

# La incorporación de criterios ESG en el ámbito de la valoración inmobiliaria

GUMERSINDO RUIZ

CLARA RUIZ CASTAÑER

**LA INCORPORACIÓN  
DE CRITERIOS  
MEDIOAMBIENTALES,  
SOCIALES Y DE  
GOBERNANZA EN  
EL ÁMBITO DE  
LA VALORACIÓN  
INMOBILIARIA**

Gumersindo Ruiz  
Clara Ruiz Castañer

# CONTENIDO

---

- Historia reciente y estado de la cuestión pág. 3
- Ámbito financiero pág. 4
- Normativa de información medioambiental pág. 6
- El sector de la construcción en la nueva normativa europea sobre sostenibilidad (21/4/2021) pág. 9
- Valoración inmobiliaria y riesgo de crédito pág. 11
- Directivas en materia de sostenibilidad pág. 12
- Sostenibilidad y valoración inmobiliaria pág. 14



# HISTORIA RECIENTE Y ESTADO DE LA CUESTIÓN

Se explica el sentido y evolución de los compromisos sobre medioambiente, su consolidación y aceptación generalizada, así como las reacciones más recientes ante la legislación que puede ser una carga excesiva para países, sectores o empresas.

El sector inmobiliario está en el centro del debate con la complejidad de ser un sector productivo, un medio donde se realiza una actividad económica, cubrir una necesidad social, y ser un activo financiero.

Una corriente de opinión quiere sacar la cuestión de los ESG del debate político, pues por parte de las empresas, y esto es particularmente cierto en el inmobiliario, hay interés en ganar en eficiencia medioambiental.

Estas cuestiones hay que medirlas de forma sistemática y comparable.

La valoración inmobiliaria debe incorporar criterios medioambientales pues añaden valor real al inmueble, y toman en consideración posibles riesgos para el mismo.



# ÁMBITO FINANCIERO

Se refiere a la inversión que sigue criterios ESG y, en concreto, a la inversión inmobiliaria.

El criterio principal es la transparencia en la información, obligada en los mercados financieros para que cuando se califique una inversión como sostenible, efectivamente se ajuste a unas métricas concretas y no lleven a error a los inversores.

Lo anterior se vigila especialmente en la inversión colectiva, fondos, planes, y en cotizadas, por la importancia que tiene que las decisiones de los inversores se hagan sobre una información fidedigna.

El debate sobre si las inversiones que siguen criterios ESG son más o menos rentables, ha dado paso a una consideración basada en el riesgo, esto es, el riesgo para una inversión asociado al medioambiente y otros criterios sociales y de gobernanza.

Sería el caso de inversiones a las que puede afectar normas legales y con ello, por ejemplo, la inversión adicional que requiere un inmueble en renta que se ha adquirido, ante una nueva normativa de eficiencia energética.

También riesgos de inundaciones, incendios, sequía, acrecentados por el cambio climático.



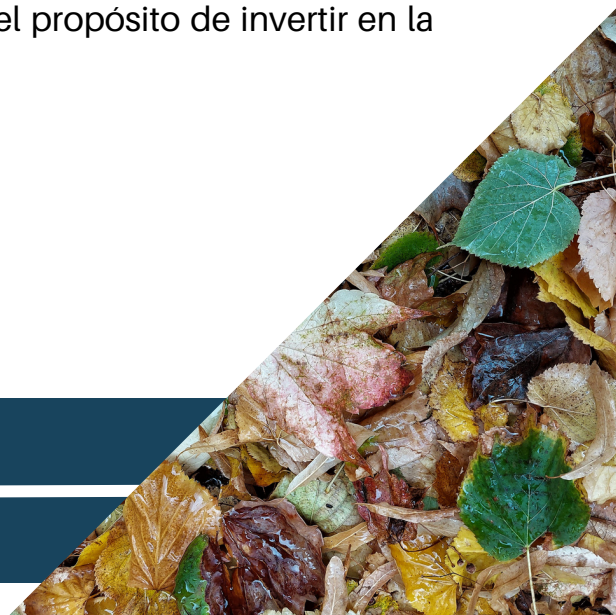
# ÁMBITO FINANCIERO

Regulación de los proveedores de calificaciones ESG (0177/2023 del Parlamento Europeo) donde se distingue entre "calificación ESG", "opinión", "proveedores regulados", "analista de calificaciones", "entidad calificada".

Hay sectores como el bancario que tienen su propia regulación y supervisión. Las sociedades de tasación al estar regulados sus procesos de valoración van a necesitar indicaciones formales del Banco de España sobre cómo encajan los ESG en el nuevo panorama de calificación.

Cosa distinta es la consultoría que con relación a estos temas puede hacerse por sociedades relacionadas con tasadoras.

Nos referimos también a la emisión de bonos verdes en el sector inmobiliario, con el propósito de invertir en la reducción de huella de carbono, obteniendo una financiación más barata.



# NORMATIVA DE INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

Seguimos con el tema financiero y la normativa de información medioambiental para instituciones y productos financiero y otras normas relacionadas con la valoración inmobiliaria.

Destaca la llamada taxonomía o clasificación de actividades, según el impacto que tiene cada sector en la huella de carbono. Además, resaltamos la actitud de compradores y arrendatarios comparando precios, posibles ahorros por eficiencia, o costes por la necesidad de adaptación de edificios.



# NORMATIVA DE INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

Nos referimos a la especificidad inmobiliaria, señalando que hay actividades que tienen una vertiente contable de valoración de ingresos, coste y capitalización de los activos.

- Riesgo en los ingresos por falta de atractivo y menor demanda de compradores o arrendatarios de un activo intensivo en huella de carbono, o el deterioro y falta de atractivo de una zona.
- Riesgo de costes operativos por mantenimiento y energía según tipo de construcción.
- Coste de la mejora del inmueble, no sólo energético sino para protección ante riesgos físicos.
- Riesgo de capital por inversiones requeridas para cumplir con estándares legales.
- Considerar el tipo de capitalización a aplicar a las inversiones.



# NORMATIVA DE INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL



Como ejemplos, cambios en los sistemas de aire acondicionado, aumento del riesgo físico, inversión en aislamientos y cubiertas.

Las condiciones de crédito asociadas a estas inversiones también han de considerarse.

Mencionamos que el incremento en precios de vivienda nueva y rehabilitada se debe en buena medida a que se trata de viviendas con mejores calidades y atributos, por lo que en el incremento del precio no se estarían comparando productos inmobiliarios homogéneos en el tiempo.

Hay partes del capítulo de interés como resumen de ideas técnicas, y entre ellas lo relacionado con la clasificación y métricas; la reforma de edificios y adquisición de inmuebles; y la valoración de la descarbonización de edificios, que requiere simulaciones técnicas por expertos en eficiencia energética y emisiones, y cálculo financiero.



# EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN LA NUEVA NORMATIVA EUROPEA SOBRE SOSTENIBILIDAD (21/4/2021)

Implica un impulso desde la UE a la edificación sostenible.

## Algunas ideas que destacamos de este capítulo:

La valoración de inversiones a efectos de que cuenten como inversión sostenible, y por tanto se puedan presentar así ante entidades financieras, mercados, y para financiación por instituciones europeas.

La valoración puede ser de una vez del capital invertido.

Y la inclusión de gastos generales, por ejemplo mantenimiento en productos y servicios de una instalación solar; o no, como en el caso de aislamientos de exteriores.

Mencionamos el detalle sobre actividades sostenibles en vivienda nueva y renovación o rehabilitación.

Nos detenemos en la utilización de materiales innovadores frente a los convencionales, y el riesgo que presentan.



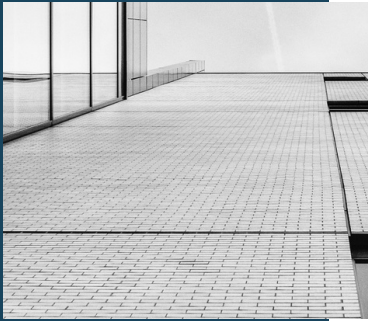
# EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN LA NUEVA NORMATIVA EUROPEA SOBRE SOSTENIBILIDAD (21/4/2021)

De un estudio sacamos lo siguiente:

- El riesgo es común a materiales convencionales e innovadores ante aumentos de precios
- También es común el riesgo de una crisis económica y de suministros
- Los materiales convencionales están más expuestos a cambios regulatorios
- Igual ocurre con los cambios en la normativa de edificios y con las tendencias y preferencias hacia nuevos materiales más sostenibles en detrimento de los convencionales
- Sin embargo, puede haber más riesgo de litigio con los nuevos materiales por la menor experiencia en sus propiedades y resultados
- Los riesgos de disponibilidad de mano de obra y mantenimiento adecuado son mayores en los innovadores
- Los materiales convencionales presentan más riesgo de desviación sobre los costes estimados



# VALORACIÓN INMOBILIARIA Y RIESGO DE CRÉDITO



Este capítulo es fundamentalmente para las entidades financieras, porque explica las guías de la Autoridad Bancaria Europea y la supervisión bancaria para que los bancos tomen en consideración los riesgos de los inmuebles que tienen como garantía en sus carteras de crédito.

Riesgos asociados principalmente con el medioambiente tal como hemos venido viendo, pero también tiene implicaciones para el sector inmobiliario porque el sector bancario y los mercados financieros van a tener en cuenta estos riesgos en la concesión de crédito, emisión de títulos, o cualquier forma de financiación.

Hay en el capítulo referencias al valor del inmueble en circunstancias de riesgo de incendio o inundaciones, entre otras, y los trabajos que se realizan al respecto.

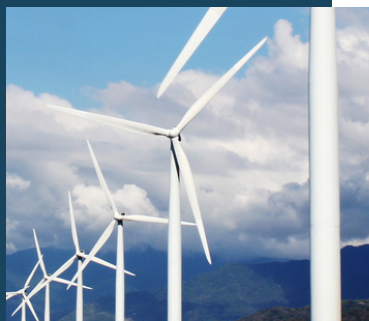
# DIRECTIVAS EN MATERIA DE SOSTENIBILIDAD

En este capítulo se plantea la cuestión de las directivas en materia de sostenibilidad, y el dilema de hasta qué punto una sociedad es responsable de conocer e informar sobre cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza que surgen en su cadena de producción.

El Parlamento Europeo aprobó el 1 de junio de 2023 la “Sustainable Due Diligence Directive”, que afecta empresas cotizadas principalmente y de cierto tamaño

Hay que tener en cuenta que hay sectores regulados como el bancario donde la supervisión bancaria tiene expectativas no sólo de información de este tipo, sino que realiza pruebas de resistencia sobre riesgos ESG en la cartera de crédito bancaria en diferentes escenarios de cambio climático.

Realizamos un ejercicio sobre la información ESG por parte de las SOCIMI, donde el tamaño de la sociedad se muestra como factor relevante, aunque no único, de que la información medioambiental se proporcione adecuadamente.



# DIRECTIVAS EN MATERIA DE SOSTENIBILIDAD

Las cuestiones que planteamos son:

- Si en el informe no financiero se alude al medioambiente
- Si existe cuantificación de gastos e inversiones para mitigación de huella de carbono
- Si se aluden a los criterios ESG
- El reflejo de objetivos y políticas
- La extensión y nivel de certificaciones energéticas
- Si se alude a los consumos energéticos
- Si hay políticas para la reducción de consumos
- Si existen métricas para cada cuestión

Otras observaciones:

También nos referimos en este capítulo a las implicaciones para la profesionalización del análisis del riesgo en el sector inmobiliario.



# SOSTENIBILIDAD Y VALORACIÓN INMOBILIARIA



Este último capítulo es un resumen sobre la sostenibilidad y valoración inmobiliaria que puede leerse a continuación del Capítulo 1.

Nos detenemos en la incorporación de la eficiencia energética a la valoración de inmuebles, teniendo en cuenta que la tasación es una actividad regulada que sigue la normativa del Banco de España.

Destacamos que la eficiencia de un edificio es un indicador de su rentabilidad a largo plazo.

El impacto social se relaciona con la ubicación del edificio, y el impacto en la comunidad local.

La buena gobernanza corporativa es un indicador del compromiso en la sostenibilidad y rentabilidad a largo plazo, por parte de promotores y propietarios.

Los criterios relacionados con la eficiencia energética son físicos y están claramente asociados con el valor de los inmuebles. Los sociales y de gobernanza son atributos de sociedades que promueven, construyen y arriendan, así como de arrendatarios y comunidades de propietarios.

# DESCARGA EL LIBRO

**LA INCORPORACIÓN  
DE CRITERIOS  
MEDIOAMBIENTALES,  
SOCIALES Y DE  
GOBERNANZA EN  
EL ÁMBITO DE  
LA VALORACIÓN  
INMOBILIARIA**

Gumersindo Ruiz  
Clara Ruiz Castañer

**DESCARGAR  
LIBRO EN PDF**



# LA INCORPORACIÓN DE CRITERIOS ESG EN EL ÁMBITO DE LA VALORACIÓN INMOBILIARIA

EUROVAL, marca y denominación comercial de Eurovaloraciones, S.A., es una Sociedad de Tasación y Valoración de referencia en el sector español y una de las firmas independientes con más amplia trayectoria y proyección, especializada en la tasación inmobiliaria y en la valoración de todo tipo de bienes, activos, derechos y empresas.

EUROVAL, the brand and trade name for Eurovaloraciones, S.A., is a benchmark valuation and appraisal company active on the Spanish market. It currently ranks among the most experienced and important independent firms in operation, specialising in real estate appraisal and the valuation of all types of property, assets, rights and businesses.

915 98 80 80 / GRUPOEUROVAL.COM



Desde 1990

