



## “LA INCORPORACIÓN DE CRITERIOS MEDIOAMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBERNANZA EN EL ÁMBITO DE LA VALORACIÓN INMOBILIARIA”

Gumersindo Ruiz y Clara Ruiz Castañer, edita  
Euroval, 2023, 136 páginas

El interés creciente y el compromiso de los ciudadanos, empresas y países por la sostenibilidad ha hecho aumentar el número de publicaciones genéricas sobre este tema en los últimos años, pero, sin embargo, son menos las publicaciones específicas, que, en este caso, se relaciona con un aspecto concreto del sector inmobiliario como es la valoración.

En los momentos actuales, las empresas, cada vez más, consideran la sostenibilidad como un elemento de diferenciación y de competitividad, y los criterios medioambientales, de responsabilidad social y buena gobernanza tienen un gran peso en las decisiones de inversión de las mismas. En esta línea, el sector financiero como catalizador de la financiación hacia los proyectos de inversión de las actividades productivas puede desempeñar un papel relevante en la financiación de inversiones que mejoren el medio ambiente. Y el sector inmobiliario y de la construcción tiene un peso importante en las carteras crediticias de las entidades financieras. La cuestión principal que se plantea es pues, cómo incorporar los principios medioambientales, sociales y de buena gobernanza en la valoración del sector inmobiliario.

En este contexto, en *La incorporación de criterios medioambientales, sociales y de gobernanza en el ámbito de la valoración inmobiliaria*, Gumersindo Ruiz y Clara Ruiz Castañer, se centran en las relaciones entre sostenibilidad, el sector financiero, el sector inmobiliario y la valoración inmobiliaria, y se presta especial atención a cómo incorporar la información y los datos disponibles, que son heterogéneos, a los valores de tasación de los inmuebles.

Los autores han dividido el libro en siete capítulos que abren, cada uno ellos, un espacio de reflexión importante.

En el capítulo primero, titulado *Historia reciente y estado de la cuestión*, se realiza un repaso del origen y evolución del concepto de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y el concepto de criterios Medioambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG), surgido en el discurso sobre el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, que comprende 10 principios básicos relacionados con los derechos humanos, el trabajo, el medio ambiente y la gobernanza, y que están estrechamente relacionados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Es interesante que de forma breve y sintética se recuerde el origen de estos criterios, que provienen de acuerdos internacionales con una general aceptación por las partes representadas en organismos internacionales. Estos acuerdos, aunque expresados de manera genérica han ido encontrando concreción con el tiempo, en los distintos ámbitos de la vida pública y la empresa privada.

La evolución de estos conceptos pone en relieve la relación de la RSC y su integración con los criterios ESG y la relación de los ODS con los ESG. Un esquema visual vincula los criterios medioambientales con los ODS 6, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 15 y 16, los aspectos sociales con los ODS 1, 2, 3, 4, 5, 8, 9, 10, 11, 12, 16 y 17 y los principios de gobernanza con los ODS 8, 10, 12, 16 y 17. Y en el ámbito de este trabajo se establece, también de forma esquemática, la relación entre los ODS y la vivienda sostenible. De esta manera se tiene una visión integrada del sector de la vivienda en el contexto complejo de la sostenibilidad.

Para finalizar este capítulo se hace referencia a las últimas Conferencias de las Naciones Unidas sobre cambio climático, poniendo énfasis en el papel que puede desempeñar el sector inmobiliario para contribuir a alcanzar los objetivos planteados en materia de cambio climático.

El capítulo segundo, que lleva por título *Inversión en compañías que siguen criterios ESG como contexto para la inversión inmobiliaria*, hace referencia a los principios ESG en el ámbito de la Unión Europea (UE). Se recogen varios Reglamentos y Directivas de la UE que se refieren al medio ambiente y al sector financiero, lo cual resulta útil ante la dispersión regulatoria existente. En esta línea, se presenta el Acuerdo Verde Europeo y el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles, en el que se plantea cómo puede contribuir el sector financiero en la lucha contra el cambio climático; y, lo que es importante, las exigencias a que van sujetándose las entidades financieras en el área del Euro. Un Plan diseñado para fomentar la inversión sostenible, esto es, la inversión siguiendo criterios ESG.

La necesidad de estandarizar los conceptos relacionados con el medio ambiente lleva a un grupo de expertos de la UE a presentar una taxonomía de actividades productivas. Se trata de una clasificación de sectores con métricas de su impacto medioambiental, que va a servir, por ejemplo, para medir el impacto de los diferentes sectores productivos dentro de la cartera crediticia de una entidad financiera. Entre las carteras con más peso en la total crediticia se encuentra el sector de la construcción, por lo que esta taxonomía es una herramienta útil para el sector financiero y para el sector inmobiliario.

El sector financiero puede priorizar e impulsar la financiación de proyectos de inversión sostenible, por lo que tiene una gran capacidad para influir en las empresas y en los distintos sectores. En este punto, una cuestión de interés es el análisis del riesgo asociado a las inversiones financieras con criterios ESG, por lo que se establece una relación entre la rentabilidad de las inversiones y los principios ESG. Por otra parte, se estudia la utilización de financiación pública para movilizar capital privado hacia actividades de desarrollo sostenible (como la rehabilitación energética de vivienda). Y, por último, se hace referencia a la emisión de bonos o títulos de deuda para financiar proyectos relacionados con la mejora del medio ambiente.

El capítulo tercero se centra en la *Normativa de información medioambiental para instituciones y productos financieros, y otras normas relacionadas con la valoración inmobiliaria*. En un informe de la Autoridad Bancaria Europea se establecen los requerimientos de información que las instituciones del mercado financiero tienen que proporcionar respecto al medio ambiente, responsabilidad social y gobernanza.

La valoración de las actividades inmobiliarias precisa de variables medioambientales estandarizadas, comparables y armonizadas entre los Estados miembros de la Unión Europea para que las entidades de inversión puedan tomar las oportunas decisiones de financiación y de inversión.

Los autores hacen mención a las referencias, métricas y criterios de inversión tomando como ejemplo la construcción de nuevos edificios, y la reforma de edificios y la adquisición de inmuebles. También se considera la valoración de la reducción de la huella de carbono, y el último subapartado de este capítulo se refiere al producto hipoteca verde, donde se destacan las características de un préstamo hipotecario que puede concederse a un tipo inferior al tomar

en consideración el menor riesgo asociados a una inmueble eficiente desde la perspectiva medioambiental.

El cuarto capítulo, titulado *El sector de la construcción en la nueva normativa europea sobre sostenibilidad de 21 de abril de 2021*, se dedica íntegramente al sector de la construcción, y recopila las referencias al sector contenidas en los documentos y directivas europeas. Concretamente, se analizan los detalles sobre la contribución a la mejora del cambio climático de las actividades económicas sostenibles en edificios nuevos y en la renovación de edificios. Detalles que son relevantes para la valoración de los inmuebles, pues el sector de la tasación inmobiliaria se plantea como incorporar la eficiencia energética en la valoración de los inmuebles.

El capítulo cinco, *Valoración inmobiliaria y riesgo de crédito*, se centra en los principios y métodos de valoración de la propiedad inmobiliaria y en los riesgos medioambientales de las carteras de crédito. El capítulo se inicia haciendo referencia a la publicación de la Autoridad Bancaria Europea de las guías sobre riesgo de crédito de las entidades bancarias. A continuación, se explicitan los principios básicos de valoración de la propiedad inmobiliaria y los métodos de valoración, de forma presencial o no, y el papel de los métodos estadísticos avanzados para la concesión de crédito. También se hace referencia a la metodología para revaluación y seguimiento. En los subapartados siguientes se mencionan los criterios y las características para la selección de los evaluadores y los criterios que deben seguir los bancos para asegurarse que los modelos estadísticos utilizados son apropiados para la valoración de inmuebles como garantía hipotecaria. En este punto, se destaca el papel de las sociedades de tasación y la importancia de su colaboración con las entidades de crédito.

Las sociedades de tasación, con la valoración del colateral inmobiliario, pueden facilitar a las entidades financieras información de determinados riesgos; el riesgo de cambio climático asociado con fenómenos como la sequía; el de transición hacia las exigencias regulatorias que implica inversiones en el inmueble; y el físico, relacionado principalmente con inundaciones e incendios. En este sentido, se destacan los riesgos específicos que afectan al sector inmobiliario, ya sea viviendas o inmuebles comerciales.

En este capítulo, por último, se menciona que el Banco Central Europeo tiene en consideración los riesgos medioambientales en la compra de bonos así como en la información que se exige en la emisión de títulos.

En el capítulo seis, bajo el título *Las Directivas para la información y diligencia en materia de sostenibilidad y un caso de estudio*, se recopilan las Directivas europeas más recientes que se refieren a la información y diligencia en materia de sostenibilidad de las compañías. Según estas directivas, los informes elaborados por las compañías deben proporcionar información sistemática y comparable en el tiempo y con otras similares, en relación con los criterios ESG y recoger además los procesos que se vayan a implementar y su seguimiento para la mejora medioambiental. En el sector inmobiliario las grandes compañías ya realizan estos informes.

Este capítulo se ilustra con un estudio que analiza si las Sociedades cotizadas inmobiliarias (SOCIMI) siguen aspectos medioambientales o criterios ESG y si los incorporan en los informes de las compañías. Se comprueba que el tamaño de muchas de estas compañías es pequeño, aunque el hecho de ser cotizadas las somete a obligaciones de información. Esta es una cuestión a debate en el Parlamento europeo para ver el alcance de las obligaciones de información de las empresas en materia medioambiental, así como los procesos de diligencia que deben llevar a cabo con proveedores y clientes, dentro de la cadena de producción. La cuestión es establecer una proporcionalidad entre las obligaciones de información al mercado y “stakeholders”, sobre todo por cotizadas, y que esto no suponga una carga excesiva para las empresas.

En el último capítulo de este libro, que lleva por título *Resumen de ideas sobre sostenibilidad y valoración inmobiliaria*, los autores realizan una síntesis de la obra y destacan las principales ideas a modo de conclusión. Todas ellas giran en torno a la sostenibilidad inmobiliaria y sus implicaciones en la valoración y en la dificultad de parametrizar y estandarizar los criterios medioambientales e introducirlos en los valores de tasación de los inmuebles.

Podemos concluir que el libro *La incorporación de criterios medioambientales, sociales y de gobernanza en el ámbito de la valoración inmobiliaria* es una excelente referencia para adentrarse en el ámbito de la sostenibilidad y el sector inmobiliario y su valoración. Dentro de la relativa complejidad del tema, que deriva de la prolija legislación y dificultad de aplicar métricas sistemáticas, es un texto que dentro de su nivel de especialización, está redactado de forma clara y concisa, con un hilo conductor y una secuencia de conceptos sobre sostenibilidad que se van conectando a lo largo de la obra y que dotan de coherencia a la misma. Por otra parte, aporta información amplia y precisa, a través de Reglamentos y Directivas de la UE, sobre el sector financiero y el sector inmobiliario y su contribución al medio ambiente. Destacamos que este libro supone un avance en el conocimiento sobre el tema y puede ser un referente para todos aquellas personas y empresas interesadas en la sostenibilidad, el sector inmobiliario y su valoración.

*Carmen Victoria Escolano Asensi*

*Universidad Miguel Hernández de Elche*  
*c.escolano@umh.es*