



BREVE EXPLICACIÓN SOBRE LAS NORMAS ESPAÑOLAS ECO 805/2003

# Introducción

EDUARDO SERRA GESTA – PRESIDENTE DE COHISPANIA



# Las Normas Españolas reguladas por la ECO/805/2003 son una de las normas de valoración inmobiliaria más avanzadas del mundo

Las Normas Españolas de valoración reguladas por la Orden Ministerial ECO/805/2003 son, en su índice técnico, probablemente una de las normas de valoración inmobiliaria más avanzadas del mundo. Aunque estas normas nacen al amparo del Mercado hipotecario, a lo largo del tiempo han ido siendo redefinidas para otras finalidades, como:

- Garantía hipotecaria de créditos o préstamos que formen o vayan a formar parte de la cartera de cobertura de títulos hipotecarios emitidos por las entidades, promotores y constructores a que se refiere el artículo segundo del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario.
- Cobertura de las provisiones técnicas de las entidades aseguradoras exigida en el Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados.
- Determinación del patrimonio de las instituciones de inversión colectiva inmobiliarias reguladas en el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se regula el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva.
- Determinación del patrimonio inmobiliario de los Fondos de Pensiones regulados en el Real Decreto 304/2004, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

No obstante estas normas han profundizado en la parte técnica como muy pocas normas lo han hecho. La mayoría de las normas internacionales se limitan a establecer principios y normas de conducta y muy poca determinación o profundización en los estándares técnicos de valoración.

Con la aprobación del [Código Ético y de Conducta de la Asociación Española de Análisis del Valor](#) (AEV): integrada como miembro en TEGOVA (The European Group of Valuers' Associations) se cerró el círculo en cuanto a las dudas que existían sobre si las normas españolas podían ser equiparables a las normas europeas (EVS) o a las normas internacionales de valoración (IVS).

Podemos afirmar que nuestras reglas técnicas y de conducta están plenamente adaptadas a dichas normas y por lo tanto merece reconocer aquí la importancia de dicho hito.

Definiciones



**Valor de Mercado o Venal (VM)**

Es el precio al que podría venderse el inmueble, mediante contrato privado entre un vendedor voluntario y un comprador independiente en la fecha de la tasación en el supuesto de que el bien se hubiere ofrecido públicamente en el mercado, que las condiciones del mercado permitieren disponer del mismo de manera ordenada y que se dispusiere de un plazo normal, habida cuenta de la naturaleza del inmueble, para negociar la venta. A tal efecto se considerará: a) Que entre vendedor y comprador no debe existir vinculación previa alguna, y que ninguno de los dos tiene un interés personal o profesional en la transacción ajeno a la causa del contrato. b) Que la oferta pública al mercado conlleva tanto la realización de una comercialización adecuada al tipo de bien de que se trate, como la ausencia de información privilegiada en cualquiera de las partes intervinientes. c) Que el precio del inmueble es consecuente con la oferta pública citada y que refleja en una estimación razonable el precio (más probable) que se obtendría en las condiciones del mercado existentes en la fecha de la tasación.

**Valor de Reemplazamiento o Coste de Reemplazamiento o Reposición Bruto o a Nuevo (V.R.B.)**

- A. El valor de reemplazamiento bruto o a nuevo (VRB) de un inmueble es la suma de las inversiones que serían necesarias para construir, en la fecha de la valoración, otro inmueble de las mismas características (capacidad, uso, calidad, etc.) pero utilizando tecnología y materiales de construcción actuales. En dicho valor están incluidos:
- B. El valor del terreno en el que se encuentra el edificio o el del edificio a rehabilitar. Para determinarlo se utilizará bien el método de comparación, bien el método residual.
- C. El coste de la edificación o de las obras de rehabilitación será el coste de construcción por contrata. Dicho coste será la suma de los costes de ejecución material de la obra, sus gastos generales, en su caso, y el beneficio industrial del constructor. No se incluirán en dicho coste el de los elementos no esenciales de la edificación que sean fácilmente desmontables ni, excepto para los inmuebles ligados a una explotación económica, los costes de los acabados e instalaciones no polivalentes. En el caso de edificios de carácter histórico o artístico se tendrá en cuenta, además, el valor particular de los elementos de la edificación que le confieran ese carácter.
- D. Los gastos necesarios para realizar el reemplazamiento serán los medios del mercado según las características del inmueble objeto de valoración, con independencia de quien pueda acometer el reemplazamiento. Dichos gastos se calcularán con los precios existentes en la fecha de la valoración. Entre otros se incluirán los siguientes:
  - Los impuestos no recuperables y aranceles necesarios para la formalización de la Declaración de Obra Nueva del inmueble.
  - Los honorarios técnicos por proyectos y dirección de las obras u otros necesarios.
  - Los costes de licencias y tasas de la construcción.
  - El importe de las primas de los seguros obligatorios de la edificación y de los honorarios de la Inspección Técnica para calcular dichas primas.
  - Los gastos de administración del promotor.
  - Los debidos a otros estudios necesarios.

No se considerarán como gastos necesarios el beneficio del promotor, ni cualquier clase de gastos financieros o de comercialización, ni acopios, ni mobiliario.

**Valor de Reemplazamiento o Coste de Reemplazamiento o Reposición Neto o Actual ( V.R.N.)**

El valor de reemplazamiento neto o actual (VRN) es el resultado de deducir del VRB la depreciación física y funcional del inmueble en la fecha de la valoración.

**- Depreciación Física**

Es la pérdida que experimenta el valor de reemplazamiento bruto (VRB) de un bien en función de su antigüedad, estado de conservación y duración de sus componentes.

**- Depreciación Funcional**

Es la pérdida que experimenta el valor de reemplazamiento bruto (VRB) de un bien atendiendo a su defectuosa adaptación a la función a que se destina. Comprende las pérdidas producidas en el inmueble por obsolescencia, diseño, falta de adaptación a su uso, etc.

**- Vida Útil**

Es el plazo durante el cual un inmueble estará en condiciones de ser usado para el fin a que se destina. Será total si se calcula desde el momento de la construcción o última rehabilitación integral y será residual si se calcula desde la fecha de la tasación.

**Valor Máximo Legal**

Es el precio máximo de venta de una vivienda sujeta a protección pública establecido en la legislación específica que le sea aplicable

**Valor por Actualización**

Es el valor presente de todas las rentas netas futuras imputables a un inmueble.

**Valor de Tasación**

Es el valor que la Orden ECO/805/2003 de 27 de marzo establece como tal para cada tipo de inmueble o derecho a valorar. Dicho valor será el valor jurídico o con efectos jurídicos para las distintas finalidades indicadas en esta orden. En la determinación de este valor no se incluirán los elementos especulativos.

**Valor Hipotecario o Valor a efecto de Crédito Hipotecario**

Es el valor del inmueble determinado por una tasación prudente de la posibilidad futura de comerciar con el inmueble, teniendo en cuenta los aspectos duraderos a largo plazo de la misma, las condiciones del mercado normales y locales, su uso en el momento de la tasación y sus usos alternativos correspondientes.

**Superficie Útil**

Es la superficie del suelo delimitado por el perímetro definido por la cara interior de los cerramientos externos de un edificio o de un elemento de un edificio, incluyendo la mitad de la superficie del suelo de sus espacios exteriores de uso privativo cubiertos (tales como terrazas, balcones y tendedores, porches, muelles de carga, voladizos, etc.), medida sobre la proyección horizontal de su cubierta. No se considerará superficie Útil la superficie ocupada en planta por cerramientos interiores fijos, por los elementos estructurales verticales, y por las canalizaciones o conductos con sección horizontal superiores a los 100 centímetros cuadrados y la superficie del suelo cuya altura libre sea inferior a 1,5 metros. Tampoco se considerará superficie Útil la ocupada por los espacios exteriores no cubiertos.

**Superficie Construida con Partes Comunes**

Es la superficie construida sin partes comunes más la parte proporcional que le corresponde según su cuota en la superficie de los elementos comunes del edificio.

**Superficie Construida sin Partes Comunes**

Es la superficie, sin excluir las superficie ocupada por los elementos interiores mencionados en dicha definición e incluyendo los cerramientos exteriores al 100 por 100 o al 50 por 100, según se trate, respectivamente, de cerramientos de fachada o medianeros, o de cerramientos compartidos con otros elementos del mismo edificio.

**Superficie Utilizable o Computable**

Es la superficie utilizada en las tasaciones para determinar los valores técnicos.

**Forma y Método de Medición de Superficies**

Se utiliza en primer lugar los planos aportados por la propiedad (si han sido facilitados), y en 2º lugar los croquis levantados in situ. Sobre dichos documentos se realizan medidas de comprobación con el objeto de cotejar la realidad física con la documental, adaptándose la correcta a juicio del valorador.

**Mercado Local**

El inmobiliario del entorno urbano o rural homogéneo (barrio, pedanía, localidad, comarca) dónde se encuentre el inmueble (edificio, elemento de edificio, finca rústica o terreno), o, cuando su uso o características no permitan disponer de comparables en dicha área, el mercado inmobiliario sectorial (oficinas, centros comerciales, hoteles, explotación agraria del cultivo dominante correspondiente) siempre que resulte representativo para su comparación dentro del territorio nacional.

**Elementos Especulativos**

Son aquellos datos, ofertas o escenarios que aún siendo relevantes para la determinación del valor de mercado traigan causa, bien de un comportamiento ligado a la intención de un operador de beneficiarse a corto plazo con las fluctuaciones en los precios de los activos inmobiliarios, bien de expectativas de cambio de uso o edificabilidad, bien de otros factores extraordinarios (tales como nuevas infraestructuras o inversiones que impliquen una revalorización de los inmuebles) cuya presencia futura no esté asegurada.

**Comparables**

Son inmuebles que se consideran similares al inmueble objeto de valoración o adecuados para aplicar la homogeneización, teniendo en cuenta su localización, uso, tipología, superficie, antigüedad, estado de conservación, u otra característica física relevante a dicho fin.

**Actualización de una Tasación**

Es toda revisión de una tasación anterior, emitida por la misma entidad tasadora antes de transcurrir dos años desde su fecha de emisión, en la que con referencia a la tasación anterior, se modifiquen las advertencias, los condicionantes o cualquiera de los valores que figuren en ella. Este plazo será de tres años para las Reservas Técnicas de las Compañías de Seguros.

**Principio de Prudencia**

Principio según el cual, ante varios escenarios o posibilidades de elección igualmente probables se elegirá el que dé como resultado un menor valor de tasación.

# Métodos de valoración



### Método de Coste

Permite calcular el Valor de reemplazamiento-reposición bruto o neto del inmueble a valorar

### Método de Comparación

Mediante este método se determinan dos valores técnicos que se denominarán valor por comparación, que permite determinar el valor de mercado de un determinado bien, y valor por comparación ajustado, que permite determinar su valor hipotecario. Para la utilización de este método será necesario que se cumplan los siguientes requisitos:

- a) La existencia de un mercado representativo de los inmuebles comparables.
- b) Disponer de suficientes datos sobre transacciones u ofertas que permitan, en la zona de que se trate, identificar parámetros adecuados para realizar la homogeneización de comparables.
- c) Disponer de información suficiente sobre al menos seis transacciones u ofertas de comparables que reflejen adecuadamente la situación actual de dicho mercado.

Adicionalmente, para la utilización del método de comparación a efectos del Mercado Hipotecario se deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) Disponer de datos adecuados (transacciones, ofertas, etc.) para estimar la evolución de los precios de compraventa en el mercado local de comparables durante al menos los 2 años anteriores a la fecha de la valoración.
- b) Disponer de información adecuada (datos propios, publicaciones oficiales o privadas, índices sobre evolución de precios, etc.) sobre el comportamiento histórico de las variables determinantes en la evolución de los precios del mercado inmobiliario de los inmuebles de usos análogos al que se valore y sobre el comportamiento de esos precios en el ciclo relevante al efecto y sobre el estado actual de la coyuntura inmobiliaria.
- c) Contar con procedimientos adecuados que, a través de la detección de las ofertas o transacciones con datos anormales en el mercado local, posibiliten la identificación y eliminación de elementos especulativos.

### Método Residual

Basado en el principio del valor residual de un terreno y calculado para su mayor y mejor uso.

### Metodo Residual Dinámico

Permite calcular el Valor del terreno como diferencia entre el valor actual de los ingresos obtenidos por venta de un inmueble terminado (para el mayor y mejor uso del terreno) y el valor actual de los pagos realizados por los diversos costes y gastos, para el tipo de actualización fijado, y en el momento en que se producen cada uno de ellos.

$$\text{Valor del Terreno} = \sum \frac{\text{Ingresos por ventas}}{(1+i)^j} - \sum \frac{\text{Costes y Gastos}}{(1+i)^k}$$

### Método Residual Estático

Permite calcular el valor del terreno descontando del Valor de Mercado de un inmueble terminado (para el mayor y mejor uso del terreno), el margen de beneficio del promotor y los costes y gastos para la construcción de dicho inmueble, utilizando la siguiente fórmula:

$$\text{Valor del Terreno} = \text{Valor Mercado Inmueble Finalizado} \times (1 - b) - \sum \text{Costes y Gastos}$$

### **Métodos de Actualización**

Mediante este método se calculará un valor técnico que se denominará valor por actualización, que permite determinar tanto el valor de mercado de un determinado bien como su valor hipotecario.

#### **- Flujos de caja de los inmuebles con mercado de alquileres**

Los flujos de caja del inmueble objeto de valoración se estimarán, a lo largo de su vida útil, teniendo en cuenta todos los factores que puedan afectar a su cuantía y a su obtención efectiva, entre ellos:

- Los cobros que normalmente se obtengan en inmuebles comparables.
- La ocupación actual y la probabilidad de ocupación futura del inmueble.
- Las disposiciones legales o cláusulas contractuales (renta, revisiones, plazo, etc.) que afecten exclusivamente a los flujos de caja del inmueble. Se excluirán aquellas disposiciones o cláusulas que afecten a flujos atribuibles a elementos vinculados a dicho inmueble pero ajenos a él tales como mobiliario, enseres, etc.
- La morosidad actual o previsible de los cobros.
- La evolución previsible del mercado, teniendo en cuenta solamente, cuando la valoración se realice para la finalidad de Mercado Hipotecario aquellas situaciones o circunstancias que presumiblemente puedan permanecer en el medio y largo plazo.

#### **- Flujos de caja de otros inmuebles en arrendamiento:**

Lo establecido en este artículo podrá aplicarse cuando el inmueble objeto de valoración se encuentre arrendado en la fecha de la tasación. Sus flujos de caja se estimarán, mientras esté en vigor el contrato de arrendamiento, teniendo en cuenta las cláusulas contractuales del mismo. Cuando la finalidad de la valoración sea Mercado Hipotecario los flujos de caja del inmueble objeto de valoración que sean superiores a los de otros inmuebles comparables se sustituirán por los de éstos siempre que la diferencia pueda atribuirse a la presencia de elementos especulativos.

#### **- Flujos de caja de otros inmuebles en explotación económica:**

Lo establecido en este artículo podrá aplicarse cuando el inmueble objeto de valoración se encuentre en la fecha de la tasación ligado a una actividad económica. Sus flujos de caja serán los de la explotación durante el período de tiempo en que previsiblemente vaya a continuar la misma y se tomarán los que son imputables al inmueble y serán las cuantías medias del sector de actividad en el que se integre dicha explotación. Dichas cuantías medias se corregirán razonadamente cuando:

- a) La localización o las características particulares del inmueble influyan o puedan influir claramente en que la explotación económica obtenga ingresos superiores o inferiores a la media del sector de actividad en el que se integra. Cuando la finalidad de la valoración sea Mercado Hipotecario sólo se llevará a cabo corrección si se prevé que los ingresos sean superiores a las cuantías medias citadas y vayan a ser obtenidos de modo duradero al menos durante los cinco años siguientes a la fecha de la tasación
- b) Las perspectivas económicas de dicho sector modifiquen la probabilidad de obtener los ingresos netos previstos por dicha explotación. Se tendrá en cuenta el valor relativo del mobiliario y equipo no inmobiliario.

Cuando no existan las cuantías medias se utilizarán las propias de la explotación de que se trate siempre que se disponga de datos de al menos, los dos últimos años. En el caso de tratarse de una explotación en proyecto, se tendrán en cuenta las cuantías previsionales aportadas por los titulares de la futura explotación, siempre que sean completas y alcancen al menos tres ejercicios. Cuando la finalidad de la valoración sea Mercado Hipotecario las cuantías a que se refiere el párrafo anterior se reducirán al menos en un 10 por 100.

Condiciones  
y advertencias



De acuerdo a la Orden ECO/805/2003 de 27 de marzo, y siempre y cuando el Informe de Valoración se haya realizado cumpliendo con dicha norma, cuando no se haya podido realizar determinadas comprobaciones mínimas o no se haya dispuesto de una documentación necesaria los informes de valoración podrán emitirse con limitaciones del valor, restringido este o circunscrito al cumplimiento de estas comprobaciones o disposición de documentación indicada.

Cuando en el informe se haga mención a la limitación, restricción o circunscripción de un valor se habrá de entender como condicionado. Cuando en el informe se haga mención a una advertencia deberá entenderse como una llamada de atención a dicha circunstancia sin que esta implique limitación del valor.

Cuando concurren todas las circunstancias mencionadas a continuación la entidad tasadora deberá advertir expresa y motivadamente de la posibilidad de que el valor de tasación del inmueble sufra minusvalías en el futuro, poniendo de manifiesto los datos (ciclos pasados en el mismo mercado local; expectativas comunes entre los expertos; volatilidad apreciada en el precio de sus comparables; mercado dominado por elementos especulativos, etc.) de que disponga sobre las características y la coyuntura del mercado inmobiliario considerado. Estas circunstancias son:

- A. Que el valor de tasación se calcule para la finalidad de Mercado Hipotecario.
- B. Que en el cálculo del valor de tasación se utilice exclusivamente el método de comparación.
- C. Que el bien objeto de valoración esté destinado a un uso cuyos comparables, en el mercado local donde se sitúe hayan experimentado alguna caída significativa y duradera de sus precios nominales en los últimos diez años o cuando, aún no cumpliéndose esta última circunstancia, la entidad tasadora estime que existe una probabilidad elevada de que el valor de tasación experimente una reducción significativa en términos nominales antes de transcurrido un año desde la fecha de la tasación que dure al menos 3 años.

# QUIÉNES SOMOS

## COHISPANIA

CoHispania, creada en 1989, es una sociedad independiente de consultoría y valoración homologada por el Banco de España. Comprometida con la transparencia, precisión satisfacción y calidad del servicio al cliente, la innovación y sostenibilidad son los pilares fundamentales de los proyectos. Expertos en valoraciones y tasaciones inmobiliarias tanto a nivel nacional como internacional de todo tipo de bienes inmuebles y diferentes finalidades: hipotecaria, fondos de Inversión Inmobiliaria, pensiones y Automated Valuation Model (AVM).

Especializados en consultoría inmobiliaria, financiera e industrial, así como en las valoraciones de empresas, M&A y fondos de comercio. Creadores del Project Monitor en el año 2007: El mejor lenguaje entre promotoras, entidades financieras, fondos de inversión, proveedores y clientes. Actividad de control y supervisión entre entidad y cliente sobre todo proceso relacionado con el desarrollo de una construcción. Ayuda a la organización interna del promotor, da fiabilidad a las entidades financieras y seguridad al cliente final gracias a informes periódicos sobre el estado y avance de la obra.



CoHispania  
consultoría y valoración



Avda de Europa 34, Edif B, Esc Izda, 3º Dcha 28023 – Madrid  
+34 91 307 00 35 – [madrid@cohispania.com](mailto:madrid@cohispania.com)