



AD UN ANNO DALLE LINEE GUIDA SULLA VALUTAZIONE
IMMOBILIARE: STATO DELL'ARTE E NUOVE SFIDE

Rischi ESG e sostenibilità del valore del collateral

Giampiero Bambagioni

Presidente Comitato Tecnico Scientifico, Tecnoborsa
IVSC Europe Board Member

Milano, 29 Marzo 2023

Agenda

- **Principali fonti normative | Risks-weighted assets (RWA)**
- **Valutazione dell'asset | Framework regolamentare**
- **Valutazione del rischio | Fattori ESG**
- **Valutazione della sostenibilità (Prudential Value)**
- **Indicazioni metodologiche sulla valorizzazione dell'efficienza energetica e della resilienza**
- **Conclusioni**

Linee guida per la valutazione degli immobili e principali fonti normative di riferimento

Unione europea (EU)

- **Regolamento 2020/852** relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili («EU Taxonomy») e conseguenti Regolamenti Delegati
- **Regolamento (UE) n. 575/2013** (*Capital Requirements Regulation, CRR*), *Capital Requirements Directive (CRD IV)*; et al.
- **Direttiva (UE) n. 17/2014**, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2013/36/UE e del Regolamento (UE) n. 1093/2010;
- **Regolamento delegato (UE) 2021/2178** della Commissione (Imprese soggette all'articolo 19 *bis* o all'articolo 29 *bis* della direttiva 2013/34/UE devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili). Gren Asset Ratio (GAR)

Autorità Bancaria Europea (EBA)

- **Guidelines on loan origination and monitoring** (EBA/GL/2020/06);
- **Orientamenti sulla governance interna** ai sensi della direttiva (UE) 2019/2034 (EBA/GL/2021/14); et al.
- **Implementing Technical Standards (ITS) on prudential disclosures on ESG risks** in accordance with Article 449a CRR (EBA/ITS/2022/01)

Normativa nazionale | TUB

Banca d'Italia

- **Circolare Banca d'Italia 285/2013 (Disposizioni di vigilanza per le banche)**, 35° Agg. (30/06/2021) e 36° Agg. (20/07/2121); 37 Agg. (24.11.2021); 38 Agg. 22.02.2022; 39 Agg. del 12.07.2022; Agg. 40° Agg. (02.11.2022); Agg. 41 (20.12.2022)
- **288/2015 (Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari)**, 4° Agg. 20/07/2021; 5° Agg. 22.02.2022.

Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria

- **Basilea III**

Basilea 3 | Normativa sui requisiti patrimoniali bancari | Grado di rischio correlato alle caratteristiche della garanzia

Fonti normative

- Capital Requirements Regulation (CRR), 575/2013
- Capital Requirements Directive (CRD), 2013/36/EU

L'allocazione del capitale prudenziale (noto anche come "fondi propri") è una componente essenziale della gestione delle passività degli enti creditizi per prevenire l'insolvenza.

Il capitale prudenziale è determinato per ogni attività in funzione del suo grado di rischio al fine di prevenire l'assunzione di rischi eccessivi.

A livello aggregato di singola banca, gli attivi sono ponderati in base ai rischi e vengono calcolati gli '**risk weighted assets**' (RWA).

Il regolatore stabilisce il livello di capitale adeguato – ovvero il requisito patrimoniale – che tali enti devono detenere, e questo è espresso come rapporto tra la base patrimoniale degli enti bancari e le loro attività ponderate per il rischio.

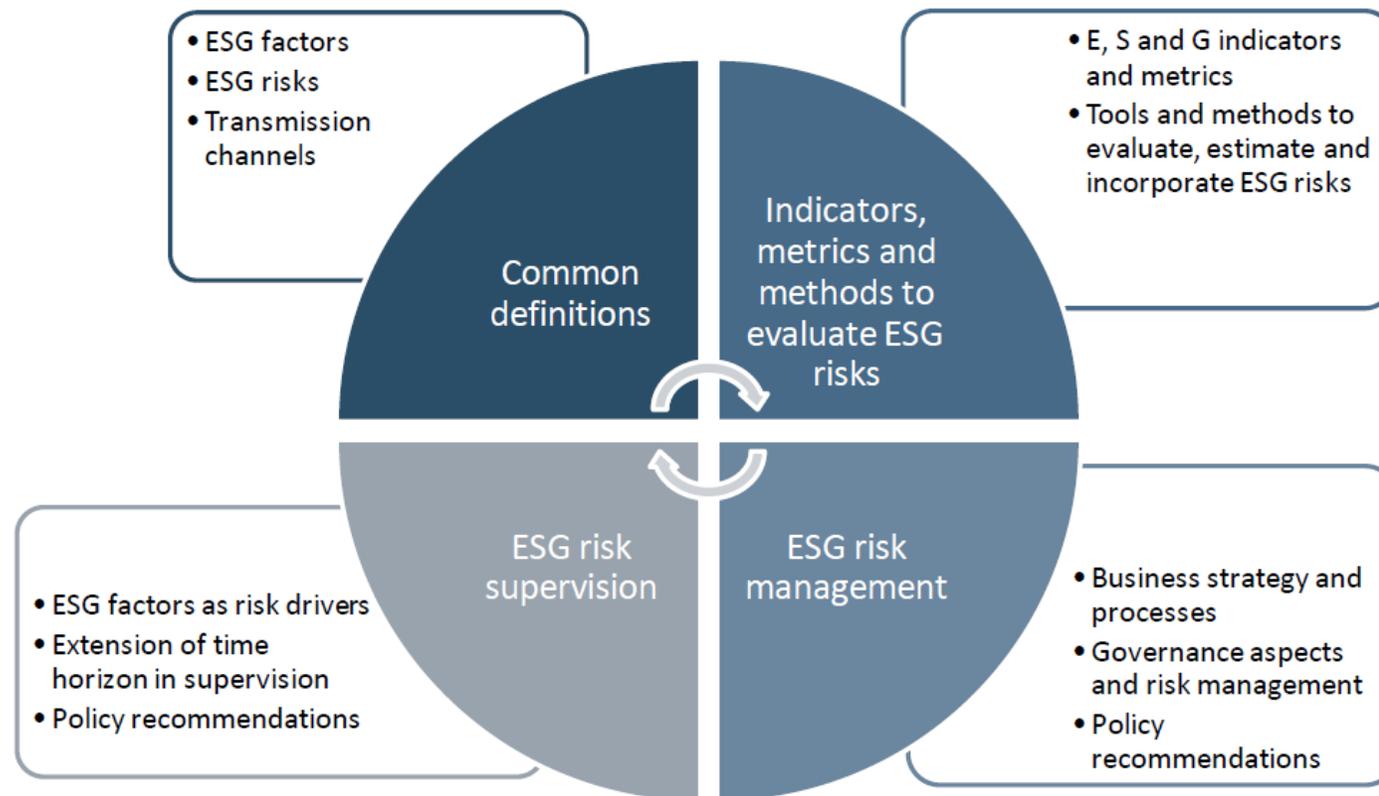
$$\text{Bank's capital ratio} = \frac{\text{Risk-Weighted Assets (RWA)}}{\text{Capital}} > \text{capital requirement}$$

EBA's roadmap on ESG

Pillar 2 – ESG risks management and supervision



EBA report on management and supervision of ESG risks published in June 2021



EBA Guidelines on loan origination and monitoring (EBA LOM)

Orientamenti EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti

EBA Guidelines on loan origination and monitoring

Orientamenti rilasciati in data 29 maggio 2020 (attuativi dal 30 giugno 2021)



4.3.5 Fattori ambientali, sociali e di governance

56. **Gli enti dovrebbero incorporare i fattori ESG e i rischi ad essi associati nella loro propensione al rischio di credito, nelle politiche di gestione dei rischi e nelle politiche e procedure relative al rischio di credito, adottando un approccio olistico.**

57. **Gli enti dovrebbero tenere conto dei rischi associati ai fattori ESG per le condizioni finanziarie dei mutuatari, e in particolare del potenziale impatto dei fattori ambientali e del cambiamento climatico, nella loro propensione al rischio di credito e nelle politiche e procedure ad esso relative.** I rischi del cambiamento climatico per le performance finanziarie dei clienti possono materializzarsi principalmente sotto forma di rischi fisici, come quelli che derivano dagli effetti tangibili del cambiamento climatico, compresi i rischi di responsabilità civile per aver contribuito al cambiamento climatico stesso, o i rischi di transizione, ad esempio quelli che derivano dalla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio e resistente ai cambiamenti climatici. Inoltre, possono verificarsi altri rischi, quali cambiamenti delle preferenze del mercato e dei consumatori e rischi legali, che potrebbero influire sull'andamento delle attività sottostanti.

Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali (aprile 2022)



Aspettativa 4

Gli intermediari effettuano una mappatura degli eventi che potrebbero manifestarsi per effetto dei rischi climatici e ambientali (fisici e di transizione) e integrano, di conseguenza, il sistema di gestione dei rischi, identificando i rischi che ne risulterebbero potenzialmente influenzati e le implicazioni di natura prudenziale.

	Rischi fisici	Rischi di transizione
Rischi di liquidità	<p>Il verificarsi di un evento climatico sfavorevole potrebbe:</p> <p>i) <u>portare il cliente ad attingere ai propri depositi per finanziare le spese di riparazione e ristrutturazione, con conseguente contrazione della liquidità della banca;</u></p> <p>ii) determinare un <i>repricing</i> repentino di taluni strumenti finanziari detenuti dell'intermediario, con conseguente incremento del rischio di rifinanziamento.</p>	<p>La necessità di alcune controparti di sostenere spese volte a finanziare il processo di transizione verso un'economia a bassa emissione di carbonio (e.g. interventi su immobili e impianti) potrebbe contribuire alla <u>diminuzione dei depositi della banca.</u></p> <p>Iniziative normative a sostegno della transizione "green" potrebbero determinare una riduzione del valore dei titoli emessi da aziende "brown" e detenuti dall'intermediario come attività prontamente liquidabili, con conseguente contrazione delle riserve di liquidità.</p>

BCE | Guida sui rischi climatici e ambientali

Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa (nov. 2020)



Aspettativa 8.3

Ci si attende che gli enti considerino i rischi climatici e ambientali nella valutazione delle **garanzie reali**. I rischi climatici e ambientali possono incidere sul valore delle garanzie. A tale proposito, gli enti dovrebbero **prestare particolare attenzione all'ubicazione fisica e all'efficienza energetica degli immobili residenziali e non residenziali**. Questi aspetti andrebbero **integrati sia nel processo di determinazione del valore delle garanzie** sia nel processo di revisione previsto dalla normativa applicabile.¹⁰⁵



Riquadro 9 Esempio di prassi osservata: Differenziazione dei tassi sui mutui

La BCE ha osservato che un ente **differenzia il tasso applicato alla clientela sui mutui al dettaglio in base all'etichetta energetica dell'immobile sottostante**. I mutui con un'etichetta energetica migliore beneficiano di un tasso di interesse inferiore rispetto a quelli meno efficienti sotto il profilo energetico, purché l'ente preveda di realizzare il proprio obiettivo complessivo di redditività per i mutui. Tale differenziazione si basa sulla considerazione che un portafoglio composto da attività più efficienti sotto il profilo energetico è probabilmente meno vulnerabile al rischio di transizione ed è pertanto in linea con la strategia aziendale dell'ente.

EBA Guidelines on loan origination and monitoring (EBA LOM)



5.2.7 Prestiti su immobili non residenziali | **Attendibilità del Rapporto**

170. Gli enti dovrebbero effettuare una **valutazione della capacità di generazione di reddito dell'immobile e una valutazione delle prospettive di rifinanziamento**. Tali valutazioni dovrebbero tenere conto del termine del prestito sull'immobile non residenziale nell'ambito della domanda di prestito in questione.

171. Nella valutazione della **capacità di rimborso del cliente**, gli enti dovrebbero valutare, se del caso:

- a) la **sostenibilità del flusso di cassa**;
- b) la **qualità dei locatari**, l'impatto delle variazioni del reddito da locazione corrente sul piano di ammortamento, i termini, le scadenze e le condizioni del contratto di locazione e la storia dei pagamenti del locatario, se già presente;
- c) le **prospettive di riaffitto**, il flusso di cassa necessario per il servizio del debito in conformità del contratto di prestito, qualora vi sia la necessità di riaffittare l'immobile, l'andamento dell'attività in un periodo di recessione economica, se del caso, e le fluttuazioni dei rendimenti da locazione nel tempo, per valutare la presenza di rendimenti eccessivamente compressi;
- d) le necessarie **spese in conto capitale sull'immobile per tutta la durata del prestito**.

EBA Guidelines on loan origination and monitoring (EBA LOM) | 2

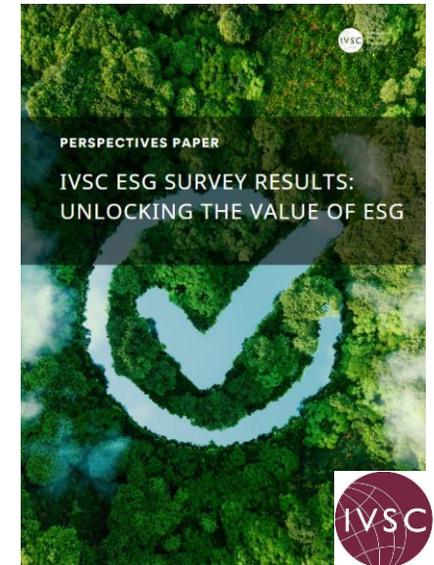


7.1 Valutazione al momento dell'concessione del finanziamento

§ 206. (...) Gli enti dovrebbero assicurare che tali **approcci siano prudenti e proporzionati al tipo e al potenziale valore della garanzia** e in relazione ai contratti di credito, e che siano in linea con le politiche e procedure relative al rischio di credito e le condizioni di cui alla sezione 7.4

§ 208. «... **gli enti dovrebbero tenere conto dei fattori ESG che influenzano il valore della garanzia reale, ad esempio l'efficienza energetica degli edifici**».

§ 214. «... Gli enti dovrebbero sottoporre a un riesame critico la valutazione che ricevono dal perito, concentrandosi in particolare su aspetti quali la comprensibilità (chiarezza e trasparenza degli approcci e delle ipotesi), la **prudenza delle ipotesi (ad esempio, riguardo al flusso di cassa e ai tassi di sconto)**, e l'identificazione chiara e ragionevole di **immobili comparabili** utilizzati come valore di riferimento.



Linee guida | Efficienza energetica | Valutazione

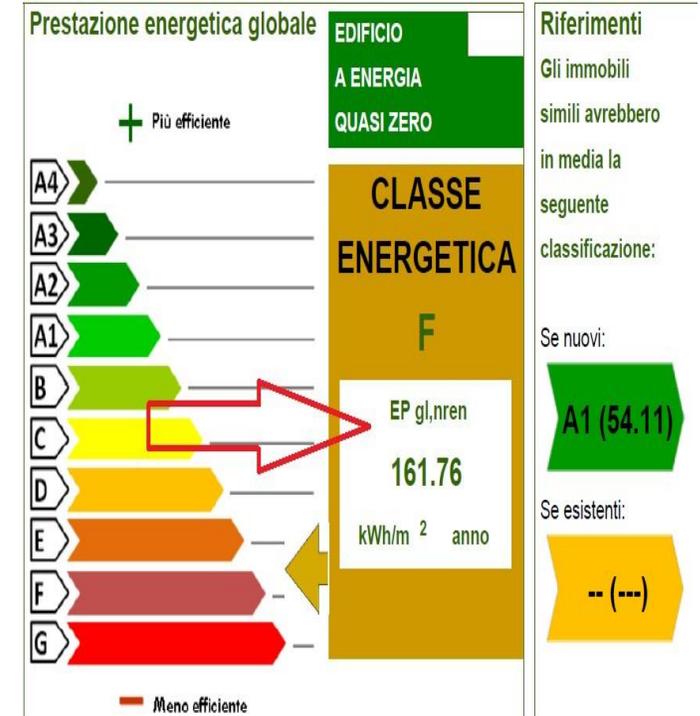
La **classe di efficienza energetica**, ove appropriatamente attribuita e risultante dall'APE, costituisce una caratteristica immobiliare rappresentativa dei consumi specifici di un determinato immobile. In quanto tale, seppure sinteticamente, è indicativa dei costi di gestione ordinari. La formula che segue sintetizza la relazione sussistente tra *risparmio*, misurato in unità energetiche, ed *efficienza*, la quale è data da un rapporto.

Un processo che produca “*P*” e richieda l’energia “*E*” ha un’efficienza $\epsilon = P/E$.

Se aumenta l’efficienza energetica da ϵ_1 a ϵ_2 si consegue il risparmio energetico $R = E_1 - E_2 = P [(1/\epsilon_1) - (1/\epsilon_2)]$.

In base al prestazione energetica dell’immobile è espressa attraverso l’**indice di prestazione energetica** globale non rinnovabile che comprende:

- la climatizzazione invernale (EP_{h,nren})
- la climatizzazione estiva (EP_{c,nren})
- la produzione di acqua calda sanitaria (EP_{w,nren})
- la ventilazione meccanica (EP_{v,nren})
- l’illuminazione artificiale (EP_{l,nren}), per gli immobili non residenziali
- il trasporto di persone o cose (EP_{t,nren}), per gli immobili non residenziali



Linee guida | Resilienza | Valutazione

Valorizzazione della resilienza degli immobili e dell'incidenza della caratteristica sul valore di mercato

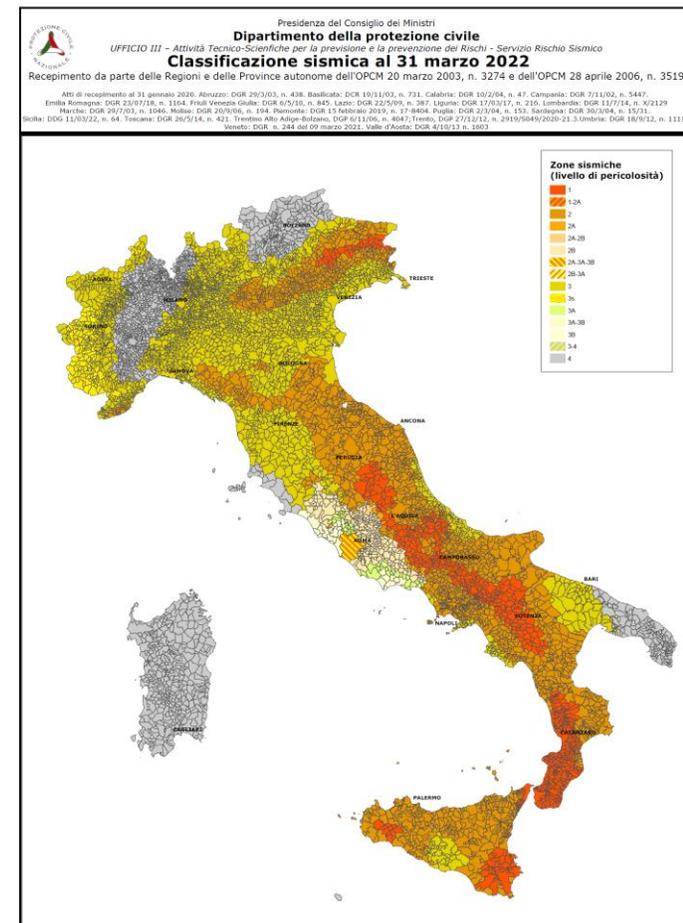
Assenza di «immobili comparabili» pertinenti. L'incremento della classe di resilienza potrà essere stimata in considerazione del costo di realizzazione di interventi edilizi di adeguamento.

In considerazione delle «Linee guida per la classificazione del rischio sismico delle costruzioni» che sono uno strumento di classificazione degli edifici e di prevenzione sismica che permettono di attribuire ad ogni immobile una classe di Rischio in base a due parametri :

- la Perdita Annuale Media attesa (PAM)
- l'indice di sicurezza (IS-V) della struttura

L'Allegato A del Decreto MIT sopra richiamato dispone che:

«L'attribuzione della Classe di Rischio può avvenire, come detto, attraverso uno dei due metodi, convenzionale e semplificato, seguendo le procedure nel seguito descritte. In entrambi i metodi è fatto utile riferimento al parametro PAM, che può essere assimilato al costo di riparazione dei danni prodotti dagli eventi sismici che si manifesteranno nel corso della vita della costruzione, ripartito annualmente ed espresso come percentuale del costo di ricostruzione. Esso può essere valutato, così come previsto per l'applicazione del metodo convenzionale, come l'area sottesa alla curva rappresentante le perdite economiche dirette, in funzione della frequenza media annua di superamento (pari all'inverso del periodo medio di ritorno) degli eventi che provocano il raggiungimento di uno stato limite per la struttura. Tale curva, in assenza di dati più precisi, può essere discretizzata mediante una spezzata. Minore sarà l'area sottesa da tale curva, minore sarà la perdita media annua attesa (PAM)».



Linee guida | Valutazione caratteristiche ESG

Rischi fisici | rischio perite causate da eventi climatici e ambientali

Tipologia di eventi | Sismici, idrogeologici, vulcanici, aumento delle temperature, incendi, frane, ecc.

**Opee data | Fonti
ISPRA, ISTAT, INGV, Protezione Civile**

Identificazione dei «comparabili»

Localizzazione (ubicazione geografica e/o economica)

Tipo di contratto (compravendita, permuta, divisione, leasing, ecc.)

Destinazione (contratti di abitazione, ufficio, negozio, capannone, ecc.)

Tipologia immobiliare (contratti relativi a terreni o fabbricati, nuovi o usati, ecc.)

Tipologia edilizia (caratteri dell'edificio se multipiano, villette, capannoni, ecc.)

Dimensione (se u.i. piccole, medie o grandi)

Forma di mercato (il grado di concorrenza tra domanda ed offerta)

Caratteri della domanda e dell'offerta (individua i soggetti che operano: privato, impresa, ecc.)

Livello del prezzo - ciclo immobiliare (la tendenza dei prezzi: in aumento, stazionario, diminuzione)

Filtering (rappresenta l'aspetto socio-economico del segmento immobiliare: può essere nullo, in fase di crescita o in fase decrescente)

Livello Energetico: classe energetica dell'immobile

Classe Sismica: classificazione sismica dell'immobile

EBA Guidelines on loan origination and monitoring (EBA LOM)

Valore di mercato

Regolamento (UE) 575/2013, Art. 4, Comma 1, Punto 76

«l'importo stimato al quale l'immobile verrebbe venduto alla data della valutazione in un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti alle normali condizioni di mercato dopo un'adeguata promozione commerciale, nell'ambito della quale entrambe le parti hanno agito con cognizione di causa, con prudenza e senza costrizioni».

Il valore di mercato è documentato in modo chiaro e trasparente.

Inoltre, il Regolamento (UE) 575/2013 dispone al comma 3, lett. b), dell'art. 208 (Requisiti per le garanzie bancarie), che la valutazione dell'immobile deve essere effettuata «da un perito che possieda le necessarie qualifiche, capacità ed esperienza per compiere una valutazione e che sia indipendente dal processo di decisione del credito».

Valore di credito ipotecario

Regolamento (UE) 575/2013, Art. 4, Comma 1, Punto 74

«il valore dell'immobile quale determinato in base ad una prudente valutazione della futura commerciabilità dell'immobile, tenuto conto delle caratteristiche durevoli a lungo termine dell'immobile, delle condizioni normali e locali del mercato, dell'uso corrente dell'immobile e dei suoi appropriati usi alternativi»

Valutazione della sostenibilità (Prudential Value)



Bruxelles, 31 ottobre 2022
(OR. en)

2021/0342 (COD)

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto concerne i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l'*output floor*, e il regolamento (UE) n. 806/2014

Modifiche al Regolamento (UE) 575/2013 | L'art. 229 è così modificato | Il titolo è sostituito dal seguente:

«**Principi di valutazione delle garanzie reali ammissibili diverse dalle garanzie reali finanziarie**»

«1. La valutazione di un bene immobile soddisfa tutti i requisiti seguenti:

- a) **il valore è stimato in maniera indipendente rispetto al processo dell'ente di acquisizione dell'ipoteca, elaborazione e decisione in merito al prestito, da parte di un perito indipendente che possieda le qualifiche, la capacità e l'esperienza necessarie per effettuare una valutazione;**
- b) il valore è stimato utilizzando **criteri di valutazione prudenti** che soddisfano tutti i requisiti seguenti ed è documentato in modo chiaro e trasparente:
 - i) **il valore esclude le aspettative sugli aumenti di prezzo;**
 - ii) **il valore è rettificato per tenere conto della possibilità che il prezzo corrente di mercato sia significativamente superiore al valore che sarebbe sostenibile per la durata del prestito;**
- c) il valore non è superiore al valore di mercato dell'immobile laddove quest'ultimo possa essere stabilito». *(segue)*

Valutazione della sostenibilità (Prudential Value)

(segue)

d) laddove la valutazione dell'immobile sia rivista, **il valore dell'immobile non supera il valore medio misurato per tale immobile, o per un immobile comparabile, di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 74 bis, negli ultimi sei anni o, se superiore, il valore al momento della concessione.** Ai fini del calcolo del valore medio, gli enti utilizzano la media dei valori degli immobili osservati a intervalli di tempo uguali e il periodo di riferimento comprende almeno tre punti di dati. Ai fini del calcolo del valore medio, gli enti possono utilizzare i risultati della sorveglianza sui valori immobiliari conformemente all'articolo 208, paragrafo 3. **Il valore dell'immobile può superare tale valore medio o il valore al momento della concessione, a seconda dei casi, in caso di modifiche apportate all'immobile che ne aumentino inequivocabilmente il valore, come ad esempio miglioramenti dell'efficienza energetica.** Il valore dell'immobile non è rivisto verso l'alto se gli enti non hanno dati sufficienti per calcolare il valore medio tranne se l'aumento del valore è basato su modifiche che ne aumentano inequivocabilmente il valore. Il valore della garanzia reale tiene conto di eventuali diritti di prelazione sull'immobile e rispecchia, se del caso, i risultati della sorveglianza richiesta ai sensi dell'articolo 208, paragrafo 3.";

c) è aggiunto il seguente paragrafo 4:

"4. L'ABE elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare i criteri e i fattori da prendere in considerazione per la valutazione del termine "immobile comparabile" di cui al paragrafo 1, lettera d). L'ABE presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 31 dicembre 2026. Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010."

Approcci metodologici

Prudentiat Value (Valore prudenziale)

Basilea III | Definizione

Real estate exposure class | Prudent value of property: the property must be valued according to the criteria in paragraph 62 for determining the value in the loan to value (LTV) ratio. Moreover, the value of the property must not depend materially on the performance of the borrower.

«Value of the property: the valuation must be appraised independently using prudently conservative valuation criteria. To ensure that the value of the property is appraised in a prudently conservative manner, the valuation must exclude expectations of price increases and must be adjusted to take into account the potential for the current market price to be significantly above the value that would be sustainable over the life of the loan. National supervisors should provide guidance, setting out prudent valuation criteria where such guidance does not already exist under national law. If a market value can be determined, the valuation should not be higher than the market value». ⁽⁴¹⁾

⁽⁴¹⁾ “In the case where the mortgage loan is financing the purchase of the property, the value of the property for LTV purposes will not be higher than the effective purchase price.”

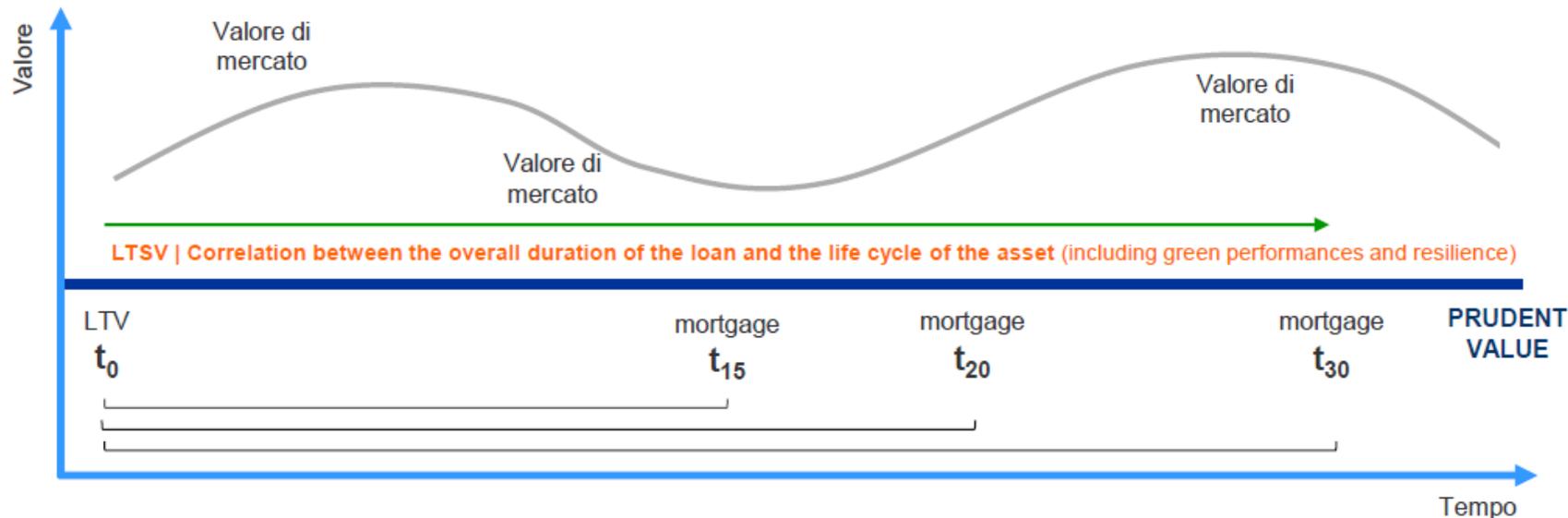
«Valore dell'immobile: la valutazione deve essere stimata in autonomia secondo criteri di valutazione prudenzialmente conservativi. Per garantire che il valore dell'immobile sia stimato in maniera prudentemente conservativa, la valutazione deve escludere aspettative di aumenti di prezzo e deve essere adeguata per tenere conto della possibilità che il prezzo corrente di mercato possa essere significativamente al di sopra del **valore che sarebbe sostenibile per tutta la durata del prestito**. Le autorità di vigilanza nazionali dovrebbero fornire orientamenti, stabilendo criteri di valutazione prudenti qualora tali orientamenti non esistano già ai sensi del diritto nazionale. Se è possibile determinare un valore di mercato, la valutazione non dovrebbe essere superiore al valore di mercato».

[traduzione dell'autore della presentazione]

Approcci metodologici

PRUDENTIAL VALUE | LONG TERM SUSTAINABLE VALUE (LTSV)

Prudent value = «the value that would be sustainable over the life of the loan»



Analysis of the LTSV indicators that are able to identify the sustainability of the value for the duration of the loan.

1. LTSV approach can integrate statistical informations (also of a general / local nature) by correlating and mitigating them on the basis of the characteristics of the collateral. The data on the performance and resilience characteristics of new or renovated properties could be easily integrated.
2. LTSV approach consider resilience to unpredictable external factors (shock or disruption) due to environmental factors, natural disasters (climate change, hydrogeological risks, resilience of buildings in the event of earthquakes, etc.). This approach assumes that the market is dynamic.
3. LTSV approach adequately consider the differences in performance of assets over time (energy, environmental, static, etc.).
4. LTSV approach take into account Banking Supervisory Regulations, starting with the EBA Guidelines on loan origination and monitoring which require that also ESG factors be considered for the purpose of monitoring values from a prudential perspective for the entire duration of the lon. Etc.

Fonte: Bambagioni, G. (2021) **Sostenibilità del valore nel finanziamento immobiliare**. Maggioli

Grazie per l'attenzione

[e] giampiero.bambagioni@uniroma1.it |
g.bambagioni@tecnoborsa.com

© Copyright 2023 | BambagioniG. | giampiero.bambagioni@uniroma1.it