

## I

(Resoluciones, recomendaciones y dictámenes)

## RECOMENDACIONES

## JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO

## RECOMENDACIÓN DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO

de 1 de diciembre de 2022

sobre las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial del Espacio Económico Europeo

(JERS/2022/9)

(2023/C 39/01)

LA JUNTA GENERAL DE LA JUNTA EUROPEA DE RIESGO SISTÉMICO,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo <sup>(1)</sup>, en particular el anexo IX,

Visto el Reglamento (UE) n.º 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico <sup>(2)</sup>, en particular el artículo 3, apartado 2, letras b) y d), y los artículos 16 y 18,

Vista la Decisión JERS/2011/1 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 20 de enero 2011, por la que se adopta el Reglamento interno de la Junta Europea de Riesgo Sistémico <sup>(3)</sup>, en particular los artículos 18 a 20,

Considerando lo siguiente:

- (1) El sector inmobiliario comercial es importante para la estabilidad financiera del Espacio Económico Europeo (EEE). En algunos países del EEE, las exposiciones al sector inmobiliario comercial son una parte significativa del producto interior bruto y de los balances de las entidades de crédito y otras instituciones financieras. El sector inmobiliario comercial está muy interrelacionado con la economía real y el sistema financiero, y además es importante para muchos participantes en el mercado financiero, como los fondos de inversión, las empresas de seguros, los fondos de pensiones y las entidades de crédito. Una evolución adversa del sector inmobiliario comercial puede provocar efectos sistémicos tanto en la economía real como en el sistema financiero.
- (2) Las vulnerabilidades relacionadas con las exposiciones al sector inmobiliario comercial pueden variar según los diversos subsectores y segmentos de dicho sector. En su evaluación de las vulnerabilidades relacionadas con el sector inmobiliario comercial de los países del EEE, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) distingue básicamente dentro de este los subsectores industrial, de oficinas, minorista y residencial, y los segmentos principal

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

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

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

y no principal. Por otra parte, la naturaleza de las vulnerabilidades varía según los países del EEE por, entre otras causas, la diversa importancia que en ellos tienen los respectivos subsectores y segmentos del sector inmobiliario comercial. La presente recomendación de la JERS se dirige a las autoridades competentes de la Unión Europea y de los países del EEE, que son las mejor situadas para analizar la importancia de los subsectores y segmentos de sus respectivos sectores inmobiliarios comerciales y los consiguientes riesgos para la estabilidad financiera, incluido el riesgo de efectos de contagio de otros países.

- (3) La JERS lleva a cabo una vigilancia continua y estrecha del sector inmobiliario comercial, y en 2016 publicó una recomendación acerca de la eliminación de las lagunas de datos sobre bienes inmuebles <sup>(4)</sup>. Además, en 2015 y 2018 la JERS publicó sendos informes sobre las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial de la UE <sup>(5)</sup>, y proporcionó orientaciones específicas para evaluar coherentemente los riesgos sistémicos que pueden derivarse de la evolución de los mercados de inmuebles comerciales y de las políticas macroprudenciales relacionadas con ellos <sup>(6)</sup>. En su reciente informe sobre las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial del EEE <sup>(7)</sup>, la JERS señaló dichas vulnerabilidades y las posibles medidas para corregirlas. Asimismo, en septiembre de 2022 la JERS publicó el Aviso JERS/2022/7 sobre las vulnerabilidades del sistema financiero de la Unión <sup>(8)</sup>. Sin olvidar la importancia capital de otras fuentes de riesgo sistémico destacadas en el Aviso JERS/2022/7, la JERS actúa conforme a su mandato al publicar una recomendación que señala los riesgos sistémicos relacionados con el sector inmobiliario comercial y detalla las medidas correctoras que deben tomarse frente a ellos.
- (4) El sector inmobiliario comercial es actualmente vulnerable a la materialización de riesgos cíclicos relacionados con la inflación elevada y el empeoramiento pronunciado de las perspectivas de crecimiento tras la invasión rusa de Ucrania y otras tensiones geopolíticas. Normalmente, los ciclos del sector inmobiliario comercial son más extensos que los ciclos económicos generales. La reducción del valor de los inmuebles y de los ingresos por alquileres puede incentivar a los inversores a vender activos inmobiliarios comerciales, lo que presiona más a la baja los precios de dichos activos y puede afectar negativamente a la estabilidad financiera. Además, el endurecimiento de las condiciones financieras puede reducir los ingresos de las empresas del sector inmobiliario comercial y el valor de sus inmuebles, lo que significa que su margen para refinanciar la deuda contraída y obtener nuevos préstamos puede limitarse drásticamente. Esto, a su vez, puede forzar a algunos inversores a vender inmuebles para atender los vencimientos de sus obligaciones y satisfacer sus necesidades de liquidez, incluso en situaciones de tensión del mercado, aumentando así la presión a la baja sobre los precios.
- (5) Son vulnerabilidades relacionadas con los cambios estructurales los efectos de las políticas económicas climáticas y la transición al comercio electrónico en el mercado de bienes inmuebles comerciales. Además, la pandemia de COVID-19 ha acelerado la demanda de flexibilidad en el espacio de oficina de alquiler, al extenderse los modelos de trabajo móviles e híbridos. Estos cambios estructurales aumentan la demanda de inmuebles e instalaciones logísticas, por ejemplo, grandes almacenes, energéticamente eficientes, mientras que reducen la demanda de inmuebles comerciales minoristas, de oficinas y, en general, del segmento no principal del sector.
- (6) Las entidades de crédito están especialmente expuestas al sector inmobiliario comercial por el riesgo de crédito de los préstamos para inmuebles comerciales. Los datos disponibles indican que en varios países del EEE el crédito bancario al sector inmobiliario comercial se concede con ratios préstamo-valor (LTV) elevadas. Si disminuye el valor de los activos de garantía de los préstamos, aumenta la ratio LTV, lo que incrementaría las ratios de pérdida en caso de impago de las entidades de crédito y podría provocar mayores requisitos de provisiones y capital y, en consecuencia, limitar la capacidad de las entidades de crédito para mantener la oferta de este. Incluso cuando las ratios LTV son bajas, la información agregada puede ocultar otros factores de riesgo, como el predominio de los planes de amortización global final, las estructuras sin recurso, los tipos de interés variables no cubiertos o los vencimientos muy largos, que pueden ser significativos en algunos casos.

<sup>(4)</sup> Recomendación JERS/2016/14 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 31 de octubre de 2016, sobre la eliminación de lagunas de datos sobre bienes inmuebles (DO C 31 de 31.1.2017, p. 1), modificada por la Recomendación JERS/2019/3 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 21 de marzo de 2019 (DO C 271 de 13.8.2019, p. 1).

<sup>(5)</sup> Véanse los documentos de la JERS *Report on commercial real estate and financial stability in the EU*, de diciembre de 2015, y *Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector*, de noviembre de 2018, disponibles en su dirección en internet, [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Véase el documento de la JERS *Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate*, de diciembre de 2019, disponible en su dirección en internet, [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(7)</sup> Véase el documento de la JERS *Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector*, de diciembre de 2022, disponible en su dirección en internet, [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(8)</sup> Aviso JERS/2022/7 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 22 de septiembre de 2022, sobre las vulnerabilidades del sistema financiero de la Unión (DO C 423 de 7.11.2022, p. 1).

- (7) En cuanto al sector bancario, el Banco Central Europeo (BCE) ha subrayado en un informe provisional sobre las exposiciones al sector inmobiliario comercial <sup>(9)</sup> su preocupación por los criterios de concesión de crédito, la valoración de los activos de garantía y los procesos de seguimiento para el mecanismo único de supervisión.
- (8) Los desajustes de liquidez de los fondos abiertos de inversión inmobiliaria son una de las vulnerabilidades del sector no bancario. Se produce un desajuste de liquidez cuando estos fondos ofrecen a sus inversores plazos de amortización más cortos que el plazo necesario para liquidar a precios corrientes de mercado los activos inmobiliarios en que han invertido los fondos. Normalmente, los fondos de inversión inmobiliaria están también expuestos al riesgo de corrección de los precios de los activos si la frecuencia de su valoración es demasiado baja y existen incentivos para sobrevalorar los inmuebles, especialmente en un mercado en que los precios ya estén bajando. A su vez, esto puede dar lugar a cambios repentinos en las amortizaciones de activos.
- (9) Los riesgos de los mercados inmobiliarios comerciales para los fondos de pensiones y las empresas de seguros podrían variar notablemente por países, a causa de las diferencias de los modelos y prácticas de negocio y de las estructuras de mercado. Comprender los riesgos de los mercados inmobiliarios comerciales para los fondos de pensiones y las empresas de seguros y los posibles desajustes de liquidez entre su financiación y las inversiones en dichos mercados, inclusive si tienen lugar a través de fondos de inversión, es requisito previo para corregir los riesgos del sector inmobiliario comercial para ese segmento del mercado.
- (10) La materialización de los riesgos del sector inmobiliario comercial afectaría también negativamente a la calificación crediticia de las titulaciones de créditos inmobiliarios comerciales mantenidas por entidades de crédito u otros participantes en el mercado. Las vulnerabilidades derivadas de las titulaciones de créditos inmobiliarios comerciales guardan relación con la calidad crediticia de los créditos titulizados y con las concentraciones de inversores y prestatarios y su interrelación.
- (11) Las externalidades entre mercados financieros y entre países pueden amplificar las vulnerabilidades, aumentando así los riesgos de contagio entre sectores o países. Sobre este particular, el intercambio de información se considera necesario para mejorar el seguimiento y análisis de las fuentes potenciales de riesgos sistémicos. La JERS podría apoyar el intercambio de información que se considere necesario para vigilar las vulnerabilidades relacionadas con el sector inmobiliario comercial.
- (12) Identificando, vigilando y abordando las vulnerabilidades relacionadas con el sector inmobiliario comercial que afectan a las instituciones sujetas a su competencia, las autoridades nacionales supervisoras de los sectores bancario y no bancario de los países de la Unión Europea y del EEE pueden, colaborando estrechamente, contribuir a la resiliencia del sector financiero del EEE. Vigilar las vulnerabilidades relacionadas con el sector inmobiliario comercial es esencial para identificar posibles riesgos para la estabilidad financiera y evaluar las posibles medidas para abordarlos. Además, esta vigilancia podría aprovechar y desarrollar las evaluaciones a que se refieren el artículo 124, apartado 2, y el artículo 164, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(10)</sup>. Las autoridades nacionales de supervisión deben vigilar sea la materialización de los riesgos relacionados con el sector inmobiliario comercial, sea el aumento de las vulnerabilidades en dicho sector en el EEE. Al vigilar las vulnerabilidades, las autoridades deben diferenciar los subsectores y segmentos del sector inmobiliario comercial.
- (13) La Recomendación JERS/2016/14, relativa a la eliminación de lagunas de datos sobre bienes inmuebles <sup>(11)</sup>, subrayó la existencia de importantes lagunas de datos, y la ausencia de definiciones comunes de estos, que afectaba a los mercados inmobiliarios comerciales de todo el EEE. La disponibilidad y calidad de los datos ha mejorado

<sup>(9)</sup> El informe concluyó que en general las entidades de crédito no llevaban a cabo suficientes análisis de sensibilidad sobre las exposiciones al sector inmobiliario comercial, especialmente para medir los efectos potenciales de un incremento de los tipos de interés y otros costes provocados por una mayor inflación. En consecuencia, la capacidad para atender las obligaciones de pago de la deuda de algunos prestatarios podía no ser tan sólida como las entidades de crédito habían supuesto inicialmente. Véase la *Supervision Newsletter* del BCE titulada *Commercial real estate: connecting the dots*, de 17 de agosto de 2022, y disponible en la dirección de Supervisión Bancaria del BCE en internet, [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

<sup>(10)</sup> Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

<sup>(11)</sup> Recomendación JERS/2016/14 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 31 de octubre de 2016, sobre la eliminación de lagunas de datos sobre bienes inmuebles (DO C 31 de 31.1.2017, p. 1).

notablemente desde que se publicó la Recomendación JERS/2016/14. Aunque su puesta en práctica se completará el 31 de diciembre de 2025 a más tardar, la Recomendación debe servir de orientación a las autoridades competentes para vigilar los riesgos relacionados con el sector inmobiliario comercial, sin que les impida tomar otras medidas de seguimiento del sector mediante la utilización de todos los datos disponibles <sup>(12)</sup>.

- (14) Para determinar la frecuencia de la vigilancia, las autoridades competentes deben tener en cuenta el principio de proporcionalidad y los riesgos potenciales para la estabilidad financiera derivados del mercado de inmuebles comerciales y del tamaño de las exposiciones de las instituciones financieras a los diversos subsectores y segmentos del sector.
- (15) Las medidas que las autoridades competentes tomen con la finalidad, entre otras, de aplicar la presente recomendación, deben tener presentes los resultados del seguimiento prospectivo efectuado para prevenir la materialización de los riesgos sistémicos de los subsectores inmobiliarios comerciales. En particular, al calibrar las medidas y decidir su introducción gradual, las autoridades competentes deben tener en cuenta la posición de cada país del EEE en los ciclos económico y financiero. Además, una actuación adecuada debe distinguir en lo posible los diversos subsectores y segmentos del sector inmobiliario comercial.
- (16) Una actuación adecuada para abordar los riesgos del sector inmobiliario comercial debe sopesar diversas cuestiones, entre las que se cuentan la evolución económica general y las dinámicas potencialmente divergentes de los subsectores y segmentos de dicho sector. Es preciso vigilar la calidad crediticia de las carteras de inmuebles comerciales y dotar provisiones suficientes para los tipos de préstamos que pueden verse negativamente afectados por los cambios del mercado de inmuebles comerciales o por una evolución económica y financiera adversa. Si siguen aumentando las vulnerabilidades, es importante velar por una mayor solidez de las prácticas de crédito e inversión respecto del sector inmobiliario comercial, con el complemento de posibles medidas macroprudenciales. Los países del EEE disponen ya de medidas basadas en el capital y otras medidas macroprudenciales con arreglo al derecho interno o de la Unión <sup>(13)</sup> para abordar los riesgos del sector inmobiliario comercial para la banca, los fondos de inversión, los fondos de pensiones y las empresas de seguros. La actuación macroprudencial debe considerar la aplicación recíproca de medidas por las autoridades nacionales de los diversos países del EEE, a fin de velar por la eficacia de las medidas macroprudenciales nacionales y evitar que el riesgo sistémico se traslade de un país a otro.
- (17) Para atender al carácter heterogéneo de los mercados inmobiliarios comerciales y aumentar la resiliencia del sistema bancario frente a los riesgos sistémicos, podría considerarse adoptar medidas de ponderación de riesgos y establecer colchones contra riesgos sistémicos sectoriales.
- (18) En cuanto a las medidas respecto de los fondos de inversión, podría considerarse aplicar límites de apalancamiento macroprudenciales y reducir el desajuste de liquidez del subsector (conforme a la Recomendación JERS/2020/4 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico sobre los riesgos de liquidez de los fondos de inversión <sup>(14)</sup>) a fin de corregir las vulnerabilidades observadas teniendo al mismo tiempo en cuenta las especificidades nacionales. La Recomendación JERS/2017/6 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico sobre los riesgos de liquidez y apalancamiento de los fondos de inversión <sup>(15)</sup> tiene por objeto facilitar la aplicación del artículo 25 de la Directiva 2011/61/UE, que establece un instrumento macroprudencial para limitar el apalancamiento en los fondos de inversión alternativos.

<sup>(12)</sup> En este contexto, el Consejo de la Unión Europea animó también al Sistema Estadístico Europeo y al Sistema Europeo de Bancos Centrales a mejorar los indicadores de bienes inmuebles de uso comercial; véase el comunicado de prensa del Consejo de 8 de noviembre de 2022 *-El Consejo adopta unas Conclusiones sobre estadísticas-*, disponible en la dirección del Consejo en internet, [www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu).

<sup>(13)</sup> Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p. 1); Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1); Reglamento (UE) n.º 575/2013, y Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

<sup>(14)</sup> Recomendación JERS/2020/4 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 6 de mayo de 2020, sobre los riesgos de liquidez de los fondos de inversión (DO C 200 de 15.6.2020, p. 1).

<sup>(15)</sup> Recomendación JERS/2017/6 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 7 de diciembre de 2017, sobre los riesgos de liquidez y apalancamiento de los fondos de inversión (DO C 151 de 30.4.2018, p. 1).

- (19) Aunque la mayoría de los países del EEE disponen de medidas basadas en los prestatarios para reducir los riesgos sistémicos relacionados con los mercados inmobiliarios residenciales, son pocos los países del EEE que tienen esta clase de medidas para abordar los riesgos sistémicos relacionados con los mercados inmobiliarios comerciales. El concepto y el diseño de las medidas basadas en los prestatarios frente los riesgos relacionados con el sector inmobiliario comercial son aún objeto de debate en diversos foros, y todavía no se ha alcanzado un punto de vista común sobre el diseño de dichas medidas. En este contexto, debe examinarse más en profundidad la viabilidad de las medidas basadas en los prestatarios destinadas al sector inmobiliario comercial al nivel de la UE. En caso de que tales medidas basadas en los prestatarios estén disponibles a nivel nacional, las autoridades nacionales competentes que deban afrontar una subida de los precios inmobiliarios y una dinámica de crédito fuertes, combinadas con un deterioro de la calidad crediticia, deben considerar si esos instrumentos son adecuados. Si se considera necesario y factible, las autoridades nacionales competentes deben además complementar las medidas basadas en los prestatarios con otras medidas que velen por la resiliencia de las instituciones financieras y corrijan las vulnerabilidades relacionadas con el sector inmobiliario comercial.
- (20) A fin de garantizar el tratamiento coherente de ciertos riesgos en todo el sistema financiero, y tras un análisis y examen detallados, la JERS considera deseable introducir instrumentos basados en las actividades. Los instrumentos macroprudenciales podrían, como tales, cubrir tanto las entidades de crédito como las instituciones financieras no bancarias si se diseñan como instrumentos basados en las actividades. Estos complementarían la actual regulación basada en las entidades.
- (21) Toda actuación macroprudencial debe tratar de evitar efectos procíclicos en la economía real y otros segmentos del sector financiero.

HA ADOPTADO LA PRESENTE RECOMENDACIÓN:

## SECCIÓN 1

### RECOMENDACIONES

#### **Recomendación A – Mejorar la vigilancia de los riesgos sistémicos derivados del mercado inmobiliario comercial**

Se recomienda que las autoridades competentes en materia de estabilidad financiera:

1. vigilen de cerca las vulnerabilidades actuales y potencialmente emergentes relacionadas con los inmuebles comerciales, haciendo, entre otras, lo siguiente:
  - evaluando la fase cíclica de los mercados inmobiliarios comerciales y sus perspectivas, teniendo en cuenta los efectos de las condiciones de financiación y las perspectivas macroeconómicas generales;
  - evaluando las vulnerabilidades relacionadas con el sector inmobiliario comercial en las diversas categorías o ámbitos de riesgo <sup>(16)</sup>, incluida, por ejemplo, la vigilancia de:
    - (a) los riesgos relacionados con los precios inmobiliarios comerciales (ámbito de activos de garantía);
    - (b) los riesgos relacionados con los flujos de renta generados por los inmuebles comerciales y la actividad de inversión en el sector inmobiliario comercial (ámbito de renta y actividad);
    - (c) los riesgos derivados de las condiciones de financiación y las fuentes de financiación del sector inmobiliario comercial, incluidos los efectos de las titulizaciones de inmuebles comerciales si fueran pertinentes desde la perspectiva de la estabilidad financiera (ámbito de financiación);
    - (d) los riesgos derivados de la interrelación de los sectores económicos y financieros por lo que respecta a los inmuebles comerciales y de la inversión y financiación transfronteriza relacionada con los inmuebles comerciales (ámbito de externalidad);
  - complementando la vigilancia del riesgo sistémico con una evaluación de los indicadores específicos de cada país, incluidos los rasgos estructurales;
2. vigilen los riesgos de los mercados inmobiliarios comerciales conforme a la recomendación A, apartado 1, con regularidad, al menos anualmente. De acuerdo con el principio de proporcionalidad, la frecuencia de la vigilancia de los riesgos debe basarse en el tamaño e importancia relativos de las exposiciones;

<sup>(16)</sup> Véase el documento de la JERS *Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate*, de diciembre de 2019, disponible en la dirección de la JERS en internet, [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

3. se coordinen y cooperen estrechamente unas con otras y con la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) al vigilar las vulnerabilidades relacionadas con el sector inmobiliario comercial conforme a la recomendación A, apartado 1. La coordinación y cooperación deben incluir el intercambio de información que se considere necesario para vigilar las vulnerabilidades relacionadas con el sector inmobiliario comercial, en particular en el contexto de externalidades entre países y entre sectores. El intercambio de información debe efectuarse con la mayor diligencia posible, con el respaldo de la JERS y conforme a las normas jurídicas de los diversos países.

### **Recomendación B – Velar por la solidez de las prácticas de financiación del sector inmobiliario comercial**

Se recomienda que, teniendo en cuenta los resultados de la vigilancia prospectiva efectuada conforme a la recomendación A, las autoridades supervisoras, dentro de sus mandatos respectivos y con los instrumentos a su alcance, velen por que las instituciones financieras que financien al sector inmobiliario comercial apliquen prácticas prudentes de gestión de riesgos en virtud de medidas entre las que se podrían incluir las siguientes:

- evaluaciones periódicas de la calidad de los préstamos e inversiones existentes relacionados con el sector inmobiliario comercial, especialmente por lo que respecta a los valores de los activos de garantía y a la capacidad de los prestatarios de atender las obligaciones de pago de la deuda;
- criterios prudentes de concesión de nuevos préstamos;
- prácticas adecuadas de dotación de provisiones;
- ajuste proactivo y periódico de las proyecciones de capital en escenarios base y adverso;
- reflejo adecuado de los riesgos observados;
- seguimiento de las orientaciones y expectativas de los supervisores.

### **Recomendación C – Mejorar la resiliencia de las instituciones financieras**

Las autoridades competentes, dentro de sus mandatos respectivos y sin perjuicio de tener en cuenta los resultados de la vigilancia prospectiva que efectúen conforme a la recomendación A con los instrumentos a su alcance destinados a abordar los riesgos observados, deben continuar velando por que los riesgos y vulnerabilidades relacionados con el sector inmobiliario comercial se aborden adecuadamente. Si los riesgos observados son importantes y se considera que las exposiciones observadas son fuentes potenciales de riesgo para la estabilidad financiera, las autoridades competentes deben tomar otras medidas macroprudenciales que consideren factibles, apropiadas y eficaces, evitando al mismo tiempo el solapamiento de diversos instrumentos macroprudenciales y microprudenciales destinados a afrontar riesgos similares relacionados con el sector inmobiliario comercial.

Para ello, se recomienda que:

1. cuando las exposiciones de las entidades de crédito relacionadas con el sector inmobiliario comercial sean importantes, las autoridades designadas encargadas de activar las medidas basadas en el capital u otras medidas macroprudenciales velen por la resiliencia de las entidades de crédito autorizadas en los países respectivos del EEE, activando las medidas adecuadas basadas en el capital que se consideren necesarias para reducir los riesgos para la estabilidad financiera derivados del sector inmobiliario comercial;
2. cuando las exposiciones de los fondos de inversión relacionadas con el sector inmobiliario comercial sean importantes, las autoridades supervisoras, conforme a sus mandatos respectivos, promuevan la resiliencia de los fondos de inversión autorizados en los países respectivos del EEE y reduzcan las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial como fuente de riesgo para la estabilidad financiera, considerando la adopción de medidas entre las que se podrían incluir las siguientes:
  - una evaluación de los riesgos derivados del desajuste de liquidez del sector de los fondos de inversión con respecto a la inversión y el crédito destinado al mercado inmobiliario comercial, requiriéndose, si procede y se dispone de esos instrumentos, la utilización de instrumentos adecuados de gestión de liquidez que garanticen una gestión sólida de la liquidez que proteja la estabilidad financiera y asegure un ajuste estructural entre las condiciones de amortización de los fondos y la liquidez de los activos subyacentes;
  - una evaluación de los riesgos derivados del apalancamiento del sector de los fondos de inversión con respecto a la inversión y el crédito destinado al mercado inmobiliario comercial, aplicando en particular, si procede, límites de apalancamiento para los fondos de inversión que inviertan en el mercado inmobiliario comercial, conforme al artículo 25 de la Directiva 2011/61/UE;

3. cuando las exposiciones de las empresas de seguros relacionadas con el sector inmobiliario comercial sean importantes, las autoridades supervisoras, conforme a sus mandatos respectivos, velen por la resiliencia de las empresas de seguros autorizadas en los países respectivos del EEE y reduzcan las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial como fuente de riesgo para la estabilidad financiera, considerando la adopción de medidas entre las que se podrían incluir las siguientes:
  - una evaluación de la manera en que las empresas de seguros tienen en cuenta los riesgos del sector inmobiliario comercial, en términos de requisitos de capital, normas de inversión y gestión de riesgos, al invertir en dicho sector a través de fondos de inversión;
  - una evaluación del método por el que se examinan los activos de garantía de las inversiones inmobiliarias comerciales, en particular al calcular el capital de solvencia obligatorio;
  - una evaluación de la medida en que las exposiciones al sector inmobiliario comercial en forma de acciones o deuda, inclusive a través de estructuras de financiación opacas, reflejan las exposiciones reales de las empresas de seguros a dicho sector;
4. cuando las exposiciones de los fondos de pensiones relacionadas con el sector inmobiliario comercial sean importantes, las autoridades supervisoras, conforme a sus mandatos respectivos, velen por la resiliencia de los fondos de pensiones autorizados en los países respectivos del EEE y reduzcan las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial como fuente de riesgo para la estabilidad financiera;
5. las autoridades competentes al nivel nacional respectivo examinen la pertinencia de las medidas basadas en los prestatarios, si tales instrumentos están disponibles al nivel nacional respectivo y si se considera necesario y factible para complementar otras medidas a fin de velar por la resiliencia de las instituciones financieras y la solidez de las prácticas de crédito.

#### **Recomendación D – Crear instrumentos basados en las actividades para el sector inmobiliario comercial de la Unión**

Se recomienda que la Comisión Europea evalúe el actual marco macroprudencial de la Unión Europea y vele por que las instituciones financieras apliquen normas coherentes para abordar los riesgos relacionados con las exposiciones al sector inmobiliario comercial cuando lleven a cabo las mismas actividades, teniendo en cuenta sus especificidades y sus perfiles de riesgo propios. Sobre este particular, la Comisión debe, entre otras cosas y si lo considera necesario en virtud de su evaluación, proponer una legislación de la Unión que complemente los actuales instrumentos macroprudenciales específicos para cada entidad con instrumentos macroprudenciales basados en las actividades, a fin de contribuir a abordar eficazmente las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial y evitar el arbitraje regulatorio y que los riesgos se trasladen del sector bancario al no bancario.

### **SECCIÓN 2**

### **APLICACIÓN**

#### **1. Definiciones**

A efectos de la presente recomendación, se entenderá por:

- (a) «inmueble [o bien inmueble] comercial», el definido en la sección 2, subsección 1, apartado 1, punto 4, de la Recomendación JERS/2016/14;
- (b) «autoridades competentes»:
  - (i) las autoridades supervisoras;
  - (ii) las autoridades macroprudenciales nacionales;
  - (iii) las autoridades designadas;
- (c) «autoridades competentes en materia de estabilidad financiera», las autoridades competentes encargadas de contribuir a prevenir o reducir los riesgos sistémicos para la estabilidad financiera de la Unión o de un país del EEE;
- (d) «autoridad supervisora»:
  - (i) el BCE respecto de las funciones que le confieren el artículo 4, apartados 1 y 2, y el artículo 5, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo <sup>(17)</sup>;
  - (ii) las Autoridades Europeas de Supervisión;

<sup>(17)</sup> Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito (DO L 287 de 29.10.2013, p. 63).

- (iii) las autoridades nacionales supervisoras de las entidades de crédito;
- (iv) las autoridades nacionales supervisoras de los gestores de fondos de inversión alternativos y de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios;
- (v) las autoridades nacionales supervisoras de las empresas de seguros;
- (vi) las autoridades nacionales supervisoras de los fondos de pensiones;
- (e) «Autoridades Europeas de Supervisión», la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), creada en virtud del Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(18)</sup>, la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), creada en virtud del Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(19)</sup>, y la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), creada en virtud del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(20)</sup>;
- (f) «autoridad nacional supervisora de las entidades de crédito», la autoridad competente o de supervisión de un país del EEE según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 40, del Reglamento (UE) n.º 575/2013, y en el artículo 3, apartado 1, punto 36, de la Directiva 2013/36/UE;
- (g) «autoridad nacional supervisora de los gestores de fondos de inversión alternativos y de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios», la autoridad competente de un país del EEE según se define en el artículo 4, apartado 1, letra f), de la Directiva 2011/61/UE, y en el artículo 2, apartado 1, letra h), de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(21)</sup>;
- (h) «autoridad nacional supervisora de las empresas de seguros», la autoridad de supervisión de un país del EEE según se define en el artículo 13, punto 10, de la Directiva 2009/138/CE;
- (i) «autoridad nacional supervisora de los fondos de pensiones», la autoridad competente de un país del EEE según se define en el artículo 6, punto 8, de la Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(22)</sup>;
- (j) «autoridad macroprudencial nacional», una autoridad nacional con los objetivos, las medidas, las funciones, las competencias, los instrumentos, los requisitos de rendición de cuentas y otras características establecidas en la Recomendación JERS/2011/3 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico <sup>(23)</sup>;
- (k) «autoridad designada», una autoridad designada de conformidad con el capítulo 4 del título VII de la Directiva 2013/36/UE, y con el artículo 124, apartado 1 bis, el artículo 164, apartado 5, y el artículo 458, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;
- (l) «información de los mercados», la información destinada a evaluar los riesgos sistémicos, incluida la obtenida de reuniones con contactos de los mercados y del análisis periódico de los informes de los analistas de los mercados;
- (m) «entidad de crédito», la definida en el artículo 4, apartado 1, punto 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013;

<sup>(18)</sup> Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

<sup>(19)</sup> Reglamento (UE) n.º 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/79/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 48).

<sup>(20)</sup> Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

<sup>(21)</sup> Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

<sup>(22)</sup> Directiva (UE) 2016/2341 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2016, relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo (FPE) (DO L 354 de 23.12.2016, p. 37).

<sup>(23)</sup> Recomendación JERS/2011/3 de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 22 de diciembre de 2011, sobre el mandato macroprudencial de las autoridades nacionales (DO C 41 de 14.2.2012, p. 1).



- (n) «fondo de inversión», el fondo de inversión definido en el artículo 4, apartado 1, letra a), de la Directiva 2011/61/UE, y el organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios definido en el artículo 1, apartado 2, de la Directiva 2009/65/CE;
- (o) «empresa de seguros», la empresa de seguros y la empresa de reaseguros definidas, respectivamente, en los puntos 1 y 4 del artículo 13 de la Directiva 2009/138/CE;
- (p) «fondo de pensiones», el sistema de planes de pensiones definido en el artículo 2, punto 10, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(24)</sup>, y el fondo de pensiones de empleo definido en el artículo 6, punto 1, de la Directiva (UE) 2016/2341;
- (q) «institución financiera», una entidad de crédito, fondo de inversión, empresa de seguros o fondo de pensiones;
- (r) «apalancamiento», cualquier método por el que un inversor incrementa su exposición por encima de los activos de un fondo, mediante préstamos de efectivo o valores, apalancamiento implícito en posiciones de derivados u otros medios;
- (s) «medida basada en el capital», todo requisito de fondos propios impuesto a una entidad de crédito para prevenir o atenuar el riesgo sistémico tal como este se define en el artículo 2, letra c), del Reglamento (UE) n.º 1092/2010, incluidos los requisitos de los artículos 124, 164 o 458 del Reglamento (UE) n.º 575/2013, o del título VII, capítulo 4, de la Directiva 2013/36/UE, como los colchones de capital anticíclicos o los colchones contra riesgos sistémicos sectoriales;
- (t) «otra medida macroprudencial», toda medida macroprudencial que no sea una medida basada en el capital y que esté al alcance de los países del Espacio Económico Europeo (EEE) en virtud del derecho interno o de la Unión, incluidas las medidas no vinculantes jurídicamente, como los avisos y recomendaciones;
- (u) «instrumento basado en las actividades», el marco macroprudencial específico que incluye normas coherentes para el desempeño de unas mismas actividades por todas las instituciones financieras y que a la vez tiene en cuenta sus perfiles de riesgo propios;
- (v) «medida basada en los prestatarios», la medida macroprudencial dirigida a los prestatarios;
- (w) «crédito titulado», la titulización según la definición del artículo 2, punto 1, del Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(25)</sup>, con créditos inmobiliarios comerciales como activos subyacentes;
- (x) «préstamo con amortización global final», el préstamo no preamortizable cuyo principal, y en algunos casos también el interés, es exigible al vencimiento.

## 2. Criterios de aplicación

1. La aplicación de la presente recomendación se regirá por los siguientes criterios:

- (a) se prestará la debida consideración al principio de proporcionalidad, teniendo en cuenta el objetivo y contenido de las recomendaciones A, B, C y D, especialmente por lo que respecta a la aplicación de las medidas recomendadas en respuesta a los riesgos que deben vigilarse conforme a la recomendación A;
- (b) se evitará el arbitraje regulatorio;
- (c) al vigilar la financiación del sector inmobiliario comercial conforme a la recomendación A, las autoridades competentes distinguirán entre los flujos y saldos de los préstamos y la financiación del sector;
- (d) al velar por unas prácticas de financiación sólidas conforme a la recomendación B, las autoridades competentes distinguirán entre los flujos y saldos de los préstamos y la financiación del sector inmobiliario comercial;

<sup>(24)</sup> Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

<sup>(25)</sup> Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012 (DO L 347 de 28.12.2017, p. 35).

- (e) al activar medidas basadas en el capital u otros instrumentos macroprudenciales conforme a la recomendación C, su calibración e introducción gradual tendrá en cuenta la posición del país respectivo del EEE en los ciclos económicos y financieros, así como las posibles repercusiones en cuanto a costes y beneficios;
  - (f) en el anexo se establecen criterios específicos de aplicación de la presente recomendación.
2. Se solicita a los destinatarios de la presente recomendación que informen al Consejo y a la JERS de las evaluaciones que efectúen y de las conclusiones que extraigan de la vigilancia prevista en la recomendación A, así como de las medidas que tomen en respuesta a la presente recomendación, o que justifiquen adecuadamente su inacción. Los informes comprenderán como mínimo:
- (a) información sobre el fondo y los plazos de las medidas adoptadas;
  - (b) una justificación detallada de toda inacción o inaplicación de la presente recomendación, incluidos los retrasos en su aplicación.

### 3. Plazos de seguimiento

De acuerdo con el artículo 17, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 1092/2010, los destinatarios de la presente recomendación comunicarán al Parlamento Europeo, al Consejo, a la Comisión y a la JERS las medidas que tomen al respecto y la justificación de cualquier inacción, en los plazos siguientes:

#### 1. Recomendación A – Mejorar la vigilancia de los riesgos sistémicos derivados del mercado inmobiliario comercial

Se solicita a los destinatarios de la recomendación A que, a más tardar el 31 de marzo de 2024 y el 31 de marzo de 2026, informen al Parlamento Europeo, al Consejo, a la Comisión y a la JERS de las medidas adoptadas, las evaluaciones efectuadas y las conclusiones extraídas respecto de la recomendación A. Cuando en un país del EEE haya más de una autoridad competente encargada de tomar las medidas de aplicación de la recomendación A, se presentará un solo informe conjunto respecto de ese país.

#### 2. Recomendación B – Velar por la solidez de las prácticas de financiación del sector inmobiliario comercial

Se solicita a los destinatarios de la recomendación B que, a más tardar el 31 de marzo de 2026, informen al Parlamento Europeo, al Consejo, a la Comisión y a la JERS de las medidas adoptadas respecto de la recomendación B. Cuando en un país del EEE haya más de un organismo encargado de tomar las medidas de aplicación de la recomendación B, se presentará un solo informe conjunto respecto de ese país.

#### 3. Recomendación C – Mejorar la resiliencia de las instituciones financieras

Se solicita a los destinatarios de la recomendación C que, a más tardar el 31 de marzo de 2026, informen al Parlamento Europeo, al Consejo, a la Comisión y a la JERS de las medidas adoptadas respecto de la recomendación C. Cuando en un país del EEE haya más de un organismo encargado de tomar las medidas de aplicación de la recomendación C, se presentará un solo informe conjunto respecto de ese país.

#### 4. Recomendación D – Crear instrumentos basados en las actividades para el sector inmobiliario comercial de la Unión

Se solicita a la Comisión que, a más tardar el 31 de diciembre de 2026, informe al Parlamento Europeo, al Consejo y a la JERS de las medidas adoptadas respecto de la recomendación D.

### 4. Vigilancia y evaluación

1. La Secretaría de la JERS:
- (a) prestará asistencia a los destinatarios garantizando la coordinación de la presentación de información, facilitando las plantillas pertinentes y especificando, en caso necesario, el procedimiento y los plazos de seguimiento;
  - (b) verificará el seguimiento realizado por los destinatarios, les prestará asistencia si así lo solicitan y presentará informes de seguimiento a la Junta General.

2. La Junta General evaluará las medidas y justificaciones que comuniquen los destinatarios de la presente recomendación y, cuando proceda, podrá decidir que la presente recomendación no se ha aplicado y que el destinatario pertinente no ha justificado adecuadamente su inacción.

Hecho en Fráncfort del Meno el 1 de diciembre de 2022.

*El Jefe de la Secretaría de la JERS,*  
*en nombre de la Junta General de la JERS*  
Francesco MAZZAFERRO

---

## ANEXO

**CRITERIOS DE APLICACIÓN ESPECÍFICOS DE LA RECOMENDACIÓN****Recomendación A – Mejorar la vigilancia de los riesgos sistémicos derivados del mercado inmobiliario comercial**

Criterios de aplicación de la recomendación A.

1. La vigilancia de los riesgos se efectuará con la mayor diligencia posible. Siempre que sea posible y procedente desde la perspectiva de los riesgos, las autoridades competentes evaluarán las vulnerabilidades separadamente para los diversos subsectores (en particular, de oficinas, industrial y logístico, minorista y residencial) y segmentos (principal y no principal). Las autoridades competentes podrán excluir de la aplicación uno o varios subsectores o segmentos cuando no haya indicios de que las instituciones financieras estén asumiendo riesgos significativos al invertir en ellos.
2. Para vigilar los riesgos sistémicos, las autoridades competentes utilizarán como orientación los indicadores establecidos en la Recomendación JERS/2016/14, o aplicarán las definiciones y métricas que ellas establezcan, incluida la información de los mercados, si consideran que tales definiciones, métricas e información se adaptan mejor a la vigilancia de los riesgos sistémicos derivados del sector inmobiliario comercial, teniendo en cuenta las especificidades de los requisitos nacionales. La información de los mercados y otras fuentes de información cualitativa pueden emplearse como alternativa a los indicadores y a la información cuantitativa cuando dichos indicadores y dicha información no estén disponibles. Los indicadores de riesgos y el método de gestión de riesgos propuestos en el informe de la JERS sobre la evaluación de las vulnerabilidades del sector inmobiliario comercial <sup>(1)</sup> pueden servir de orientación a las autoridades competentes.
3. En cuanto a los ámbitos de activos de garantía, renta y actividad, las autoridades competentes evaluarán la evolución de los precios de los inmuebles comerciales y de los flujos de renta generados por estos bienes en el contexto de unos acontecimientos y cambios tanto cíclicos como estructurales.
4. En cuanto a los ámbitos de financiación y actividad, las autoridades competentes evaluarán la liquidez y resiliencia de las instituciones financieras con exposiciones al sector inmobiliario comercial frente a una potencial materialización de los riesgos del sector (teniendo en cuenta además los resultados de la vigilancia de los ámbitos de activos de garantía, renta y actividad). Respecto de los proveedores de crédito al sector inmobiliario comercial, las autoridades competentes evaluarán las características de las actuales carteras de préstamos al sector, además de los criterios de concesión de los nuevos préstamos otorgados al mismo. En cuanto a la inversión en el sector inmobiliario comercial, las autoridades competentes analizarán la base de inversores, el apalancamiento de la inversión y la profundidad del mercado, en la medida en que dispongan de datos.
5. Por lo que respecta al ámbito de externalidad, las autoridades competentes evaluarán la importancia del sector inmobiliario comercial para la economía real y el sistema financiero, incluidos los efectos de un potencial retroceso del mercado inmobiliario comercial en la economía real (con efectos indirectos en el sistema financiero), y la interrelación entre instituciones financieras y entre países.
6. Específicamente para vigilar los riesgos sistémicos que para el sector de los fondos de inversión se derivan del mercado inmobiliario comercial, las autoridades competentes:
  - (a) identificarán los fondos de inversión de su jurisdicción con exposiciones especialmente grandes al mercado inmobiliario comercial;
  - (b) vigilarán y evaluarán su actual estado de preparación ante un incremento inesperado de las amortizaciones o un aumento de la incertidumbre en las tasaciones;
  - (c) evaluarán la manera en que esos fondos de inversión responderían ante potenciales perturbaciones adversas a corto plazo, teniendo en cuenta qué instrumentos de gestión de liquidez se han activado y cómo se han utilizado, así como el volumen de las solicitudes de amortización y cómo han respondido ante ellas los fondos de inversión identificados.

<sup>(1)</sup> Véase el documento de la JERS *Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate*, de diciembre de 2019, disponible en su dirección en internet, [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

7. En concreto, a fin de vigilar los riesgos sistémicos que para el sector asegurador se derivan del mercado inmobiliario comercial, las autoridades competentes identificarán las empresas de seguros de su jurisdicción con exposiciones especialmente grandes a dicho mercado.
8. Concretamente, a fin de vigilar los efectos que para la estabilidad financiera se deriven de la titulización, las autoridades competentes evaluarán con atención si la titulización desempeña una función importante en el crédito al sector inmobiliario comercial, teniendo en cuenta también la calidad de los préstamos titulizados (tanto respecto del prestatario como de los activos de garantía de los créditos) y las concentraciones de inversores y prestatarios, con especial atención a sus interrelaciones.
9. Las autoridades competentes facilitarán el intercambio de información mediante disposiciones acordes con el régimen aplicable de confidencialidad legal.
10. Las autoridades competentes velarán por que los protocolos y otros acuerdos voluntarios establezcan, entre otras cosas, un principio general de intercambio recíproco de información en consonancia con los principios de cooperación entre las autoridades competentes.

### **Recomendación B – Velar por la solidez de las prácticas de financiación del sector inmobiliario comercial**

Criterios de aplicación de la recomendación B.

1. Los préstamos que puedan convertirse en dudosos ante una evolución económica y financiera adversa requieren una vigilancia estrecha de la calidad crediticia de las carteras inmobiliarias comerciales y una dotación de provisiones suficiente.
2. Al velar por la solidez de las prácticas de financiación, las autoridades supervisoras tendrán en cuenta los resultados de la evaluación prospectiva de riesgos efectuada conforme a la recomendación A, distinguiendo, cuando proceda, entre los diversos subsectores y segmentos del sector inmobiliario comercial:
  - (a) en cuanto a los préstamos existentes, las autoridades supervisoras velarán por que los proveedores de crédito:
    - revalúen los ingresos esperados procedentes de los inmuebles comerciales (si esta es la fuente de ingresos para atender las obligaciones de pago del préstamo) o de la actividad comercial del prestatario; la revaluación tendrá en cuenta la evolución esperada de los alquileres, el índice de disponibilidad, los costes de construcción y los beneficios de las ventas de los inmuebles, o los resultados de los sectores económicos pertinentes;
    - revalúen la capacidad de los prestatarios de atender las obligaciones de pago de la deuda teniendo en cuenta los resultados de lo recomendado en el apartado 1, los costes estimados de financiación y el perfil de amortización de los préstamos;
    - revalúen los inmuebles comerciales que sirven como activos de garantía de los préstamos existentes, teniendo en cuenta la evolución esperada de los precios de mercado;
  - (b) en cuanto a los nuevos préstamos, las autoridades supervisoras velarán por que los proveedores de crédito apliquen criterios sólidos para su concesión.
3. La dotación de provisiones tendrá en cuenta los resultados de la revaluación de la capacidad esperada de los prestatarios de atender las obligaciones de pago de la deuda y la revaluación de los valores esperados de los activos de garantía.

### **Recomendación C – Mejorar la resiliencia de las instituciones financieras**

Criterios de aplicación de la recomendación C, apartado 1.

1. Cuando los riesgos relacionados con el mercado inmobiliario comercial observados en un determinado país del Espacio Económico Europeo (EEE) justifiquen la activación de medidas basadas en el capital, las autoridades designadas tratarán de asegurar la resiliencia de las entidades de crédito frente a una potencial materialización del riesgo sistémico relacionado con el sector inmobiliario comercial que pudiera dar lugar a pérdidas crediticias derivadas de los préstamos e inversiones relacionados con el sector o de una crisis económica.
2. Para ser adecuada, la actuación tendrá en cuenta la dinámica potencialmente distinta de los diversos subsectores y segmentos del sector inmobiliario comercial. En caso de vulnerabilidades especialmente en el sector inmobiliario comercial, se considerarán medidas macroprudenciales como la ponderación de riesgos establecida para las exposiciones a dicho sector o el establecimiento de porcentajes más elevados de colchón contra el riesgo sistémico sectorial. Convendría aplicar un porcentaje más elevado de colchón anticíclico o de colchón contra el riesgo sistémico general en caso de materializarse no solo riesgos relacionados con el sector inmobiliario comercial sino también riesgos cíclicos o estructurales generales.

3. Antes de activar medidas basadas en el capital, se evaluará la posición del país pertinente del EEE en los ciclos económico y financiero, a fin de determinar si la activación de esas medidas es necesaria, adecuada y eficaz.
4. Después de activar las medidas basadas en el capital, puede ser necesario reforzarlas o activar otras medidas macroprudenciales con objeto de abordar las vulnerabilidades observadas en el país pertinente del EEE. Ello dependerá de las medidas basadas en el capital que se hayan activado, de su calibración inicial y de los resultados de la evaluación de las vulnerabilidades.

Criterios de aplicación de la recomendación C, apartado 2.

1. Las autoridades supervisoras velarán por que las condiciones de amortización de los fondos de inversión expuestos al sector inmobiliario comercial se establezcan teniendo en cuenta la naturaleza esencialmente no líquida de los activos inmobiliarios comerciales, y, cuando proceda, proporcionarán orientaciones complementarias.
2. Las autoridades supervisoras abordarán las limitaciones, incluidas las relativas a la disponibilidad y calidad de datos, que puedan obstaculizar la evaluación del riesgo derivado del desajuste de liquidez y del apalancamiento del sector de los fondos de inversión por lo que respecta a la inversión y el crédito vinculado al mercado inmobiliario comercial.
3. Cuando proceda, las autoridades supervisoras:
  - (a) facilitarán la utilización oportuna de los instrumentos apropiados de gestión de liquidez por los gestores de fondos de inversión;
  - (b) ejercerán oportunamente su facultad de suspender la recompra o el reembolso de participaciones en fondos de inversión, o utilizarán otros instrumentos adecuados de gestión de liquidez.

Criterios de aplicación de la recomendación C, apartado 3.

1. Las autoridades supervisoras velarán por la resiliencia de las empresas de seguros frente a una potencial materialización de los riesgos sistémicos del sector inmobiliario comercial que pudiera dar lugar a pérdidas directas o indirectas derivadas de los préstamos e inversiones relacionados con el sector o de una crisis económica.
2. Para ser adecuada, la actuación tendrá en cuenta la dinámica potencialmente distinta de los diversos subsectores y segmentos del sector inmobiliario comercial.
3. Antes de aplicar medidas conforme a la recomendación C, apartado 3, se evaluará la posición del país pertinente del EEE en los ciclos económico y financiero, a fin de determinar si la activación de las medidas es necesaria, adecuada y eficaz.

Criterios de aplicación de la recomendación C, apartado 5.

1. Las autoridades supervisoras considerarán la aplicación de medidas basadas en los prestatarios que eviten la acumulación de vulnerabilidades en el sector inmobiliario comercial por la concesión de nuevos préstamos.
2. Antes de activar medidas basadas en los prestatarios, se evaluará la posición del país pertinente del EEE en los ciclos económico y financiero, a fin de determinar una calibración e introducción gradual adecuada de las medidas.
3. Después de activar las medidas basadas en los prestatarios, puede ser necesario reforzarlas o activar otras medidas macroprudenciales con objeto de abordar las vulnerabilidades observadas en el país pertinente del EEE. Ello dependerá de las medidas basadas en los prestatarios que se hayan activado, de su calibración inicial y de los resultados de la evaluación de las vulnerabilidades.

#### **Recomendación D – Crear instrumentos basados en las actividades para el sector inmobiliario comercial de la Unión**

Criterios de aplicación de la recomendación D.

1. Al evaluar el actual marco macroprudencial, la Comisión Europea examinará con los interesados la igualdad de trato de las instituciones financieras por lo que respecta a la financiación del sector inmobiliario comercial, a fin de limitar posibles arbitrajes regulatorios, que pueden suponer riesgos para la estabilidad financiera.
  2. La Comisión Europea tendrá en cuenta los análisis existentes (o futuros) sobre la pertinencia de las medidas basadas en los prestatarios para los préstamos inmobiliarios comerciales, y, en caso de que dichos análisis concluyan que esas medidas son en general pertinentes para esos préstamos, propondrá medidas basadas en los prestatarios para los préstamos inmobiliarios comerciales como instrumentos basados en las actividades.
-