnje kopičenje ranljivosti v sektorju poslovnih nepremičnin z dajanjem novih posojil.
2. Pred aktiviranjem ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, je treba oceniti položaj zadevne države EGP v gospodarskem in finančnem ciklu, da se določita primerna umeritev in postopna uvedba teh ukrepov.
3. Po aktiviranju ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, bo morda za obravnavo ranljivosti, ugotovljenih v zadevni državi EGP, potrebna dodatna poostreitev teh ukrepov ali aktiviranje dodatnih makrobonitetnih ukrepov. To bo odvisno od izbire aktiviranih ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, njihove začetne umeritve in rezultatov ocene ranljivosti.

Priporočilo D – razvoj orodij, usmerjenih na dejavnosti, za poslovne nepremičnine v EU

Za priporočilo D se uporabljajo naslednja merila za skladnost.

1. Evropska komisija bi morala pri ocenjevanju sedanjega makrobonitetnega okvira z ustreznimi deležniki razpravljati o enakih konkurenčnih pogojih za finančne institucije v zvezi s financiranjem poslovnih nepremičnin, da bi zmanjšala morebitno regulativno arbitražo, ki lahko povzroči tveganja za finančno stabilnost.
2. Evropska komisija bi morala upoštevati obstoječe (ali prihodnje) analize ustreznosti ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, pri posojilih za poslovne nepremičnine, in – če rezultati analiz pokažejo, da so ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, za ta posojila za poslovne nepremičnine na splošno primerni – predlagati ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, za posojila za poslovne nepremičnine kot orodja, usmerjena na dejavnosti.