

16.10.2014

CRITERIOS TÉCNICOS DE LA ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE ANALISIS DE VALOR (AEV) DIRIGIDOS A LA ARMONIZACIÓN DE LAS PRÁCTICAS PROFESIONALES Y DE LOS PARÁMETROS RELEVANTES PARA LA APLICACIÓN DE LOS MÉTODOS DE VALOR RESIDUAL A LA VALORACIÓN DE SUELOS URBANOS O URBANIZABLES

INTRODUCCIÓN

1.- Las metodologías de valoración de suelos establecida por OM ECO 805/03, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras, (método directo de comparación de ventas y métodos indirectos de cálculo residual estático y residual dinámico) son, en opinión de la AEV, las más adecuadas para la valoración de este tipo de activos.

De hecho la Metodología de Valor Residual (MVR), mayoritariamente empleada para la valoración de suelos en España ante la ausencia de información disponible sobre transacciones libres de suelo que permita aplicar el método de comparación, ha sido ampliamente reconocida tanto a nivel nacional (normas como el RD 1020 sobre Normas Técnicas de Valoración Catastral y Reglamento de Valoraciones de la Ley del Suelo) como a nivel internacional (IVS, EVS y Red Book de RICs).

2.- Asimismo, es importante resaltar que los valores obtenidos mediante los métodos residuales durante el ciclo expansivo de la economía española que acaba en 2007-2008, y que han sido cuestionados por determinados sectores, se corresponden con las situaciones de mercado de ese momento, pero no son asimilables a la actual. La evolución del mercado inmobiliario ha modificado sustancialmente a la baja los valores de los activos, pero ese hecho no puede llevarnos a considerar que se hubiera producido por parte de las sociedades de tasación (en adelante SdT), con carácter general, una sobrevaloración de activos respecto de los precios habituales en la época, ni invalida el método de valoración aplicado.

No obstante, la aplicación de la MVR que, recuérdese, se utiliza normalmente cuando no se dispone de información contrastable de mercado sobre el valor de los suelos, se ha enfrentado y se enfrenta a dificultades metodológicas importantes, implícitas en el valor que tomen las hipótesis empleadas en el modelo. Esas dificultades, que también afectan a muchos de los parámetros del Método Residual Estático (MRE), y en particular al margen de beneficio del promotor que es esencial para su aplicación, son especialmente relevantes en el caso del Método Residual Dinámico (MRD), que es el más utilizado cuando menor certidumbre hay sobre la forma y el momento en que se desarrollará el suelo a valorar. Y es que el MRD se rige, básicamente, por ese tipo de hipótesis: desde la identificación del mejor proyecto realizable sobre suelos que todavía no disponen de uno preciso, hasta la identificación de las variables financieras –apalancamiento, tipos de interés– previsibles en el desarrollo de una promoción, o la estimación de los plazos de absorción por el mercado del producto final.

A ello se añade, en los últimos años, una nueva dificultad que hace aún más compleja la identificación de muchas de las variables y parámetros decisivos en la aplicación de esta metodología. Nos referimos a cuestiones tales como las enormes restricciones a la financiación de proyectos inmobiliarios (o incluso su ausencia), lo escaso de las nuevas promociones, y, en muchos mercados locales, las dificultades para la venta finalista de los activos terminados,

Esta situación, que puede durar todavía algún tiempo, determina que las hipótesis de base y los valores resultantes de la aplicación del MVR puedan presentar un grado de dispersión elevado. Ello no sólo dificulta la labor de aquellos que pretendan obtener de las valoraciones un hipotético “valor ‘intrínseco’ de los activos, pues en muchas ocasiones puede haber diferencias entre el valor de tasación y el precio que a día de hoy están dispuestos a pagar ciertos participantes en el mercado, sino que podría avalar las críticas de los que consideren que las tasaciones son meras opiniones con escaso fundamento técnico.

3.- Esta problemática no era desconocida para el regulador que, en la Orden ECO 805/2003, dio carta de naturaleza a los métodos residuales (y en especial al dinámico). Al contrario, la disposición adicional tercera de la norma establecía dos obligaciones para el Banco de España:

- obtener de las sociedades de tasación homologadas “información sobre las primas de riesgo y márgenes de beneficio,...así como sobre cualquier otro parámetro técnico de carácter general que vengán utilizando regularmente en su práctica profesional para la aplicación de los diferentes métodos de tasación...en orden a asegurar el cumplimiento uniforme de la normativa de valoración”;
- y distribuir esa información, debidamente agregada, entre las propias sociedades de tasación, además de comunicarla a otros supervisores (CNMV, DG de Seguros).

Sin embargo, y pese a que esa información la viene obteniendo regularmente el Banco de España desde 2004 (Anexo X de la CBE 5/2003), nunca se ha distribuido. Por tanto, una posible vía para favorecer las prácticas generalmente aceptadas para determinar los valores atribuidos a muchas de las variables usadas en los métodos citados, lleva cegada muchos años.

4.- Todas estas circunstancias aconsejan, ahora más que nunca, tomando como punto de partida que la MVR sigue siendo adecuada e imprescindible para la valoración del suelo urbano y urbanizable, que la AEV aborde diversas vías de mejora destinadas a perfeccionar y armonizar su aplicación práctica. Con esa finalidad, el documento que sigue pretende:

- Aportar criterios técnicamente sólidos que asistan al valorador en la identificación, dentro de su autonomía técnica profesional, de los rangos más probables de algunos de los parámetros empleados como hipótesis del modelo y, para otros, apoyar el uso de procedimientos de cálculo generalmente aceptados, todo ello para incrementar el rigor, la homogeneidad conceptual y la comparabilidad de los resultados; y
- Establecer un conjunto de indicadores objetivos que, en base a las características específicas del activo, las condiciones de mercado y el marco jurídico-administrativo en que se prevé que el suelo sea objeto de desarrollo, permitan asociar el valor del suelo a las incertidumbres que le afectan, y, en especial, a su sostenibilidad futura respecto a la mayor o menor posibilidad de comerciar a medio plazo con el suelo en cuestión y con el producto de su promoción. En definitiva se trata de inferir alguna estimación de su riesgo de mercado, en particular de cara a su potencial uso como garantía hipotecaria.

5.- Ninguna de estas dos medidas es incompatible con las normas internacionales de valoración. Al contrario, el establecimiento de prácticas profesionales rigurosas en la aplicación de los diversos métodos de valoración, que es lo que pretenden los criterios que siguen es, por si misma, una consecuencia del correcto y eficaz seguimiento de los códigos deontológicos y de las aplicaciones establecidos internacionalmente para la profesión de valorador (y asumidos expresamente por la AEV). Esas prácticas favorecen, como se verá, la integridad y objetividad de las valoraciones, la transparencia de las mismas y las exigencias de capacidad profesional de sus autores.

En especial, y respecto a los indicadores antes citados, debe mencionarse que la IVS 233, dedicada a la valoración de inversiones sobre propiedades a desarrollar, explícitamente resalta la necesidad de incluir en los informes de valoración “la identificación y, en la medida que sea posible, la cuantificación de los

riesgos vinculados al proyecto...” y “la descripción de cómo esos riesgos han sido reflejados en la valoración”. Del mismo modo, los Estándares Europeos de Valoración incluyen la conveniencia, en muchos casos, de evaluar la idoneidad del activo para servir como garantía a largo plazo de operaciones de crédito y, en ese marco, contienen reglas específicas (en forma de *rating*) para reflejar las incertidumbres que puedan perjudicar esa función.

Por ello, los indicadores que se propone asociar a los valores de tasación de los suelos a los que se aplique la MVR, son una adaptación a nuestra realidad de los criterios establecidos tanto por los citados estándares europeos¹ como por el International Valuation Standards Council en materia de “Incertidumbre en la valoración”². Tal y como prevén esas normas internacionales, estos indicadores pretenden enfrentar e incorporar a su construcción tanto las incertidumbres de los datos reales que utiliza el modelo, como las hipótesis que son propias de la MVR, que naturalmente no puede capturar con total certeza la realidad sino sólo una representación de la misma.

Y este diseño es consciente: en primer lugar de nacer en un momento especialmente apropiado, por cuanto a la tradicional opacidad de nuestro mercado de suelo se unen ahora unas condicionales de mercado (amplitud y profundidad) muy débiles por la crisis que vive el sector, lo que trae consigo que la posibilidad de que las tasaciones de terrenos edificables puedan diferir de los precios de mercado sea mayor que en el pasado; y en segundo lugar de que es especialmente apropiado para el mercado hipotecario, donde, en razón del largo plazo de los préstamos que lo integran y de los pasivos que reciben su soporte y garantía, la evaluación del riesgo de mercado de estos bienes constituye un apoyo muy relevante para los analistas de préstamos y títulos.

Debe considerarse que las medidas contempladas en este documento parten también del respeto a las exigencias metodológicas esenciales previstas para la aplicación de la MVR en la Orden ECO 805/2003, que se siguen considerando apropiadas. Además, estos criterios asumen como propias las reglas de la Orden que obligan a justificar en los informes de tasación la adopción de cualesquiera hipótesis utilizadas en la valoración.

6.- Como se ha comentado, este documento pretende también aportar criterios técnicamente sólidos para acotar los rangos más probables en los que deben moverse parámetros esenciales en la aplicación del MVR. Sin embargo, es bien conocido que esos parámetros (por ejemplo, los gastos de comercialización, el grado de apalancamiento) pueden variar con la coyuntura y con las prácticas del mercado (además de con factores externos como los impuestos). Por ello, es imprescindible someter a revisión periódica este documento, lo que se llevará a cabo al menos cada dos años, y antes si se considera necesario.

7.- También es fundamental, para la correcta difusión y aplicación de estos criterios, y para concederles la capacidad de ser generalmente aceptados y reconocidos por la profesión y el mercado, el divulgar los resultados de su aplicación dotando de transparencia a algunos de sus elementos más relevantes. Si ello no es abordado por la autoridad responsable del funcionamiento del mercado hipotecario o por otra autoridad equivalente, la AEV se planteará abordarlo en breve.

8.- Al mismo objetivo que persiguen estos criterios contribuirá la promoción, en distintas áreas de actividad, de las mejores prácticas profesionales del sector, tarea en las que también está embarcada la

¹ Ver, en los European Valuation Standards el documento técnico “Property and market rating: A Valuer’s guide”

² Ver la publicación “Valuation Uncertainty” del IVSC.

AEV. Así, por ejemplo, tanto la fijación de exigencias mínimas en cuanto a medios técnicos y humanos con que deben contar las distintas sociedades de tasación para la valoración de los diferentes tipos de activos, como la elaboración de una herramienta de control que permita medir la diferente calidad de los testigos empleados por el método de comparación, contribuirán a mejorar la aplicación del MVR.

Sin embargo, no debe olvidarse que la calidad del método mejorará también si lo hacen los niveles de información con que puedan contar las SdT, especialmente mediante el acceso a fuentes estadísticas de datos sobre transacciones no disponibles actualmente, exigencia y tarea que también forma parte de las pretensiones esenciales defendidas por la AEV.

9.- Los presentes criterios han sido elaborados por la Comisión Técnica de la AEV, han estado sometidos a consulta pública durante tres meses, de noviembre de 2013 a febrero de 2014, en la página WEB de la asociación, con especial atención al informe de todos los asociados, el Banco de España y la Asociación Hipotecaria Española, así como de otros ámbitos profesionales y oficiales a los que se ha comunicado la iniciativa. Un documento, dando cuenta, sintéticamente, de las observaciones recibidas y de la forma en que se han tenido en cuenta, se ha publicado en la página también en la página WEB de la AEV junto con el documento finalmente sometido a aprobación de la asociación.

Tras el oportuno debate interno, la Junta Directiva ha elevado el presente documento a la Asamblea General de la AEV, que lo ha aprobado, con fecha 16 de octubre de 2014.

10.- Para asumir los presentes criterios, los asociados a la AEV dispondrán de un plazo que terminará seis meses después de la fecha en que la AEV ponga a disposición de los socios las ratios de oferta y demanda que determinan parte de la calificación del riesgo de mercado y, como muy pronto el **31 de diciembre de 2016**.

Además, en los primeros tres de esos seis meses, los socios podrán probar las calificaciones del riesgo de mercado en supuestos reales y, en base a esas pruebas, podrán sugerir cambios en los parámetros relevantes a la Comisión Técnica.

Una vez pasado el plazo de seis meses citado, los asociados informarán a la Asociación de en qué medida utilizan dichos criterios y harán público, de forma comprensible y exacta, si los han asumido en su práctica profesional, y, en la medida que, total o parcialmente, no lo hagan, explicarán por la misma vía las razones que les han aconsejado esa aplicación parcial. También comunicarán a la Secretaría de la Asociación, y harán público por la misma vía, cualquier cambio significativo en los citados procedimientos que pudiera incidir en el cumplimiento.

ALCANCE

Con los criterios que siguen, la AEV pretende recoger prácticas profesionales, representativas de la profesión, que se consideran de alta calidad y rigor en la aplicación de la Metodología del Valor Residual (MVR), así como aportar información y guía a los valoradores de suelos que utilicen para ello la metodología del valor residual, y favorecer la comprensión de la propia valoración por parte de sus usuarios.

La aplicación de estos criterios no es incompatible con apartarse de ellos en aquellos casos en que las características específicas de la promoción lo exijan. Eso ocurrirá, por ejemplo, cuando sus características físicas determinen una especificidad en los costes de construcción que incluso puedan llegar a apartarse de los máximos o mínimos establecidos como habituales en un determinado tipo de edificación, cuando la promoción disponga de una financiación específica o de otras ventajas económicas que se aparten de las comunes en el mercado o cuando el cliente exija la aplicación de determinadas hipótesis especiales de su interés. No obstante, en esos casos, la correcta aplicación de esta guía exige hacer notar en el informe tales especificidades y cualesquiera hipótesis especiales asumidas en la valoración.

AMBITO DE APLICACIÓN

1.- Este conjunto de criterios se dirigen fundamentalmente a las sociedades de tasación (en adelante SdT) que apliquen la MVR en las valoraciones de suelos urbanos y urbanizables sujetas a la Orden ECO 805/2003 y por tanto, a dichos efectos, estos criterios se integran con las normas de dicha Orden que afectan a la citada MVR, en especial los artículos 34 a 42 y los valores mínimos de la prima de riesgo y márgenes de beneficio contenidos en su disposición adicional sexta.

No obstante, estos criterios se dirigen también a cualquier empresa que preste profesionalmente servicios de valoración de este tipo de activos si bien de manera proporcionada a su tamaño, complejidad y continuidad de su actividad profesional en este ámbito³.

2.- También se pretende sugerir su aplicación sea cuál sea la finalidad de la valoración que lleven a cabo las SdT aplicando esta metodología ya que:

- los requisitos establecidos en el artículo 35 de la Orden para la utilización de la MVR (disponer de información adecuada y suficiente sobre diversos aspectos y parámetros relacionados con la promoción que puede llevarse a cabo en el suelo) se asumen cualquiera que sea la finalidad de la valoración o la empresa que la haga, al igual que los principios y formulaciones matemáticas esenciales propias de la aplicación de dicha metodología contenidos en los artículos 36 a 42 de la Orden.

³ Desde esta perspectiva, los términos “valorador” o “valoradores” que se emplean con frecuencia durante el texto no deben ser entendidos como una referencia que incluya a profesionales individuales que lleven a cabo este tipo de valoraciones de manera ocasional, ni desde luego a los profesionales que presten sus servicios de valoración a las SdT.

- las exigencias de información requeridas por dicha normativa para los informes en los que se contengan valoraciones sujetas a la MVR se asumen como propias de estos criterios, sea cual sea la finalidad de la valoración o la empresa que la lleve a cabo, y ello sin perjuicio de la información adicional que aconseje el cumplimiento de la finalidad específica de la valoración o de las adaptaciones que dicha finalidad imponga o aconseje en la elaboración de los citados informes.

No obstante, cuando la finalidad de la valoración sea distinta de cualesquiera de las sujetas al principio de prudencia valorativa según lo establecido en la Orden ECO citada, habrá ciertos elementos de los presentes criterios que, usualmente por establecer reglas de prudencia específicas del citado ámbito regulado, no sea aconsejable aplicar fuera de ese ámbito y así se señalará en su caso.

C.- En general, los criterios se aplican tanto al Método Residual Estático (MRE) como al MRD, sin perjuicio de su adaptación a cada uno y de que, cuando por su naturaleza solo quepa aplicarlos a uno de ellos, se entienda que sólo ese será el afectado.

CAPITULO I – CRITERIOS PARA LA VALORACIÓN

1.- Las seis variables críticas para la obtención del valor en la MVR son:

- Costes de urbanización y construcción y otros costes asociados.
- Plazos de desarrollo urbanístico, en especial en el MRD
- Precio de venta finalista.
- Plazos de venta finalista (capacidad absorción de producto final).
- Nivel de apalancamiento financiero y su coste.
- Rentabilidad esperada (MRD) o margen de beneficio aplicado por el promotor (MRE).

Dado el significativo impacto que cualquier variación en el valor de dichas variables tiene sobre el valor de tasación del activo, se considera que, en algunos casos, los rangos de valor aceptables para las mismas deben quedar acotados, mientras que, en otros, que también pueden ser coincidentes, cabe establecer procedimientos más reglados para su identificación y cálculo.

A continuación se pasa revista pormenorizada a cada una de esas variables adoptando las medidas de armonización que se consideran más apropiadas.

a) Costes de urbanización, construcción y otros costes asociados

La determinación de los costes necesarios para desarrollar el correspondiente proyecto deberá partir de un análisis detallado de sus principales características, usos y tipologías más significativos, y del tipo de usuario al que se dirija, utilizando en lo posible datos ciertos proporcionados por el promotor o propietario del terreno, todo ello bajo el principio de mayor y mejor uso dentro de lo contemplado en el planeamiento. También se tendrá en cuenta que en todo proyecto es enormemente relevante la escala

de la promoción, de forma que las grandes promociones, incluso cuando el producto final no se repite de manera mecánica en todas las edificaciones, pueden beneficiarse de grandes economías de escala para los desarrollos temporalmente coincidentes, tanto en el ámbito de la producción de los inmuebles como en su administración y comercialización.

De todos esos elementos y datos se dará cuenta en el informe de tasación con la debida separación de los aportados por el promotor o propietario, los que constituyan hipótesis del propio tasador y los que finalmente sean adoptados para la valoración del activo.

a.1) Costes de urbanización.

Los costes de urbanización empleados deberán ser obtenidos (y ello deberá estar justificado documentalmente por el valorador de cualquiera de las siguientes fuentes de información: (i) procedimientos de cálculo establecidos por los colegios profesionales; (ii) publicaciones de las corporaciones locales sobre baremos de costes mínimos; (iii) propuestas de contrata de obras de urbanización; (iv) proyectos de urbanización aprobados definitivamente, en especial el del propio terreno si estuviera presentado a tramitación administrativa o si lo hubiera aportado el cliente; o (v) publicaciones y programas técnicos especializados.

Los valoradores deberán elaborar, al menos con carácter anual, una tabla en la que, de forma razonada, se establezca un rango de valores máximos y mínimos para los costes de urbanización (Euro/m²). Dichos valores deberán desagregarse, al menos, en función del área geográfica, tipología de las edificaciones y usos definidos en el planeamiento, teniendo en cuenta el ámbito de actuación, funcional y territorial, propio del valorador.

a.2) Costes de construcción.

Los costes de construcción empleados deberán ser obtenidos (y ello deberá estar justificado documentalmente por el valorador) de cualquiera de las siguientes fuentes de información: (i) procedimientos de cálculo establecidos por los colegios profesionales; (ii) presupuestos de contrata; (iii) el proyecto de construcción del propio terreno, si lo hubiera aportado el cliente; y (iv) publicaciones y programas técnicos especializados.

Los valoradores deberán elaborar, al menos con carácter anual, una tabla en la que, de forma razonada, se establezca un rango de valores máximos y mínimos para los costes de Construcción (Euro/m²). Dichos valores deberán desagregarse, al menos, en función del área geográfica, tipología de construcción, usos, calidades y superficies, teniendo en cuenta el ámbito de actuación, funcional y territorial, propio del valorador.

a.3) Otros Costes asociados.

- Comercialización: con carácter general, quedará fijado entre el 2% y el 4% del producto de las ventas, y se devengará en el mismo momento de éstas. No obstante, cuando el tasador disponga de evidencias que hagan previsible un porcentaje menor, tales como la implicación sustancial del promotor en la comercialización, podrá, justificándolo expresamente, reducirlo con un mínimo que en todo caso será del 1% de las ventas. Del

mismo modo tendrá en cuenta otras evidencias, como la comercialización sustancial entre no residentes, que pueden elevar el porcentaje por encima del 4% citado.

- Gestión y administración de la producción y venta del inmueble, incluida la atención post venta a los usuarios: con carácter general quedará fijado entre el 4% y el 7% del producto de las ventas y se devengará durante toda la vida de la promoción de que se trate, de forma que al menos el 60% se aplique antes de la terminación del producto. No obstante, cuando el tasador disponga de evidencias que hagan previsible un porcentaje menor, tales como promociones o promotores que permitan economías de escala, podrá, justificándolo expresamente, reducirlo con un mínimo que en todo caso será del 2% de las ventas. El devengo de estos costes dependerá del modo de desarrollo de las diferentes fases de la producción, si bien, una posibilidad que, a falta de otras evidencias, podría aplicarse sin merma del rigor, sería la de considerar que los gastos se devengan linealmente dentro de cada fase
- Honorarios técnicos: con carácter general se fijarán entre el 4% y el 6% del coste de urbanización y construcción, y la porción correspondiente al proyecto se devengará antes de inicio de la urbanización o edificación, mientras que la derivada de dirección de obra se ajustará al desarrollo de ésta. No obstante, cuando el tasador disponga de evidencias que hagan previsible un porcentaje menor, tales como contratos profesionales ya suscritos o precedentes homogéneos del mismo promotor o facultativo, podrá, justificándolo expresamente, reducirlo con un mínimo que en todo caso será del 3% del coste correspondiente. Lo mismo ocurrirá, al alza, cuando las evidencias sugieran lo contrario, por lo singular o complejo de la obra o por el prestigio de su autor. A estos honorarios se sumarán, en su caso, los restantes necesarios para acometer la promoción, ya procedan de la redacción de planeamiento de desarrollo o de detalle, ya de la de instrumentos de gestión urbanística como proyectos de reparcelación o compensación; a tal fin, se usarán los honorarios que la práctica profesional señale como más habituales según las superficies o aprovechamientos del terreno.
- Licencias de obra y demás tasas e impuestos municipales (por ej.; licencias de primera ocupación o de apertura; impuestos y tasas a las construcciones; etc.), se fijarán respetando los tipos establecidos legalmente en cada caso y en particular según lo aplicable en el municipio correspondiente, y se devengará antes del inicio de la urbanización o edificación salvo que por su naturaleza sean exigibles con posterioridad.
- Aranceles o costes fiscales: que deban recaer sobre el promotor, incluyendo los derivados de la adquisición del terreno, de su segregación o de la declaración de obra nueva y división horizontal en su caso -notario, impuestos de AJD, registro de la propiedad-, y del mantenimiento de esa propiedad en el tiempo -Impuestos a la propiedad (IBI)-. Pueden estimarse entre el 2 y 3% del valor de mercado del producto de las ventas y se devengarán según su exigibilidad legal.
- Otros costes, entre ellos según proceda: estudios geotécnicos o de seguridad; control de calidad; seguros decenal, riesgo en construcción, y de responsabilidad civil; contratos de suministros; Organismo de Control Técnico. Su importe conjunto se fijará entre el 2 y el 3%

de la suma de los costes de urbanización y construcción. Se devengarán en el momento en que la práctica más habitual lo indique.

El valor seleccionado dentro de cada rango dependerá del tamaño y características del suelo e inmueble valorados, de las normas administrativas y fiscales aplicables y, de las prácticas habituales en el área geográfica de referencia.

Sea cuáles sean los porcentajes aplicados a cada uno de los costes asociados anteriores, si el conjunto de los costes asociados quedará acotado fuera de una banda situada entre el 30 y el 40% del coste total de urbanización y la construcción, el valorador deberá, dando cuenta de ello en el informe, revisar la estimación realizada de los costes asociados para confirmar la ausencia de duplicaciones, solapes u otros errores, a menos de que disponga de otros procedimientos de control para controlar dichas estimaciones.

b) Plazo de desarrollo urbanístico

El proceso productivo (urbanístico e inmobiliario) que sirva de base a la valoración deberá planificarse, según el principio de mayor y mejor uso, respetando los usos y aprovechamientos tipo autorizados por el planeamiento, de forma que el producto inmobiliario resultante sea físicamente realizable, legal y financieramente viable, y su resultado sea coherente con las hipótesis que se vayan a utilizar para el inicio y desarrollo de las ventas en función de la capacidad de absorción del producto que se considere justificada. Las fases de desarrollo de la promoción, en la medida que identifican los momentos de puesta a disposición del mercado del producto terminado, determinan buena parte de los flujos utilizados en la metodología.

b.1) Planeamiento y gestión urbanística

Los plazos previstos para obtener los instrumentos de planeamiento y gestión necesarios para llevar a cabo la urbanización deberán ser coherentes con la situación de oferta de productos inmobiliarios terminados y con la cantidad de suelo disponible que, razonablemente, pueda desarrollarse antes o simultáneamente en el terreno valorado. En caso de que, como resultado del análisis del mercado de terrenos y productos terminados resulten plazos de desarrollo superiores a los fijados administrativamente por la ordenación urbanística se comprobará si esos plazos se pueden prorrogar o rehabilitar (en cuyo caso el valorador comprobará si los plazos administrativos prorrogados son compatibles con el mercado). Si los plazos de desarrollo compatibles con el mercado fueran mayores que los fijados administrativamente, el valorador considerará dos hipótesis de cálculo:

- La que resulte de apurar los plazos máximos administrativos con la consecuencia de una salida a un mercado previsiblemente no apropiado; y
- La que resulte de incumplir los plazos administrativos, con las consecuencias previsibles sobre el terreno.

Y adoptará la que considere más prudente, en el caso de valoraciones que en las que deba aplicarse el principio de prudencia, y la que considere que previsiblemente asumiría un promotor en los restantes casos.

En todo caso, y sin perjuicio de lo que se indica en las consideraciones finales, a continuación se indican los plazos mínimos que se consideran comunes, de acuerdo con la normativa urbanística básica aplicable en el territorio nacional, para los diferentes hitos de la consecución del planeamiento y la gestión urbanística.

FASE	HITO	Meses
Previa	Avance o concertación previa al planeamiento	6
Redacción, revisión o modificación planeamiento general	Aprobación inicial e información pública	5
	Aprobación provisional	8
	Aprobación definitiva	6
Plan de Sectorización, delimitación (sin avance) y Plan Parcial	Aprobación inicial e información pública	5
	Aprobación provisional	8
	Aprobación definitiva	5
Planeamiento de desarrollo o reforma	Aprobación inicial e información pública	6
	Aprobación definitiva	6
	Suplemento aprobación provisional municipal	6
Instrumentos de detalle	Aprobación inicial e información pública	2
	Aprobación definitiva	3
Proyectos de Urbanización	Aprobación inicial e información pública	4
	Aprobación definitiva municipal	2
Proyectos de delimitación unidades de actuación	Aprobación inicial e información pública	3
	Aprobación definitiva	2
Instrumentos de equidistribución	Fase previa expropiatoria o de compensación	3
	Aprobación inicial e información pública	3
	Aprobación definitiva	3

En particular, no será posible iniciar las obras de urbanización sin tener aprobado el correspondiente proyecto y contar con la aprobación definitiva de la ordenación.

b.2) Urbanización y construcción.

Los plazos previstos para urbanizar y edificar los terrenos de la promoción deberán ser consistentes con las características físicas de los proyectos correspondientes, mantenerse dentro de los rangos fijados administrativamente por la ordenación urbanística (a menos de que se disponga de evidencias que permitan afirmar que esos plazos se pueden prorrogar o rehabilitar), y respetar, sin perjuicio de lo que se indica en las consideraciones finales, los plazos mínimos y criterios establecidos a continuación:

- Obtención licencia: Plazo medio habitual en el municipio de referencia, con un mínimo de 3 meses.

- Las obras de construcción no pueden iniciarse antes de que las correspondientes obras de urbanización estén terminadas o hayan alcanzado el grado de desarrollo física y administrativamente exigibles, y se haya obtenido la correspondiente licencia municipal de obras.
- Duración de la Obra: Los valoradores deberán elaborar con carácter anual una tabla en la que, de forma razonada, se establezca un rango de valores máximos y mínimos para los Plazos de Construcción. Dichos valores deberán desagregarse, al menos, por tipología y usos.

c) Precio de venta finalista

Este precio se calculará como el valor de mercado finalista del activo en la fecha estimada de inicio de las ventas.

Dicho valor deberá ser calculado como el valor actual de mercado de los activos de similares características en el área geográfica de referencia, corregido, en su caso, por la tasa de proyección esperada de los precios, al alza o a la baja, que considere más probable el tasador.

c.1) Valor actual de mercado

El Valor Actual de Mercado se obtiene como resultado de la aplicación, a la fecha de la tasación, del método de valoración adecuado al producto inmobiliario óptimo entre los que el planeamiento urbanístico permite desarrollar sobre el suelo.

El valor actual podrá calcularse (en función de la información de mercado disponible) por el método de comparación (mercado de inmuebles en compraventa) o alternativamente mediante el método de actualización de rentas (mercado de inmuebles en alquiler), dependiendo de la información disponible y de los usos que se prevea dar al inmueble.

En cualquiera de ambos casos, el tasador, en su condición de experto del mercado inmobiliario local, deberá realizar un estudio preliminar cuya finalidad será la obtención de información suficiente y contrastada de activos 'comparables' en el mercado relevante.

El estudio preliminar se incorporará al informe de valoración y deberá ser elaborado cumpliendo requisitos mínimos exigibles en función del método que se haya utilizado y, en particular, los siguientes.

c.1.1) Información necesaria

La información requerida por dicho estudio variará en función del producto inmobiliario a valorar. Los usos definidos serán, al menos, los siguientes, siempre que se prevean como producto final:

- a) Vivienda
- b) Local Comercial
- c) Oficina



- d) Nave
- e) Garaje
- f) Equipamientos privados
- g) Parcelas urbanizadas sin edificar

c.2) Tasa de Proyección Esperada de precios

La estimación de la evolución de precios finalistas a largo plazo podrá realizarse en términos constantes o nominales, según decida el tasador, y será consistente con la de los restantes flujos de caja esperados del proyecto.

Salvo lo que se indica en el párrafo siguiente, cuando sea de aplicación el principio de prudencia valorativa, la proyección esperada de los precios de venta finalista no podrá dar lugar a precios superiores a los que se obtendrían de aplicar la variación que hayan experimentado los precios de los mismos activos, en promedio, durante los tres años anteriores.

En ese caso, la aplicación de proyecciones esperadas superiores a lo establecido en el párrafo anterior deberá basarse en evidencias concretas y recientes, que tendrán en cuenta las proyecciones macroeconómicas y sectoriales relevantes, y se justificará de manera expresa y destacada en el correspondiente informe.

d) Plazos de venta finalista (niveles de absorción inmobiliaria)

La definición de plazos de venta finalista (inicio de comercialización y distribución temporal de las ventas) es un factor de enorme impacto sobre el resultado de la valoración puesto que define la estructura de ingresos del proyecto.

El ritmo de ventas (y por tanto la distribución de flujos de caja derivados de la misma) dependen de un gran número de variables económicas y demográficas.

Cada valorador deberá elaborar con carácter al menos anual una matriz en la que, de forma razonada, se establezcan rangos de valores para los parámetros relevantes en el cálculo de los plazos de venta finalista, atendiendo al menos, a la tipología, uso y localización geográfica del producto a vender, teniendo en cuenta el ámbito de actuación, funcional y territorial, propio del valorador. Para ello, estudiará al menos la situación de oferta de productos inmobiliarios terminados en venta y la comparará con el número de ventas del producto correspondiente en la zona de que se trate.

En todo caso se considerará que el inicio de las ventas exige la previa obtención de la licencia municipal de obras, y que no se producen ventas sobre plano, salvo que se disponga de evidencia empírica que acredite su práctica en la zona y tipología considerada.

En todo caso, cuando la valoración, tras evaluar la posibilidad de que existan ventas sobre plano, las admita, establecerá también, según las prácticas del momento, un límite para las mismas y un plazo mínimo, desde el inicio de la obra, para su materialización previsible.

e) Nivel de apalancamiento financiero y su coste

A efectos de evitar que el valor de tasación se convierta en una simple función del nivel de apalancamiento disponible en el mercado, debe asumirse, como máximo, el grado de apalancamiento estándar para cada tipo de activo finalista que figura a continuación. Los porcentajes que siguen se han calculado de acuerdo con la práctica que en cada momento se identifica como más razonable, dada la información disponible sobre los niveles de LTV (*loan to value* o porcentaje que representa el préstamo en relación con el valor de tasación del producto terminado) practicados en el ámbito bancario para usuario final y promotor.

	LTV al Usuario final	LTV a la promoción
Viv libre 1ª residencia	80%	70%
Viv libre 2ª residencia	60%	50%
Vivienda protegida	80%	70%
Oficinas	50%	50%
Comercial	50%	50%
Industrial	50%	50%
Otros edificios	50%	40%
Suelo	(variable según uso)	0%

No obstante, cuando se disponga de información precisa sobre el préstamo efectivamente disponible para la promoción o para los usuarios finales, se tomarán esos datos.

Los flujos de entrada derivados de los potenciales préstamos se incluirán teniendo en cuenta lo pactado y, en otro caso, que lo habitual,

- en los préstamos a promotor, es graduar las entregas en función de los hitos o del valor consolidado de la obra reservando siempre una parte significativa hasta la terminación de cada obra; y
- en lo recibido adicionalmente por el comprador final, es que no esté disponible hasta tanto no se formalice la venta del producto terminado.

El coste de dicha financiación será el publicado por el Banco de España como más habitual, en el período más cercano a aquél en que se realice la tasación, para los créditos bancarios concedidos a las empresas no financieras para el plazo e importes más cercanos a los previstos (como duración media) para el desarrollo del suelo y, como mínimo, el publicado para operaciones con duración entre 1 y cinco años, e incluirá los costes habituales, por comisiones (de apertura y otras aplicables) y gastos repercutibles (incluido los propios de la escritura de hipoteca) propios de estas financiaciones.

f) Tasas de Actualización y aplicación de márgenes de beneficio

La MVR reproduce los mecanismos de decisión del hipotético comprador del terreno en el supuesto de que este fuese un promotor inmobiliario. Por tanto, las tasas de descuento y márgenes de beneficio empleados deben reflejar la rentabilidad exigida por un promotor medio para el desarrollo de una promoción de características similares.

f.1) Tasa Libre de Riesgo

La tasa de referencia libre de riesgo debería quedar fijada en la rentabilidad media anual, en del título de la Deuda Pública del Estado Español cuya vida residual, en todo caso superior a 5 años, sea la más cercana al de la promoción a desarrollar, entendiendo por tal el tiempo que se prevea transcurra hasta el momento en que las ventas (o la ocupación caso de que su destino sea el alquiler) de las edificaciones alcancen su punto máximo.

f.2) Prima de Riesgo y márgenes de beneficio del promotor

Los valoradores deberán elaborar, al menos con carácter anual, un estudio específico en el que, de forma razonada, y teniendo en cuenta factores tales como la tipología del activo y su uso, las características generales de la ubicación, la liquidez, el plazo de ejecución y el volumen de inversión, se determinen las primas de riesgo y márgenes aplicables a cada tipo de activo. En el caso de valoraciones sujetas a la Orden ECO 805/2003, las primas respetarán en todo caso los parámetros mínimos establecidos en la Orden ECO 805/2003.

Consideraciones finales

- a) En el caso de las SdT, las diferentes tablas previstas en este documento para su realización por las SdT (de Costes de urbanización y de construcción, de Plazos de construcción y venta, Prima de Riesgo y Márgenes de beneficio del promotor), debidamente actualizadas, y el informe razonado que justifique cada una de ellas, deberán estar en todo momento a disposición del Servicio de Inspección del Banco de España.

En el caso de que los valoradores empleen, en alguna valoración, algún valor no incluido en dichos tablas, deberá quedar constancia interna de los motivos que lo justifican. El documento en que la SdT autorice y justifique tal uso estará a disposición de la Inspección del Banco de España.

- b) El uso exclusivo del método residual estático no se considera apropiado en el caso de solares o de inmuebles en rehabilitación salvo que:
- se disponga de evidencias que permitan prever que: i) la edificación comenzará antes de transcurrido un año de la valoración; ii) que se terminará sin retrasos en los plazos habituales para ese tipo de construcción; iii) que la venta completa del producto terminado lo será como máximo en el año siguiente a la finalización de la obra, y iv) siempre que todo el proceso no abarque más de 4 años desde la tasación; y
 - exista una certeza razonable, a partir de datos concretos de mercado, v) de que el riesgo de mercado (de variación del precio) del terreno y de su producto final, es efectivamente valorado por los promotores teniendo en cuenta su margen sobre el producto terminado; y vi) del concreto margen de beneficio aplicable por el promotor al producto de que se trate.

- c) En los casos en los que la Orden ECO 805/2003 y estos criterios autorizan el uso del método residual estático se considera igualmente apropiado y deseable contrastar sus resultados con la aplicación al mismo proyecto del MRD. En sentido contrario, la aplicación exigible del MRD merece ser contrastada con una estimación de lo que ocurriría si un promotor decidiera aplicar al mismo supuesto la metodología estática (adaptando debidamente las hipótesis).
- d) El informe de tasación deberá incluir, en forma visible, un cuadro resumen de las características esenciales del terreno y de la promoción a desarrollar sobre él, así como de las principales hipótesis de valoración empleadas, todo ello para la más transparente información de los clientes y para su eventual contraste, en su caso, por parte del Banco de España.

Las variables representativas de dichas hipótesis serán, al menos, las que figuran, junto con los datos esenciales de la valoración, en el **Cuadro Resumen adjunto**.

- e) Cuando se aplique el MRD teniendo en cuenta la financiación ajena o el impuesto de sociedades del promotor, junto a las Tasas de Actualización empleadas, se incluirá el tipo de actualización medio del proyecto que hubiera resultado necesario aplicar para obtener el mismo valor calculado (es decir, **un tipo de actualización financieramente equivalente**) sin tener en cuenta dicha financiación e impuestos. El tipo se expresará en moneda real y su inclusión se acompañará de una indicación que alerte sobre su estricto valor comparativo. A efectos del cálculo de ese tipo de actualización financieramente equivalente se considerará que:
- 1.- En las promociones de inmuebles destinados a la venta, para la determinación de los ingresos por ventas en el flujo de caja, se tendrá en cuenta lo siguiente:
 - a.- En las unidades vendidas durante la obra se aplicará el porcentaje habitual en el mercado local del precio de venta que paga directamente el comprador al vendedor, abonándose el resto al finalizar la obra.
 - b.- En las unidades vendidas después de terminada la obra se considerará el abono completo de su precio en el momento de la venta.
 - 2.- En las promociones de inmuebles destinados al alquiler o a explotación económica se adoptará el ingreso equivalente a su venta en el momento en que el inmueble esté en condiciones de ser utilizado.
- f) La utilización de los presentes criterios y, en general, la aplicación de las hipótesis propias de toda valoración de suelos, pueden llevar consigo la consideración de que la correspondiente promoción no resulta viable por cuanto el valor estimado para la misma, que respondería a las expectativas propias de un promotor respecto a los usos y aprovechamientos autorizados en ese suelo, sería negativo o inferior al que se obtendría de destinarlo a alguno o a algunos de los propios del suelo no urbanizable que pudieran practicarse y estuvieran autorizados en el terreno.

En esos casos el valor que se reflejará como valor de tasación será el propio del suelo rústico o el del uso alternativo que se considere mejor, sin perjuicio de indicar la justificación de porqué se ha descartado basarlo en el uso urbanístico previsto.

- g) La aplicación de las diferentes tablas de plazos previstas en estos criterios deberá llevarse a cabo con prudencia, atendiendo a la práctica acreditada en el mercado y tipología correspondientes, la situación del propio mercado inmobiliario local y el tamaño y complejidad (diferentes usos, servicios complementarios, etc.) de la promoción a emprender sobre los terrenos. En particular, los plazos de urbanización tendrán además en cuenta la topografía del terreno, así como las infraestructuras propias y los servicios generales con los que se precise contar para desarrollar la promoción.

CAPÍTULO II - INDICADORES DEL RIESGO DE MERCADO DE LA PROMOCIÓN

El objeto del presente capítulo es la elaboración de una matriz que permita asociar el valor asignado al suelo a un conjunto de indicadores que aporten información objetiva, en base a las características específicas del activo, su grado de concreción en el momento de la valoración, las condiciones de mercado y el marco jurídico-administrativo en que se deba desarrollar el proyecto, sobre el riesgo de mercado inherente al desarrollo de la promoción contemplada para el desarrollo del suelo.

Como ya se ha comentado en la Introducción, con estos indicadores se trata, en realidad, de inferir una medida de la sostenibilidad futura de ese valor, sostenibilidad que estará relacionada, fundamentalmente, con la mayor o menor posibilidad de llegar a comerciar a medio plazo con el suelo en cuestión y con el producto de su promoción. Esa inferencia lo es, al mismo tiempo, del mayor o menor grado de certidumbre con que el valor de tasación atribuido al activo ha podido capturar efectivamente el precio de mercado o el valor hipotecario asignado al terreno; es decir, a mayor riesgo de mercado, mayores dudas sobre su sostenibilidad, y mayor volatilidad del su valor de tasación.

Normalmente, en esa evaluación influirán, en primer lugar, los componentes físicos y jurídicos que determinan la viabilidad constructiva y urbanística del suelo en cuestión, pero también los elementos esenciales que componen la oferta y la demanda de los inmuebles a promover. En ese ámbito, la realidad del mercado y sus expectativas jugarán un papel esencial sobre el previsible precio al que se puede vender el bien. Habrá también otros factores relevantes en el medio plazo, como el marco fiscal o de derecho civil (por ejemplo las condiciones en que pueden ser alquilados los resultados de la promoción), pero estos se integrarán normalmente entre los factores de oferta y demanda.

En definitiva, lo que se busca es inferir alguna estimación de su riesgo de mercado porque ofrecer información sobre él será de utilidad a cualquiera que quiera comprender en profundidad el valor que se le atribuye. Y esa utilidad es especialmente clara y oportuna para el mercado hipotecario, destino de buena parte de estas valoraciones. Y es que en este ámbito, el largo plazo de los préstamos que lo integran y de los pasivos que reciben su soporte y garantía, hace muy apropiado disponer de una herramienta que aporte información sobre la sostenibilidad futura del valor (su riesgo de mercado a medio plazo) pues ello constituirá, a su vez, un indicador de la potencial adecuación del bien a servir de soporte y garantía a un préstamo de esa naturaleza.

Identificación y aplicación de la calificación

La tipificación del riesgo de mercado del suelo y de la promoción a desarrollar sobre él se determina asociando al valor de tasación el de TRES INDICADORES, representativos, respectivamente, de las incertidumbres asociadas a los siguientes ÁMBITOS: LA SITUACIÓN JURÍDICO ADMINISTRATIVA DEL PROYECTO; LAS CARACTERÍSTICAS FÍSICAS DEL TERRENO Y DE SU INTEGRACIÓN EN EL ENTORNO; Y LA SITUACIÓN DEL MERCADO LOCAL.

Como Anejo de este documento se adjuntan los elementos que componen la Herramienta de Cálculo que armoniza el de los tres indicadores citados. Dicha herramienta y su aplicación en cada caso estarán a disposición de la Inspección del Banco de España en todas las valoraciones de suelos a los que se aplique el MVR.

En dicho anejo se reflejan, como variables sujetas a cada medida de incertidumbre, los diferentes **conceptos de análisis**, debidamente estratificados según el **ámbito al que se refieran** (jurídico-administrativo, físico y de integración en el entorno, y de mercado para la colocación del producto), así como, en cada caso, como **opciones a valorar**, el punto o característica específica en que puede encontrarse cada uno de dichos conceptos. Las opciones están ordenadas según su grado de riesgo potencial.

Por su parte, a cada una de esos conceptos se le asigna una ponderación concreta, **peso** en el proceso de identificación del riesgo o incertidumbre del proyecto, y a cada una de las opciones una **ponderación** determinada indicativa de su importancia para el riesgo o la incertidumbre procedente de su ámbito respectivo. El **valor, en unidades de cuenta**, que corresponde a cada opción resulta así de **multiplicar tres factores**: el peso del concepto correspondiente, el grado de la opción y su ponderación.

Algunos de los factores considerados, en especial los que afectan al componente específico relacionado con la situación del mercado inmobiliario local en que se desarrolla la promoción deben ser objeto de una cuantificación expresa en función de estadísticas oficiales (del Ministerio de Fomento, del INE) o informes públicos (del Banco de España por ej.). Con la finalidad de facilitar esa tarea y, al mismo tiempo, evitar potenciales diferencias de cálculo, la AEV facilitará a sus asociados, periódicamente, los elementos que permitan la cuantificación automática de cada factor.

Una vez determinados todos los valores se suman por ámbitos y, cada rango de sumas se vincula a una **letra, de la A a la E** que determinará el grado de incertidumbre para cada ámbito.

De esta forma, cada valoración tendrá **TRES LETRAS** referidas a cada uno de los ámbitos definidos como indicadores del riesgo de mercado que cabe atribuir al desarrollo de ese terreno.

En el cuadro que sigue se recogen los significados de las diferentes letras en cada ámbito de indicación. Dichos significados sintetizan y, con las adaptaciones precisas en cada caso, se corresponderán con los datos concretos que se reflejan en los correlativos apartados del Cuadro Resumen a que se refiere la letra d) de las consideraciones finales de este documento, datos que se desarrollarán con detalle en los correspondientes informes de tasación.

Esas letras y sus significados se incluirán como Anexo del informe y certificados de tasación junto con el valor de tasación. Igualmente se pondrá a disposición del cliente, con claridad y detalle, de los cálculos que han dado lugar a los indicadores correspondientes.

En el caso de la valoración se lleve a cabo sobre diversas fincas que integren una futura promoción y el cliente solicite que se tenga en cuenta el valor del conjunto que formen, se otorgará una única calificación, con un único conjunto de indicadores, a todas ellas.

TIPIFICACIÓN DEL RIESGO DEL PROYECTO Y DE INCERTIDUMBRE DE LA VALORACIÓN

ÁMBITO	GRADO	DEFINICIÓN
Jurídico administrativo	A	El riesgo derivado de la ordenación y gestión urbanística del suelo y de su situación jurídico administrativa es muy limitado
	B	El riesgo derivado de la ordenación y gestión urbanística del suelo y de su situación jurídico administrativa es limitado
	C	El riesgo derivado de la ordenación y gestión urbanística del suelo y de su situación jurídico administrativa es medio
	D	El riesgo derivado de la ordenación y gestión urbanística del suelo y de su situación jurídico administrativa es elevado
	E	El riesgo derivado de la ordenación y gestión urbanística del suelo y de su situación jurídico administrativa es muy elevado
Físico y de entorno urbano	A	El riesgo derivado de las características físicas del suelo y de la tipología previstas en el proyecto es muy limitado
	B	El riesgo derivado de las características físicas del suelo y de la tipología previstas en el proyecto es limitado
	C	El riesgo derivado de las características físicas del suelo y de la tipología previstas en el proyecto es medio
	D	El riesgo derivado de las características físicas del suelo y de la tipología previstas en el proyecto es elevado
	E	El riesgo derivado de las características físicas del suelo y de la tipología previstas en el proyecto es muy elevado
MERCADO	A	El riesgo derivado de las características del mercado local es muy limitado
	B	El riesgo derivado de las características del mercado local es limitado
	C	El riesgo derivado de las características del mercado local es medio
	D	El riesgo derivado de las características del mercado local es elevado
	E	El riesgo derivado de las características del mercado local es muy elevado

**CUADRO RESUMEN DE LOS PRINCIPALES DATOS E HIPÓTESIS UTILIZADAS EN LA VALORACIÓN
MEDIANTE MVR⁴**

1.- Superficie del terreno y estado de ocupación

2.- Situación jurídico administrativa del terreno. Este apartado vincula los datos esenciales de la situación jurídico-administrativa del terreno con cada una de las letras del correspondiente indicador de los factores de incertidumbre de tal ámbito dentro de los previstos para identificar el riesgo de mercado de la tasación, y acoge los cinco grados siguientes:

A.- El terreno es un solar o tiene muy avanzados o consolidados los procesos inherentes al desarrollo del planeamiento, los instrumentos de la reordenación a la nueva trama de propiedad del suelo, y puede simultanear el desarrollo edificatorio con el de urbanización.

B.- El desarrollo del planeamiento y/o la gestión urbanística están avanzados (pendiente de aprobación de instrumentos de detalle y/o de aprobación definitiva de la equidistribución), y/o con una iniciativa de gestión del suelo y estructura de la propiedad dependiente de la propiedad del suelo y/o requiere una escasa ejecución (en todo caso parcial) de la urbanización antes del desarrollo de la edificación.
--

C.- Se tienen que desarrollar determinados procesos necesarios para la consolidación del planeamiento y/o de la gestión urbanística, y/o con una iniciativa de gestión del suelo y estructura de la propiedad dependiente de terceros, y/o requiere una ejecución parcial de la urbanización antes del desarrollo de la edificación.
--

D.- Se requieren desarrollar los procesos de las figuras básicas para la consolidación del planeamiento y/o no estar definidos los órganos de gobierno de la gestión urbanística, y/o cuenta con una iniciativa de gestión del suelo dependiente de la administración y/o requiere una importante ejecución de la urbanización antes del desarrollo de la edificación.
--

E.- Se requieren desarrollar figuras básicas para la consolidación del planeamiento y/o no están definidos los ámbitos de aplicación de la gestión urbanística, y/o cuenta con una iniciativa de gestión del suelo dependiente de la administración y/o requiere la completa ejecución de la urbanización antes del desarrollo de la edificación.

3.- Superficie edificable final según las principales tipologías y usos.

4.- Características físicas generales del suelo y con él del producto inmobiliario. Este apartado vincula los datos esenciales de la situación física del terreno y de las características materiales de la edificación a abordar en él con cada una de las letras del correspondiente indicador de los factores de incertidumbre de tal ámbito dentro de los previstos para identificar el riesgo de mercado de la tasación, y acoge los cinco grados siguientes:

⁴ Cuando se aplique en exclusiva en Método residual estático los puntos [14, 15, 16 y 17] se sustituirán por la información sobre el Porcentaje que representen el total de gastos estimados del proyecto respecto a los ingresos totales y por el margen medio del promotor aplicado, ponderado por los usos y tipologías principales.

A.- Suelo de tamaño limitado o con reducida edificabilidad a desarrollar, y/o integrado/colindante con la trama urbana, y/o muy buena ubicación y/o con urbanizado en gran parte y/o con topografía suave que no requiere obras extraordinarias de urbanización.
B.- Suelo de tamaño medio o con reducida edificabilidad a desarrollar, y/o colindante con la trama urbana no consolidada, requiere sencillas obras de conexión y/o ubicación buena y/o con urbanizado a medio realizar y/o con topografía ondulada.
C.- Suelo de tamaño medio o con media edificabilidad a desarrollar, y/o colindante con la trama urbana, pero requiere importantes obras de conexión y/o ubicación neutra y/o con urbanizado a medio realizar y/o con topografía muy ondulada..
D.- Suelo de gran tamaño o con importante edificabilidad a desarrollar, y/o no colindante con la trama urbana con infraestructuras y/o mala ubicación, y/o urbanización incipiente o paralizada y/o con topografía abrupta.
E.- Suelo de gran extensión o con importante edificabilidad a desarrollar, y/o no colindante con la trama urbana sin infraestructuras y/o ubicación muy mala, y/o sin urbanizar y/o con topografía muy abrupta.

5.- Valor actual total del proyecto y de sus diferentes tipologías y usos principales y valor unitario (€/m²) de tasación según las citadas tipologías y usos.

6.- Costes totales de la urbanización y costes unitarios (€/m² de superficie del terreno)

7.- Costes de la edificación: totales y unitarios por usos y tipologías principales.

8.- Costes de comercialización: en porcentaje del producto de las ventas.

9.- Costes de gestión y administración del producto: en porcentaje del producto de las ventas.

10.- Honorarios Técnicos: en porcentaje sobre el valor total de los costes de urbanización y construcción.

11.- Coste de las licencias de obra: en porcentaje sobre el valor total de los costes de urbanización y construcción.

12.- Otros costes de la promoción: en porcentaje sobre el valor total de los costes de urbanización y construcción.

13.- Plazo que debe transcurrir para el inicio de la edificación, para su terminación íntegra, para el inicio de la primera y de la última de las ventas y una medida (o más de una) de la duración media del proyecto (a determinar la ponderación aplicable).

14.- Tasa de proyección esperada de los precios actuales.

15.- Nivel de apalancamiento medio del proyecto ponderado por usos y tipologías principales

16.- Tasa libre de riesgo (bono público de referencia)

17.- Prima de riesgo media del proyecto ponderada por usos y tipologías principales.

18.- Situación del mercado. Este apartado vincula los datos esenciales de la situación en que se encuentra el mercado inmobiliario local con cada una de las letras del correspondiente indicador de los factores de incertidumbre de tal ámbito dentro de los previstos para identificar el riesgo de mercado de la tasación, y acoge los cinco grados siguientes

A.- Mercado consolidado y muy dinámico en el marco de una gran ciudad con actividad económica múltiple. En la actualidad, el nivel de la oferta competitiva en suelos y producto acabado es muy limitada y al tiempo inferior a una muy importante demanda potenciada por el buen nivel de oferta de financiación en buenas condiciones generales.
B.- Mercado consolidado y dinámico en el marco de una gran ciudad con actividad económica en la que destacan los servicios. En la actualidad, el nivel de la oferta competitiva en suelos y producto acabado es limitada y al tiempo inferior a una fuerte demanda potenciada por el suficiente nivel de oferta de financiación en condiciones que varían según el cliente.
C.- Mercado consolidado y estabilizado en un marco de una ciudad de tamaño medio, con actividad económica estable. En la actualidad, el nivel de la oferta competitiva en suelos y producto acabado es medio y al tiempo equilibrado con un nivel de demanda medio, que está acotado por una oferta selectiva de financiación en buenas condiciones generales.
D.- Mercado limitado y con escaso dinamismo, en el marco de una pequeña población con actividad económica poco diversificada. En la actualidad, el nivel de la oferta competitiva en suelos y producto acabado es importante y al tiempo superior a la débil demanda, constreñida por las duras condiciones de la oferta de financiación.
E.- Mercado incipiente y paralizado en el marco de una pequeña población con actividad económica muy poco diversificada. En la actualidad, el nivel de la oferta competitiva en suelos y producto acabado es muy importante y al tiempo muy superior a la demanda, muy mermada por la casi inexistencia de oferta de financiación en buenas condiciones generales.

ANEXO

MÉTRICA DE TIPIFICACIÓN DEL RIESGO Y EJEMPLO

EJEMPLO DE APLICACIÓN DE LA HERRAMIENTA DE CALCULO DE LA TIPIFICACION DEL RIESGO DE MERCADO DEL TERRENO.

Conceptos de análisis	Opciones	Tipific.	Opción	Pond.	Peso	Min	Max	Valor
JURIDICO-ADMINISTRATIVOS	Figuras de desarrollo pendiente	x	1	1		20		20
			2	1				
			3	2	20			
			4	3				
			5	4			400	
	Fase de gestión alcanzada		1	1		20		
			2	2				
		x	3	2	20			120
			4	3				
			5	4			400	
Sistema e iniciativa de ejecución		1	1		20			
		2	2					
	x	3	3	20			80	
		4	3					
		5	3			300		
Composición de la propiedad		1	1		20			
		2	2					
		3	3	20				
	x	4	3				240	
		5	3			300		
Permisos (simultaneidad urbanización/construcción reglada)		1	1		10			
		2	1					
	x	3	1	10			30	
		4	1					
		5	1			50		
Incertidumbres legales/administrativas (que afecten a la etapa correspondiente)		1	1		10			
		3	1	10			30	
		5	1			50		
DUCTO	Estado de la urbanización (%)		1	1		12		
			2	1				
		x	3	1	12			36
			4	1				
			5	2			120	
	Paralización		1	1		7	7	
			5	1			35	35
	Superficie del ámbito (miles m2 de suelo bruto)		1	1			15	
			2	2				
		x	3	3	15			135
		4	4					
		5	5			375		
Conectividad con el resto de la trama urbana		1	1			7		
		2	1					
		3	2	7				
	x	4	3				84	
		5	3			105		
Situación del suelo respecto de la trama urbana		1	1			15		
		2	1					
	x	3	1	15			45	

FISICOS / PRO		4-Urbanizable no colindante con urbano, pero con infraestruc.		4	2			
		5-Urbanizable no colindante con urbano, sin infraestructuras		5	3		225	
	Topografía del suelo	1-Llano	x	1	1		7	
		2-Ondulado		2	1			14
		3-Muy ondulado		3	1	7		
	4-Abrupto		4	2				
	5-Muy abrupto		5	2		70		
Dificultad constructiva	1-Industrial		1	1		7		
	2-Terciario comercial sencillo	x	2	1				
	3-Residencial y terciario oficinas		3	1	7		21	
	4-Terciario complejo		4	1				
	5-Otros		5	1		35		
Ubicación	1-Muy buena		1	1		15		
	2-Buena		2	1				
	3-Neutra		3	2	15			
	4-Mala	x	4	3			180	
	5-Muy mala		5	4		300		
Superficie construible total (miles m2 de "techo" lucrativo)	1- (0;10]		1	1		15		
	2- (10;50]		2	2				
	3- (50;150]	x	3	3	15		135	
	4- (150;250]		4	4				
	5- (250;∞)		5	5		375		
Tipo de municipio	1. Capitales y similares > 100.000 hab.		1	1		1		
	2. Capitales y similares > 50.000 hab.		2	1				
	3. Población > 20.000 hab.	x	3	2	6,00		36	
	4. Población > 10.000 hab.		4	3				
	5. Población < 10.000 hab.		5	4		120		
Actividad dominante del municipio	1. Múltiple		1	1		6		
	2.Comercial		2	1				
	3. Agrícola	x	3	3	6,00		54	
	4. Industrial		4	1				
	5.Turística		5	1		30		
Tipología/uso y morfología	1-Vivienda protegida		1	1		12		
	2-VL 1ª residencia		2	2				
	3-Hotel, oficina, comercial, VL 2ª residencia	x	3	3	12,00		108	
	4-Industrial, logística, aparcamiento		4	3				
	5-Dotacional, recreativa, otros		5	4		240		
Volumen de oferta competitiva (suelo; miles m2 techo) (*)	1- Muy Fuerte		1	1		4		
	2- Fuerte	x	2	2			16	
	3- Mediana		3	2	4,00			
	4- Débil		4	3				
	5- Muy débil		5	3		60		
Volumen de oferta competitiva (producto terminado y en curso; miles m2 techo) (**)	1- Muy Fuerte		1	1		6		
	2- Fuerte		2	2				
	3- Mediana		3	2	6,00			
	4- Débil	x	4	3			72	
	5- Muy débil		5	3		90		
Volumen de demanda competitiva del período (suelo y producto terminado y en curso) (***)	1-Muy fuerte		1	1		6		
	2-Fuerte		2	1				
	3-Mediana	x	3	1	6,00		18	
	4-Débil		4	2				
	5-Muy débil		5	2		60		
Relación oferta/demanda (****)	1-Demanda muy superior a la oferta		1	1		20		
	2-Demanda superior a la oferta		2	1				
	3-Demanda equilibrada con la oferta	x	3	2	20,00		120	
	4-Oferta superior a la demanda		4	3				
	5-Oferta muy superior a la demanda		5	4		400		
Oferta de préstamos - acceso a financiación- (*****)	1-La oferta es claramente más laxa de su nivel cíclico medio		1	1		20		

	2-La oferta es algo más laxa de su nivel cíclico medio		2	1			
	3- La oferta es similar a la media del ciclo		3	3	20,00		
	4-La oferta es algo más estricta de su nivel cíclico medio	x	4	4			
	5- La oferta es claramente más estricta que en el ciclo		5	5		500	320

Opinión subjetiva del valorador sobre el riesgo	1.- Muy elevado		1	1		20	
	2- Elevado		2	1			
	3- Medio	x	3	1	20,00		60
	4- Escaso		4	1			
	5- Muy escaso		5	1		100	

JURIDICO-ADMINISTRATIVO

Valor mínimo 100
 Valor máximo 1500
 Horquilla de valores 1.400

Segmentación

	Nota	Mín.	Máx.
1	A	0	380
2	B	381	660
3	C	661	940
4	D	941	1.220
5	E	1.221	1.500

Ejemplo Valor: 520
 Nota: **B**

FISICOS / PRODUCTO

Valor mínimo 100
 Valor máximo 1640
 Horquilla de valores 1.540

Segmentación

	Nota	Mín.	Máx.
1	A	0	408
2	B	409	716
3	C	717	1.024
4	D	1.025	1.332
5	E	1.333	1.640

Ejemplo Valor: 685
 Nota: **B**

MERCADO

Valor mínimo 75
 Valor máximo 1500
 Horquilla de valores 1.425

Segmentación

	Nota	Mín.	Máx.
1	A	0	385
2	B	386	670
3	C	671	955
4	D	956	1.240
5	E	1.241	1.525

Ejemplo Valor: 714
 Nota: **C**

(*) Lo estimará cada valorador con información local, indicando la fuente de sus inputs, atendiendo a los polígonos clasificados con planeamiento de desarrollo aprobado definitivamente y la gestión con algún grado de aprobación. El parámetro de cálculo puede relacionar el aprovechamiento y/o el número de viviendas del ámbito donde se sitúa el terreno valorado respecto al total de polígonos en desarrollo del término municipal.

(**) Para la vivienda nueva se tomarán las cifras de viviendas terminada de los últimos 5 años proporcionadas por el Ministerio de Fomento y las cifras de licencias de obra nueva en ese mismo período, ambas para el municipio en cuestión. Para la vivienda de segunda mano se tomarán datos medios del portal Idealista en los últimos períodos disponibles (al menos la media de los tres últimos meses y como máximo cinco años) para el municipio en cuestión. Los datos citados se ponderarán en cada período por la población y por el censo de viviendas respectivos y se obtendrá la semisuma de esa doble ponderación. La banda de resultados obtenida se desglosará en cinco niveles para identificar cada uno con uno de los cinco elementos que configuren este factor. Los restantes usos de la promoción, cuando esta sea mixta y sea dominante el uso residencial, se valorarán con el mismo parámetro que el residencial. Para otros usos (comercial, oficinas, etc) exclusivos o dominantes lo estimará cada valorador con información local indicando la fuente.

(***) La demanda se identificará por el número de transacciones en el municipio respectivo (datos oficiales del Ministerio de Fomento) que se hayan producido en los últimos cinco años, ponderados de la misma forma que la oferta y obtenida igualmente la semisuma. La banda de resultados obtenida se desglosará en cinco niveles para identificar cada uno con uno de los cinco elementos que configuren este factor. Los restantes usos de la promoción, cuando esta sea mixta y sea dominante el uso residencial, se valorarán con el mismo parámetro que el residencial. Para otros usos (comercial, oficinas, etc) exclusivos o dominantes lo estimará cada valorador con información local, e indicando la fuente.

(****) La calificación de este factor dependerá de la puesta en relación de los dos indicadores anteriores de forma que (por ejemplo, cuando haya tres o cuatro pasos entre ellos (con oferta muy elevada y demanda débil o muy débil) se irá a la peor calificación de la oferta (en ese caso la calificación sería "oferta muy superior a la demanda"), mientras que cuando sólo haya uno o dos pasos entre ellos (por ejemplo "oferta elevada con demanda mediana" u "oferta mediana con demanda muy débil" se pondría tan sólo "oferta superior a la demanda"). La inclusión en el mismo grado (elevada con elevada por ejemplo) implicará calificación de una relación equilibrada.

(*****) Para calificar este factor, se partirá de la Encuesta sobre préstamos bancarios en España más reciente de las publicadas por el Banco de España, y en especial de la información que proporciona para los préstamos a empresas en general (a menos que pueda identificarse el promotor como PYME o gran empresa, en cuyo caso se tomarán los datos referidos a ellas). En función de la comparación del nivel de exigencia de los criterios de concesión de préstamos en relación con su comportamiento durante el ciclo (actualmente el ciclo reflejado abarca 10 años) se calificará este factor entre las opciones reflejadas.

NOTA.- Los coeficientes de ponderación y los pesos reflejan como debería calificarse el riesgo de mercado. **No está prevista la combinación de los tres factores**

HERRAMIENTA DE CALCULO DE LA TIPIFICACION DEL RIESGO DE MERCADO DEL TERRENO (16.10.2014).

Conceptos de análisis		Opciones	Tipific.	Opción	Pond.	Peso	Min	Max	Valor
JURIDICO-ADMINISTRATIVOS	Figuras de desarrollo pendiente	1-Licencia y/o proyecto de urbanización		1	1	20	20		
		2-Pdte. instrumento detalle		2	1				
		3-Pdte. planeamiento desarrollo		3	2				
		4-Pdte. delimitación sector		4	3				
		5-Pdte. planeamiento general		5	4			400	
	Fase de gestión alcanzada	1-Parcelas resultantes inscritas		1	1	20	20		
		2-Aprobación definitiva equidistribución		2	2				
		3-Aprobación inicial equidistribución		3	2				
		4-Constitución junta/asociación		4	3				
		5-Pdte. delimitación unidad ejecución		5	4			400	
Sistema e iniciativa de ejecución	1-Agente urbanizador o concierto		1	1	20	20			
	2-Compensación		2	2					
	3-Cooperación		3	3					
	4-Expropiación programada		4	3					
	5-Expropiación no programada		5	3			300		
Composición de la propiedad	1-Propietario único		1	1	20	20			
	2-Mayoritario según LS CA		2	2					
	3-Minoritario donde hay mayoritario		3	3					
	4-No hay mayoritario		4	3					
	5-Desconocido		5	3			300		
Permisos (simultaneidad urbanización/construcción reglada)	1-Inicio simultáneo		1	1	10	10			
	2-Inicio con porcentaje de urbanización entre 0 y 30		2	1					
	3-Inicio con porcentaje de urbanización entre 30 y 60		3	1					
	4-Inicio con porcentaje de urbanización entre 60 y 100		4	1					
	5-No permitida		5	1			50		
Incertidumbres legales/administrativas (que afecten a la etapa correspondiente)	1-No se conocen incertidumbres		1	1	10	10			
	3-Alguna incertidumbre		3	1					
	5-Mucha incertidumbre		5	1			50		
CTO	Estado de la urbanización (%) (X;Y) = (X MENOR O IGUAL Y)	1-(75;100]		1	1	12	12		
		2-(50;75]		2	1				
		3-(25;50]		3	1				
		4-(0;25]		4	1				
		5-0		5	2			120	
	Paralización	1-Etapa en marcha		1	1	7	7		
		5-Etapa paralizada		5	1			35	
	Superficie del ámbito (miles m2 de suelo bruto) (X;Y) = (X MENOR O IGUAL Y)	1- (0;10]		1	1	15	15		
		2- (10;100]		2	2				
		3- (100;500]		3	3				
4- (500;1.000]			4	4					
5- (1.000;∞)			5	5			375		
Conectividad con el resto de la trama urbana	1-No necesarias obras extraordinarias		1	1	7	7			
	2-Obras sencillas a iniciativa del promotor		2	1					
	3-Obras complejas a iniciativa del promotor		3	2					
	4-Obras a iniciativa no del promotor		4	3					
	5-Se desconoce		5	3			105		
Situación del suelo respecto de la trama urbana	1-Urbano consolidado		1	1		15			
	2-Urbano no consolidado		2	1					

Oferta de préstamos - acceso a financiación- (*****)	1-La oferta es claramente más laxa de su nivel cíclico medio	1	1	20	700
A CONCRETAR POR AEV	2-La oferta es algo más laxa de su nivel cíclico medio	2	1		
	3- La oferta es similar a la media del ciclo	3	3	20,00	
	4-La oferta es algo más estricta de su nivel cíclico medio	4	4		
	5- La oferta es claramente más estricta que en el ciclo	5	5		500
	Opinión subjetiva del valorador sobre el riesgo	1.- Muy elevado	1	1	20
La justificación debe figurar en el informe	2- Elevado	2	1		
	3- Medio	3	1	20,00	
	4- Escaso	4	1		
	5- Muy escaso	5	1		100

JURIDICO-ADMINISTRATIVO

Valor mínimo	100
Valor máximo	1500
Horquilla de valores	1.400
<u>Segmentación</u>	
Nota	Mín. Máx.
1 A	0 380
2 B	381 660
3 C	661 940
4 D	941 1.220
5 E	1.221 1.500

FISICOS / PRODUCTO

Valor mínimo	100
Valor máximo	1640
Horquilla de valores	1.540
<u>Segmentación</u>	
Nota	Mín. Máx.
1 A	0 408
2 B	409 716
3 C	717 1.024
4 D	1.025 1.332
5 E	1.333 1.640

MERCADO

Valor mínimo	100
Valor máximo	1600
Horquilla de valores	1.500
<u>Segmentación</u>	
Nota	Mín. Máx.
1 A	0 400
2 B	401 700
3 C	701 1.000
4 D	1.001 1.300
5 E	1.301 1.600

Valor: 0
Nota:

Ejemplo Valor: 0
Nota:

Ejemplo Valor: 0
Nota:

(*) Lo estimará cada valorador con información local, indicando la fuente de sus inputs, atendiendo a los polígonos clasificados con planeamiento de desarrollo aprobado definitivamente y la gestión con algún grado de aprobación. El parámetro de cálculo puede relacionar el aprovechamiento y/o el número de viviendas del ámbito donde se sitúa el terreno valorado respecto al total de polígonos en desarrollo del término municipal.

(**) Para la vivienda nueva se tomarán las cifras de viviendas terminada de los últimos 5 años proporcionadas por el Ministerio de Fomento y las cifras de licencias de obra nueva en ese mismo período, ambas para el municipio en cuestión. Para la vivienda de segunda mano se tomarán datos medios del portal Idealista en los últimos períodos disponibles (al menos la media de los tres últimos meses y como máximo cinco años) para el municipio en cuestión. Los datos citados se ponderarán en cada período por la población y por el censo de viviendas respectivos y se obtendrá la semisuma de esa doble ponderación. La banda de resultados obtenida se desglosará en cinco niveles para identificar cada uno con uno de los cinco elementos que configuren este factor. Los restantes usos de la promoción, cuando esta sea mixta y sea dominante el uso residencial, se valorarán con el mismo parámetro que el residencial. Para otros usos (comercial, oficinas, etc) exclusivos o dominantes lo estimará cada valorador con información local indicando la fuente.

(***) La demanda se identificará por el número de transacciones en el municipio respectivo (datos oficiales del Ministerio de Fomento) que se hayan producido en los últimos cinco años, ponderados de la misma forma que la oferta y obtenida igualmente la semisuma. La banda de resultados obtenida se desglosará en cinco niveles para identificar cada uno con uno de los cinco elementos que configuren este factor. Los restantes usos de la promoción, cuando esta sea mixta y sea dominante el uso residencial, se valorarán con el mismo parámetro que el residencial. Para otros usos (comercial, oficinas, etc) exclusivos o dominantes lo estimará cada valorador con información local, e indicando la fuente.

(****) La calificación de este factor dependerá de la puesta en relación de los dos indicadores anteriores de forma que (por ejemplo, cuando haya tres o cuatro pasos entre ellos (con oferta muy elevada y demanda débil o muy débil) se irá a la peor calificación de la oferta (en ese caso la calificación sería "oferta muy superior a la demanda"), mientras que cuando sólo haya uno o dos pasos entre ellos (por ejemplo "oferta elevada con demanda mediana" u "oferta mediana con demanda muy débil" se pondría tan sólo "oferta superior a la demanda"). La inclusión en el mismo grado (elevada con elevada por ejemplo) implicará calificación de una relación equilibrada.

(*****) Para calificar este factor, se partirá de la Encuesta sobre préstamos bancarios en España más reciente de las publicadas por el Banco de España, y en especial de la información que proporciona para los préstamos a empresas en general (a menos que pueda identificarse el promotor como PYME o gran empresa, en cuyo caso se tomarán los datos referidos a ellas). En función de la comparación del nivel de exigencia de los criterios de concesión de préstamos en relación con su comportamiento durante el ciclo (actualmente el ciclo reflejado abarca 10 años) se calificará este factor entre las opciones reflejadas.

NOTA.- Los coeficientes de ponderación y los pesos reflejan como debería calificarse el riesgo de mercado. **No está prevista la combinación de los tres factores**