

# Los principios de valoración en la Orden Ministerial de 30-11-94

José Luis Martínez Lasheras  
*Doctor-Ingeniero Agrónomo  
Economista*

La Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 30 de noviembre de 1994, sobre normas de valoración de bienes inmuebles para determinadas entidades financieras «... *tiene por objeto establecer los criterios, métodos, procedimientos e instrucciones técnicas a los que ha de ajustarse el cálculo del valor de tasación de bienes inmuebles siempre que los mismos estén destinados a alguna de las finalidades que en ella se señalan*».

En la disposición primera de la Orden, titulada «Ambito de aplicación», se indica que el cálculo del valor de tasación de bienes inmuebles debe hacerse de acuerdo con la Orden, en la estimación de la garantía hipotecaria de los préstamos que forman parte de la cartera de cobertura de títulos hipotecarios emitidos por entidades, promotores y constructores; en el cálculo de la cobertura de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras exigida en el Reglamento de Ordenación del Seguro Privado; y en la determinación del patrimonio de las instituciones de inversión colectiva inmobiliarias.

En la disposición tercera titulada «Normas complementarias» se señala que los

principios recogidos en el Anexo 1 se utilizarán como criterios de interpretación y, en su caso, de integración de las normas de la Orden.

En el anexo 1-I.1 la Orden define el valor de mercado de un inmueble como el importe neto que razonablemente podría esperar recibir un vendedor por la venta de una propiedad en la fecha de la valoración, mediante una comercialización adecuada, y suponiendo que existe al menos un comprador potencial correctamente informado de las características del inmueble, y que ambos, comprador y vendedor, actúan libremente y sin un interés particular en la operación.

Esta definición coincide en lo fundamental con el concepto del valor de un inmueble mantenido explícita o implícitamente en la teoría y en la práctica valorativa.

Cuando una persona o una entidad jurídica requiere la valoración de un inmueble por algún motivo, lo que pretende siempre es conocer el precio por el que se podría comprar o vender ese inmueble, en el caso de que fuera necesario o conveniente.

Tres son los métodos básicos de valoración de inmuebles que figuran en los tratados teóricos de valoración y que son aplicados por los profesionales. El sistema directo de análisis de precios efectivos y los métodos indirectos del coste y de capitalización de la renta. Otros procedimientos de valoración recogidos en los textos teóricos o empleados por los tasadores profesionales, pueden reducirse a uno de los tres sistemas básicos o a una combinación de los mismos.

Resulta aconsejable siempre que sea posible no limitarse a la utilización de sólo un método de valoración. Cuando se aplican diversos procedimientos en el cálculo del valor de un inmueble, se deben obtener cifras semejantes con diferencias poco significativas en las mismas.

Los principios de valoración se recogen y definen en el Anexo 1-II de la Orden titulado «Principios».

## Principio de mayor y mejor uso

La Orden lo enuncia como sigue: *«El valor de un inmueble susceptible de ser dedicado a diferentes usos o de ser construido con distintas intensidades edificatorias, es el que resulta de destinarlo, dentro de las posibilidades legales y físicas, al uso más probable y financieramente aconsejable, con la intensidad que permita obtener el mayor valor»*

Es un principio aceptado de forma generalizada en la teoría y en la práctica valorativa.

En efecto, cuando un bien inmueble es ofrecido en venta los compradores que tienen la intención de utilizarlo de la forma más intensiva, aplicarlo al uso más rentable, están dispuestos a pagar un precio superior. En la puja entre los demandantes surgirá un precio relacionado con el mayor y mejor uso que puede darse al inmueble ofrecido en venta, el que procura un mayor rendimiento económico. El valor del inmueble quedará determinado por el uso más interesante

que puede prestar, el que proporciona una rentabilidad superior.

Este principio no es sólo una afirmación apriorística que se presenta como algo lógico y admisible, sino una conclusión de carácter empírico fundamentada en la observación de la realidad y del funcionamiento de los mercados inmobiliarios.

## Principio de sustitución

Su texto en la Orden es el siguiente: *«El valor de un inmueble es equivalente al de otros activos de similares características sustitutivos de aquél»*

Dos condiciones exige este principio tal como es enunciado en la Orden, tratarse de inmuebles de similares características, y que puedan ser sustitutivos entre sí en las aplicaciones para satisfacer necesidades de consumo o de producción por parte de los usuarios.

Por un lado hay que señalar que no existen dos inmuebles idénticos, en todo caso dos inmuebles muy semejantes. Siempre hay algo que diferencia unos inmuebles de otros, al menos su situación, cualidad determinante en su utilidad y en la apreciación de un bien por el mercado. Por otra parte no hay que olvidar que el servicio que un inmueble puede prestar a una persona o a una empresa productiva tiene un aspecto subjetivo, que puede ser satisfecho a menudo por otro inmueble de características diferentes y con un valor distinto.

El principio de sustitución definido por la Orden puede sustentar el método de comparación directa, un procedimiento particular del método básico de análisis de precios efectivos de mercado.

El método de comparación directa consiste en aplicar a un inmueble determinado el precio unitario efectivo alcanzado por un inmueble semejante, vendido muy poco antes. De esta forma se puede valorar, por ejemplo, un piso conociendo el precio de la

venta reciente de otro piso del mismo edificio, o tasar un terreno de huerta con el antecedente de la venta anterior próxima en el tiempo de una parcela de huerta vecina.

Para que se pueda alcanzar un valor correcto en la aplicación de este procedimiento se requieren tres condiciones. Una gran semejanza entre el inmueble que se valora y el inmueble cuya venta sirve de apoyo a la tasación, estar basado el cálculo en una operación de venta reciente, y finalmente que la transacción de referencia haya sido normal, y no haya estado influida por circunstancias especiales de carácter subjetivo o institucional, prisas por realizar la operación, interés especial del comprador, habilidad negociadora de una de las partes, mercado poco transparente, etc.

Indudablemente dos inmuebles con unas características y cualidades equivalentes, casi idénticas, ofrecidos simultáneamente en venta, alcanzarían precios muy parecidos. Por otra parte cuanto menos semejantes fueran esos inmuebles, mayores diferencias deberían observarse en sus precios de venta. A esta idea tan inmediata y lógica podría quedar reducido el principio de sustitución de la Orden. Sin embargo y sin que ello sea un contrasentido, puede ocurrir que dos inmuebles muy diferentes, tan dispares como una finca rústica y otra urbana alcancen en su venta precios semejantes.

## Principio del valor residual

Se define en la Orden como sigue *«El valor atribuible a cada uno de los factores de producción de un inmueble es la diferencia entre el valor total de dicho activo y los valores atribuibles al resto de los factores»*.

Es un texto un tanto confuso, que no se entiende bien, debido quizás a una redacción poco clara o defectuosa.

Un edificio de viviendas antiguo o recién construido, puede estar compuesto de viviendas, locales comerciales, plazas de garaje, etc., que cuando el edificio se divide

horizontalmente aparecen con entidad propia, y pueden ser objeto de venta independiente. El valor del edificio es igual a la suma de los valores de los elementos constituidos en fincas diferentes en la división horizontal del edificio. El valor de una vivienda, de uno de los locales o el valor de un conjunto de viviendas, de locales, de aparcamientos, etc., es igual al valor del edificio menos la suma de los valores de los restantes elementos inmobiliarios.

Pero el principio definido en la Orden habla de factores de producción. La realidad de los factores de producción se difumina en cuanto quedan incorporados materialmente en el edificio. Se puede estimar el valor de un edificio antiguo o recién construido, sin dividir o dividido horizontalmente. No existe, por el contrario, ninguna base que permita calcular los valores del solar, de la edificación, de la estructura, del ascensor, de la mano de obra empleada, etc. de un edificio antiguo o nuevo, sin dividir o dividido horizontalmente.

Alguien puede estar interesado en el conocimiento de valores separados del solar y de la edificación de un edificio construido, nuevo o antiguo. Ello no es posible; se puede calcular el valor de un edificio sin dividir o dividido horizontalmente, siendo en el segundo caso el valor del edificio igual a la suma de los valores de los elementos que lo componen. Pero no se pueden delimitar valores independientes para el solar y la edificación ya que son elementos inseparables del edificio. La estimación ideal de los valores del solar y de la edificación de un edificio construido es un ejercicio intelectual sin referencias objetivas y por lo tanto carente de sentido.

La Orden en el Anexo 2-IV fundamenta el método residual de valoración en los principios del valor residual y del mayor y mejor uso.

La Orden cuando desarrolla el método residual de valoración (Anexo 2-IV) precisa que la aplicación de esos principios *«permite determinar el valor de mercado de un terreno edificable o de un inmueble a reha-*

*bilitar como el precio más probable que, en el momento de su tasación pagaría por él un promotor inmobiliario de tipo medio, que lo comprara y aprovechara su mejor y mayor uso».*

El texto anterior se refiere a un proyecto, el de un edificio a construir o el de un inmueble a rehabilitar, y no a un edificio existente antiguo o recién construido. El principio del valor residual de la Orden habla en presente y no se concreta en un inmueble en proyecto de construcción o de rehabilitación sino que habla de un inmueble simplemente. Lo que es indudable en una economía de mercado es que el valor de un solar con un proyecto de construcción, o el de un edificio antiguo con un proyecto de rehabilitación, tienden a aproximarse al valor del edificio supuesto terminado, descontados todos los gastos necesarios para la construcción o rehabilitación del edificio.

## Principio de anticipación

Se define en la Orden como sigue: *«El valor de un inmueble que se encuentra en explotación económica es función de las expectativas de renta que previsiblemente proporcionará en el futuro».*

Un inmueble es un bien de uso duradero y como tal puede proporcionar servicios durante un periodo más o menos dilatado. Servicios que pueden ser disfrutados directamente como los de una vivienda, o ser utilizados en la actividad productiva, como los de los locales comerciales, oficinas, naves, terrenos de cultivo, pozos de riego, etc. Los servicios de un bien inmueble pueden ser disfrutados o empleados por su propietario ( persona física o jurídica ) o cedidos a otra persona o a una empresa productiva recibiendo a cambio y en pago una renta en dinero o en especie.

La Orden se limita al definir el principio de anticipación al caso de un inmueble que se encuentra en explotación económica. Debería haberse referido de una forma general a cualquier clase de inmueble y a los

servicios de todo tipo que puede prestar un inmueble en el futuro.

Sin embargo la Orden cuando desarrolla los métodos de capitalización (Anexo 2-III), no se limita a inmuebles en explotación económica, sino que después de indicar que *«... están basados en el principio de anticipación»*, añade que son aplicables *«... a toda clase de inmuebles susceptibles de producir rentas»*. Finalmente establece que el valor del inmueble *«... vendrá determinado por el valor presente de todas las rentas netas futuras imputables al inmueble, calculado de acuerdo con uno de los siguientes procedimientos...».*

Sin entrar a fondo en el análisis de los métodos de capitalización que desarrolla la Orden, el de «Capitalización de rentas esperadas» (Anexo 2-III.1), y el de «Capitalización de la renta actual» (Anexo 2-III.2), hay que llamar la atención sobre los tipos de capitalización que recomienda o fija la Orden, aparentemente superiores a los tipos de rentabilidad observados en la realidad.

El método de capitalización de la renta consiste en calcular el valor de un inmueble actualizando o capitalizando las rentas o rendimientos netos esperados. Para obtener mediante este procedimiento una cifra que se corresponda al valor de un inmueble habría que actualizar o capitalizar las rentas o los rendimientos netos estimados utilizando el tipo de rentabilidad real del inmueble.

La aplicación de tipos de actualización superiores al tipo de rentabilidad observado en el mercado del inmueble a valorar, llevaría al cálculo de un valor del inmueble inferior a su valor real, a su valor de mercado.

## Principio de temporalidad

La Orden lo define como sigue: *«El valor de un inmueble es variable a lo largo del tiempo».*

Llama la atención que una afirmación tan inmediata y evidente haya sido elevada por la Orden a la categoría de principio. El valor real de cualquier inmueble y el valor

real del dinero se modifican a lo largo del tiempo, lo que determina que el valor de un inmueble en términos monetarios varíe de forma continua al ritmo que le marcan las variables indicadas.

La Orden, consecuente con esta idea, establece en su disposición tercera, punto 5, que el informe de tasación elaborado de acuerdo con lo establecido en ella, caducará a los seis meses contados desde la fecha del mismo, y exige en el apartado 2 del Anexo 2-II, que los datos de las transacciones reales o de las ofertas de venta requeridas en el método de comparación, como requisito indispensable para su aplicación, se refieran a los doce meses inmediatamente anteriores a la fecha de la tasación.

## Principio de finalidad

Su texto en la Orden es el siguiente: *«La finalidad de la valoración condiciona el método y las técnicas de valoración a seguir».*

Este principio defiende una visión relativista de la actividad valorativa con la que no se puede estar de acuerdo. La misma Orden al definir el valor de mercado de un inmueble, es decir, el valor de un inmueble, apuesta clara y decididamente por un criterio de objetividad. Recordemos esa definición (Anexo 1-I.1): *«Es el importe neto que razonablemente podría esperar recibir un vendedor por la venta de una propiedad en la fecha de la valoración, mediante una comercialización adecuada...».* Definición y concepto aceptado de forma generalizada por la teoría y la práctica valorativa.

El valor de un inmueble es el precio que se puede obtener cuando se vende en condiciones y circunstancias normales. Este valor puede calcularse traduciendo las tendencias del mercado al caso concreto de la finca cuya valoración se plantea. Las tendencias del mercado pueden deducirse del estudio de los precios efectivos de las transacciones que han sido detectadas. Analizando la muestra de precios efectivos se

puede deducir el precio unitario medio, y la dispersión de los mismos a uno y otro lado del valor medio. El precio unitario aplicable en el cálculo del valor de un inmueble es el precio unitario medio modificado adecuadamente, ponderando las características del inmueble con las del conjunto de las fincas del mercado.

El método directo de valoración se basa en el estudio de los precios efectivos. De esta forma se calcula el precio que puede conseguir el propietario en la venta de un inmueble llevada a cabo en circunstancias y condiciones normales. Junto al método directo existen otros dos sistemas de valoración, los métodos del coste y de capitalización de la renta, que persiguen estimar de una forma indirecta el precio que podría alcanzar el inmueble puesto a la venta. Cualquier procedimiento de valoración se deriva de uno de esos tres métodos básicos o de una combinación de los mismos.

Las personas o entidades cuando encargan la tasación de un inmueble lo que pretenden, indudablemente, es conocer el precio que podría alcanzar el inmueble puesto a la venta llegado el caso.

En el reparto de una herencia o en cualquier tipo de división de patrimonios hay que partir de la relación de los valores de los bienes y derechos a distribuir o repartir. En el caso de los bienes inmuebles lo que se entiende como valor de los mismos es, sin duda, los precios a los que podrían venderse en los mercados correspondientes.

En las expropiaciones de fincas rústicas o urbanas por causa de utilidad pública o de interés social, la cuestión central es la valoración de los bienes expropiados. Se considera que si bien una persona puede ser privada de su propiedad en aras del interés público, su patrimonio debe ser respetado en toda su integridad. Debe procederse a la valoración de la finca expropiada y resarcir al interesado en la cantidad correspondiente. Con el importe recibido el propietario afectado, si ése es su deseo, puede acudir al mercado y adquirir una finca semejante a la expropiada recuperando la situación inicial.

La Ley de Expropiación Forzosa en su artículo 43 señala la posibilidad de aplicar los criterios estimativos que se juzguen más adecuados para obtener una evaluación conforme con el valor real de los bienes y derechos objeto de la expropiación. La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha sostenido el principio de mantenimiento del patrimonio del propietario, es decir, que el precio justo es aquel que permite al propietario expropiado adquirir con la misma cantidad percibida un bien parecido o análogo al que es objeto de expropiación, y que ese precio justo no es otra cosa que el valor en venta o de mercado, único que faculta al expropiado a adquirir un bien semejante.

La Ley de Expropiación Forzosa contempla la posibilidad de indemnización de cualquier daño o perjuicio que pueda ocasionarse en la expropiación de una finca, como los perjuicios derivados de la rapidez en la ocupación, el valor de la cosecha pendiente, la expropiación parcial de la finca, etc.. Una cuestión diferente es la de los daños y perjuicios de tipo subjetivo que le ocasiona a un propietario la expropiación de una finca concreta. La Ley establece que en todos los casos de expropiación, el justo precio fijado en la forma establecida quede aumentado en un 5 por 100 como premio de afección. La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha aclarado en casos concretos que la indemnización que correspondería a lo que un expropiado llama trauma psicológico y daños psíquicos implica un aspecto afectivo que está contemplado por el premio del 5 por 100 que se concede sobre el justo precio.

Cuando un propietario está interesado en la venta de una finca procurará enterarse de su valor antes de ofrecerla en el mercado. Solicitará el informe de un tasador profesional o tratará de recoger datos en el mercado y analizarlos personalmente. En principio puede pretender un precio superior al valor fijado por el tasador o que ha deducido en su gestión informativa, pensando en la fase de negociación que normalmente tiene lugar antes de la formalización de la venta.

Puede ocurrir incluso que, sin mucha discusión, alguien especialmente interesado en adquirir la finca se muestre dispuesto a pagar el precio inicialmente demandado.

Cualquier persona o una entidad bancaria dispuestos a conceder un préstamo con la garantía hipotecaria de una finca rústica o urbana, se ocuparán de conocer el valor del inmueble antes de formalizar la operación. El préstamo que se concede con garantía de un inmueble suele ser inferior al valor tasado. La prudencia del acreedor es lógica, ya que la subasta o venta forzada del inmueble, caso de no ser reembolsado el préstamo, debe cubrir el capital prestado, los intereses devengados, los gastos de la operación, la depreciación eventual del inmueble por una conservación poco correcta, etc. No hay duda que el valor del inmueble que interesa a la persona o la entidad que concede un préstamo hipotecario es el precio que, llegado el caso, puede obtener en su venta.

En diversas actividades y decisiones económicas, como la aportación de bienes inmuebles al capital de sociedades, proyectos de concentración parcelaria, etc. se hace necesario el conocimiento del valor de los inmuebles afectados, entendiéndose siempre en esas actuaciones como valor de los inmuebles el precio que pueden alcanzar en su venta en el mercado.

En todos los casos comentados cuando se habla del valor de un inmueble, se está pensando siempre en el precio que podría alcanzar si se pusiera en venta en el mercado correspondiente.

## La objetividad en la valoración inmobiliaria

El método basado en el análisis de precios de mercado permite obtener de forma directa el valor de un inmueble. Conociendo precios efectivos de inmuebles semejantes, se puede deducir un precio medio y la dispersión de los precios a uno y otro lado de ese valor medio. Ponderando las características de un inmueble con las del conjun-

to de las fincas semejantes del mercado puede deducirse de forma directa y objetiva el valor del inmueble. El método fundamentado en el estudio de los precios de mercado es un sistema directo y una aproximación objetiva al cálculo del valor de un inmueble.

Analizando los mercados de los inmuebles se puede deducir el tipo de rentabilidad real correspondiente a inmuebles de características semejantes, relacionando los rendimientos económicos netos que pueden derivarse de su posesión y los precios efectivos de los mismos. El valor de un inmueble puede obtenerse estimando la renta neta que produce o puede generar, que deberá ser actualizada aplicando el tipo de rentabilidad real deducido del estudio del mercado. El método de capitalización de la renta es un procedimiento indirecto porque no se apoya directamente en los precios efectivos. Es una aproximación objetiva porque se basa en datos objetivos y reales obtenidos estudiando los mercados inmobiliarios.

En los mercados inmobiliarios, más o menos competitivos, se observa una relación estrecha entre los precios de venta de los inmuebles «reproducibles», es decir, que pueden ser fabricados, obtenidos mediante un proceso productivo, viviendas, locales comerciales, oficinas, naves, hoteles, plantaciones, urbanizaciones, etc., y los costes de obtención de los mismos. Si los precios de venta se sitúan en algún momento por encima de los costes de producción, los empresarios del ramo estimulados por los beneficios que obtienen aumentarán la oferta del producto inmobiliario, lo que determinará una reducción de los precios de venta, y una aproximación de los precios del mercado a los costes de producción. Cuando los costes de producción son superiores a los precios de venta se origina un fenómeno análogo pero de sentido contrario. El conjunto de los empresarios se encontrará en la necesidad de reducir la producción. Reaccionando de esta manera la oferta inmobiliaria disminuye, y los precios se acercan a los costes de producción.

El método del coste permite el cálculo del valor del inmueble mediante la estimación de los costes de producción. Es un sistema indirecto porque no se apoya en el estudio de los precios efectivos. Es un procedimiento objetivo porque se basa en el cálculo de los costes de producción. Sin embargo, un tasador profesional debe permanecer atento en todo momento a la coyuntura del mercado, tratando de detectar, cuando existen, las diferencias entre precios y costes, y llevar a cabo en, esos casos, las oportunas correcciones en los costes estimados a la hora de hacer los cálculos de los valores.

Los tres métodos básicos, son procedimientos objetivos de valoración, al estar basados y fundamentados, de forma directa o indirecta, en estudios y datos económicos extraídos de la realidad.

Al calcular el valor de un inmueble resulta aconsejable, cuando ello es posible, la aplicación de diversos métodos de valoración. En ese caso deberá observarse una correspondencia de los valores calculados, con diferencias poco significativas en los mismos. La convergencia o similitud de los valores obtenidos en la aplicación de diversos sistemas de tasación, permite confiar en la validez del resultado final obtenido.

En el artículo tercero, punto 1, de la Orden, se dice textualmente: «*Las entidades de crédito que dispongan de servicios de tasación y las sociedades de tasación homologadas... deberán valorar con prudencia los inmuebles...*».

En determinados momentos la Orden se manifiesta con criterios conservadores cuando fija normas concretas de valoración. En el cálculo del coste de reemplazamiento-reposición bruto ( Anexo 2-I.1 ) establece que no se tengan en cuenta los costes correspondientes a los recursos propios del empresario y los gastos financieros. En los métodos de capitalización de la renta (Anexo 2-III ) la Orden fija tipos de capitalización y descuento que parecen situarse por encima de los tipos de rentabilidad del mercado. La utilización de una tasa de capi-

talización o de descuento superior al tipo de rentabilidad lleva indefectiblemente al cálculo de una cifra inferior al valor del inmueble.

Más que con prudencia, se debería exigir que la valoración de un inmueble fuera planteada con objetividad, neutralidad y profesionalidad. La prudencia podría y quizás debería ser recomendada a las entidades y a los particulares, que deben tomar decisiones basadas en tasaciones de inmuebles requeridas por el motivo que fuere.

Cuando una persona o una entidad jurídica requiere la valoración de un inmueble, lo que pretende, como se ha indicado repetidamente, es conocer el precio por el que se podría comprar o vender ese inmueble, en caso de necesidad o conveniencia.

En resumen, frente al principio de finalidad de la Orden hay que defender criterios de objetividad, neutralidad y profesionalidad, en el plantemiento de la valoración de un inmueble y en la redacción del informe de tasación.

## Principio de referencia del valor del inmueble al momento de la tasación

Este principio aceptado tanto en la teoría como en la práctica valorativa, que podría haber sido recogido por la Orden, presenta dos aspectos. En primer lugar, el informe de valoración de un inmueble debe referir el valor calculado al momento de la tasación, es decir, al precio que podría alcanzar el inmueble en su venta en la fecha de la valoración. En segundo lugar, el valor del inmueble debe estimarse en unidades monetarias del momento de la tasación.

La Orden admite y fija aplicar este criterio al referirse a inmuebles existentes en el momento de la tasación, cuando define el valor de mercado de un inmueble como «... el importe neto que razonablemente podría esperar recibir un vendedor por la venta de una propiedad en la fecha de la valoración...» (Anexo 1-I.1).

La Orden es consciente de la variabilidad de los valores de los inmuebles cuando en el punto 5 de su artículo tercero dicta que: «El informe técnico de tasación elaborado de acuerdo con lo establecido en la presente Orden caducará a los seis meses contados desde la fecha del mismo». Al desarrollar el método de comparación establece en la misma línea y como requisito indispensable disponer de información suficiente de al menos tres transacciones, o de seis ofertas no condicionadas como mínimo, información que debe estar referida a los doce meses anteriores a la fecha de la tasación y a inmuebles semejantes al que se valora (Anexo 2-II.2).

Una persona o una entidad jurídica pueden estar interesadas en averiguar el valor que pudo alcanzar un inmueble en una época anterior, cuatro o cinco años antes del momento actual. El tasador profesional que aceptara el encargo se encontraría ante una valoración no convencional. Debería afrontar la tarea dificultosa de conseguir información de una realidad ya desaparecida, que no se encuentra disponible para su estudio y análisis. Un profesional que conservara en su archivo antecedentes del mercado del inmueble podría hacer frente al reto con mayores posibilidades de éxito. No se trataría, en cualquier caso, de la redacción de un informe normal de valoración, sino de un trabajo bien distinto, la investigación del valor que pudo alcanzar el inmueble unos años antes de la fecha de redacción del informe.

Otras entidades e inversores pueden estar interesados en el conocimiento del valor de un inmueble en un futuro más o menos lejano, transcurridos tres o cuatro años, por ejemplo, desde el momento actual. Un tasador profesional puede acometer esa tarea con mayores posibilidades de éxito que otras personas. Tendría que establecer para ello una serie de supuestos acerca del desarrollo y evolución de la economía, de los cambios previsibles en los mercados inmobiliarios, de las variaciones del valor real del dinero, etc., desde el

momento actual hasta la fecha en la que se quiere estimar el valor del inmueble. Con todo ello debería proyectar hacia el futuro el conocimiento y la experiencia que posee de los valores y de los mercados inmobiliarios, y traducir un valor del inmueble en la fecha requerida, con unas posibilidades mayores o menores de acertar, y con el riesgo de que el futuro pueda ser distinto de lo que ha imaginado.

La Orden en el Anexo 4-I.9-2 establece la posibilidad del cálculo del valor de mercado de inmuebles en construcción o rehabilitación para la hipótesis de edificio terminado, aplicando los métodos de comparación y de capitalización de la renta. El valor de mercado para la hipótesis de edificio terminado es definido en el Anexo 1-III.14 como «... el valor de mercado que previsiblemente podrá alcanzar un edificio en proyecto, construcción o rehabilitación en la fecha de su terminación, si se construye en los plazos estimados y con las características técnicas contenidas en su proyecto de edificación o rehabilitación».

En el citado Anexo 4-I.9-2 la Orden determina que en la aplicación del método de comparación en el caso de edificios en proyecto, construcción o rehabilitación, para el cálculo del valor de mercado para la hipótesis de edificio terminado, «... se utilizarán los precios existentes en el mercado en la fecha de la tasación para la venta de inmuebles similares». Añadiendo a continuación: «Este valor se podrá corregir razonadamente de acuerdo con la tendencia del mercado para el plazo previsto de terminación de la obra...».

Por un lado la Orden tiene clara la idea de la variabilidad de los valores monetarios de los inmuebles, al establecer la caducidad del informe de tasación transcurridos seis meses, y al no aceptar precios de referencia de compraventas realizadas con una anterioridad superior a un año tomando como base la fecha de la tasación. Por otro lado acepta valoraciones de edificios en proyecto, construcción o rehabilitación en la fecha de su terminación, edificios que pue-

den no estar finalizados uno, dos, tres, cuatro, etc. años después de la fecha del informe de tasación. Lo que no deja de ser un contrasentido.

La valoración de un edificio en proyecto, construcción o rehabilitación, debería recoger de acuerdo con las exigencias de la Orden, el valor del inmueble supuesto terminado en el momento de la tasación, en unidades monetarias de la fecha del informe de valoración.

Si además se requiriera porque así interesara el valor del edificio en la fecha de su terminación, un tasador profesional podría hacerlo con las reservas lógicas. Para ello debería establecer supuestos claros sobre la posible fecha de terminación del edificio, de la evolución probable de la economía, de los cambios que espera en el valor real del dinero, etc., y con esta base proyectar hacia el futuro la experiencia y conocimiento que posee de los mercados y de los valores inmobiliarios, confiando en el acierto de los supuestos establecidos y en que no se tuerzan demasiado las proyecciones realizadas.

En resumen, el valor actual de una finca se calcula traduciendo la realidad aplicando uno o varios procedimientos de valoración. Esta realidad no se encuentra disponible cuando se pretende obtener el valor del inmueble varios años antes o después del momento actual. En el primer caso sólo se dispone de algunos rastros y de pocas huellas de la realidad pasada. En el segundo caso hay que predecir la evolución de la realidad a partir del momento actual, con el apoyo de un esquema teórico fundamentado en supuestos que pueden no ser al final los más acertados.

## Conclusión

Las reglas generales que en la valoración de inmuebles pueden ser elevadas a la categoría de principios son de dos tipos. El primero comprende las reglas basadas en observaciones reales, es decir, afirmaciones de carácter empírico. Entre ellas se encuen-

tran los principios recogidos en la Orden con las denominaciones de «Principio de mayor y mejor uso» y «Principio de antelación». El «Principio de temporalidad» definido en la Orden como —el valor de un inmueble es variable a lo largo del tiempo— es efectivamente una afirmación de carácter empírico pero tan inmediata que no merece ser elevada a la categoría de principio.

El segundo tipo comprende las reglas de carácter formal, convenciones válidas de sentido práctico al servicio de la actividad valorativa. La referencia de la valoración del inmueble al momento de la tasación, y que el valor del inmueble debe venir medido en unidades monetarias de la fecha del informe de valoración, pertenecen a esta segunda categoría. ■

## Bibliografía

ARNAUD, L. (1952), «*Valeur et expertise des immeubles urbains*», Nouvelles Editions Fiscales, Paris, 302 pp.

DEBREU, G. (1966), «*Theorie de la valeur. Analyse axiomatique de l'équilibre économique*», Dunod, Paris, 121 pp.

HENDERSON, J.M. y QUANDT, R.E. (1972), «Teoría microeconómica», Ariel, Barcelona, 499 pp.

MARTINEZ LASHERAS, J.L. (1971), «Concepto de valor en la valoración de inmuebles», *Aspa*, 24 pp.

MARTINEZ LASHERAS, J.L. (1997), «Análisis de la normativa del M.E.H. aplicable a la valoración de bienes inmuebles para determinadas entidades financieras», *Catastro*, 12 pp.

MURRAY, W.G. (1969), «*Farm appraisal and valuation*», The Iowa State University Press, Ames, 534 pp.