

Patrocina:



Colabora:



Medios:



XIV Encuentro Sectorial
sobre Tasación y Valoración
en España

TASACIÓN 2009

Organiza:



Madrid - 20 de febrero de 2009

Tasadores en el ojo del huracán

El XIV Encuentro Sectorial de Tasación y Valoración en España organizado por CESINE sirvió como foro de debate para los representantes de las principales empresas del sector. El objetivo, poner en común las

modalidades de valoración y los paradigmas de valor con los que las tasadoras españolas deben hacer frente a un nuevo escenario de crisis, así como reivindicar la capacidad del sector para reactivar un mercado paralizado.



Los componentes de la primera mesa redonda de izda. a dcha.: Roberto Colomer, director general de UCI; Luis Leirado, presidente de ATASA; Carlos Arenillas, fideicomisario del IVSC; Ángeles Aguilar, directora general técnico de Gesvalt y Joaquim Such, director técnico del área de valoraciones de Alia Tasaciones

Después de que los principales representantes del sector de la valoración expusieran en la primera ronda de ponencias los últimos datos de actividad de las tasadoras, la segunda mesa tomó el formato de un debate abierto entre ponentes y público. Entre los temas abordados, los esfuerzos del sector en el uso de la norma de referencia ECO/805/2003 para valorar activos de empresas en sus más diversas tipologías y en mercados poco líquidos o sin liquidez. **Luis Leirado**, presidente de **ATASA**, insistió en la conveniencia para las empresas del sector de “trabajar el mercado internacional para demostrar que las fronteras han caído”.

En cuanto a la metodología seguida por las tasadoras españolas, en el turno de debate hubo quien aseguró que sin información transparente y de primera mano del mercado no hay valoración posible. **Estanislao de la Quadra-Salcedo**, consejero delegado de **Valtecnic**, explicó por qué el modelo anglosajón no es válido en los países latinos, y describió los recursos que permiten a las empresas valoradoras resolver sus informes: “para hallar el valor de un activo nosotros disponemos de la información resultante de 25 años de experiencia, incluyendo estudios de demanda, índices de paro y natalidad e indicadores de evolución de precio unitario”.

Carlos Arenillas

Fideicomisario del IVSC

En su primera intervención pública como representante del **Consejo de las Normas Internacionales de Valoración (IVSC)**, el ex vicepresidente de la **CNMV** informó a los asistentes a *Tasación 2009* del proyecto que la **IVSC** está llevando a cabo para definir un corpus de normas de valoración de todo tipo de activos y pasivos y con validez internacional. “Este intento viene precedido de la unificación de términos en el ámbito financiero que se ha producido con el desarrollo de las **NIC** en el frente contable y de las normas de solvencia bancaria conocidas como **Basilea II** en el frente prudencial”, explicó **Arenillas**, para quien un conjunto único de normas de valoración globalmente aceptadas “reduciría riesgos de inversión, aumentaría la agilidad de las

auditorías realizadas bajo las **NIC** y la fiabilidad de la información financiera, minimizaría el riesgo del sistema bancario y en general facilitaría el trabajo de los mercados y los supervisores. El **IVSC** ha liderado el desarrollo de las normas de valoración a nivel mundial durante más de 25 años, desde que en su origen se aplicara en hacer converger las normas de valoración del Reino Unido y los Estados Unidos. Ahora se enfrenta a la labor de armonizar las normas vigentes en cada país con sus propios estándares (**IVS**), de los cuales la normativa española se encuentra mucho más próxima que la francesa o la italiana, según el representante de la **IVSC**, quien expresó su deseo de que la **Unión Europea** “apruebe un reglamento de valoraciones apoyado en las **IVS**, como



el que implantó las **NIC** en Europa”, lo que supondría entre otras cosas generalizar la presencia de organismos supervisores que hagan cumplir las normas de valoración, como en España.

Luis Leirado

Presidente de ATASA y director general de Tinsa



“Volvemos a dimensiones de 2003 con la experiencia y los gastos de 2009”, anunció el presidente de la patronal de los tasadores españoles en su intervención. Si en 2007 el resultado conjunto de los asociados a ATASA ya mostraba un

descenso del 8% en la facturación y del 20% en el resultado ordinario, “la estimación de 2008 ya arroja un 20% de retroceso en facturación, de 552 a 433 millones de euros, que alcanza el 22% en el capítulo de ingresos debidos a garantías hipotecarias, al pasar éstos de 473 a 371 millones”, resumió Leirado. El año pasado se cerró para las tasadoras con un 27% menos de informes realizados y un 21% menos de valor tasado. El ponente enumeró algunas de las desventajas de las empresas del sector para hacer frente a la crisis como “su tamaño relativamente alto en tiempos de restricción de trabajo”, así como una capacidad técnica de respuesta “focalizada en determinadas finalidades de valoración”, pero sobre todo mencionó los valores que hacen fuertes a las tasadoras

españolas frente a la coyuntura económica, como la estabilidad del marco regulador. “La normativa ECO 805 es sólida y da resultados positivos, además de ser compatible con otras normas internacionales”, afirmó Leirado, si bien en la actual coyuntura es necesario incidir en la mejora de las áreas de control y supervisión básicas, ya que los tasadores “tenemos una responsabilidad en mercados no activos, volátiles e inciertos, a los que debemos aportar rigor y soporte documental”. En definitiva, los tasadores están en condiciones de servir de “termómetro del mercado” y así deben hacerlo, según el presidente de ATASA, ya que su trabajo consiste exclusivamente en la valoración, lo que les posibilita tener “una independencia poco habitual internacionalmente”.

Roberto Colomer

Director general de UCI



Colomer realizó en su intervención un repaso a los principales indicadores de actividad inmobiliaria e hipotecaria

durante 2008, ejercicio que registró un descenso anual del 28% en el número de hipotecas constituidas con una estimación de 971.000 a cierre del ejercicio, un descenso del 31% en el importe bruto formalizado en esas hipotecas, de 204.000 millones de euros, y un crecimiento del volumen total de crédito gestionado del 4,5% frente al 15% del 2007. Además, el año pasado hubo una reducción global del número de transacciones inmobiliarias del 34%, con mayor impacto en la vivienda usada (41% menos de compraventas) que en la nueva (21% menos). A consecuencia de la crisis, “el sistema

financiero ha sufrido una transformación completa y una traumática recuperación de la noción del riesgo”, según afirmó el ponente, para quien las hipotecas subprime estadounidenses fueron el detonante, pero no la única causa de la crisis: “el riesgo sistémico se ha manifestado en toda su amplitud y el enorme tamaño y la falta de regulación del sistema financiero en la sombra han propagado exponencialmente los efectos”. El resultado actual es un aumento del coste de la liquidez “para todos aquellos que puedan tenerla” y una clara tendencia a definir instrumentos financieros “más sencillos”.

Joaquim Such

Director técnico de área de valoraciones de Alia Tasaciones



Partiendo de la tendencia actual en el sector de la tasación a diversificar áreas de negocio hacia la valoración de los activos empresariales, Such prestó espe-

cial atención a la valoración de los activos intangibles, “aquellos sin sustancia física, que otorgan derechos y privilegios a su poseedor, y generan ingresos para su propietario, entre los que se encuentran aquellos derivados de la propiedad intelectual o de relaciones jurídicas”. El directivo señaló en su exposición que la normativa mercantil y contable “limita el reconocimiento de los activos intangibles individuales a aquellos que pueden ser individualmente transferibles y separables de la empresa”, y que existe consenso internacional acerca de no reconocer en el balance los activos intangibles generados internamente. A la hora de valorar

los intangibles “puede recurrirse a diversos métodos: el enfoque del coste, basado en el principio de sustitución, el de capitalización de las rentas y el enfoque del mercado”. En este último las fuentes más usadas son tanto mercados en los que se comercian derechos sobre activos intangibles similares como datos pasados de transacciones del activo intangible sujeto a valoración. En términos generales, el ponente destacó el nuevo enfoque prospectivo introducido por el Plan General de Contabilidad del 2007, su influencia en los trabajos de valoración y la dimensión de bien público de la información económica-financiera que entraña este modelo.

GESVALT recibe el premio *Tasación 2009*



Germán Casaseca, consejero delegado de Gesvalt, recibiendo el premio Tasación 2009. A su derecha, Carlos Arenillas, fideicomisario de la IVSC, quien entregó el premio e inauguró el encuentro organizado por CESINE.

El premio entregado por **CESINE Formación y Jornadas** a la mejor trayectoria en el sector de la tasación ha recaído este año en **Gesvalt**, empresa especializada en la valoración de activos de carácter inmobiliario, industrial y financiero, homologada por el **Banco de España** y registrada en la **C.N.M.V.**

Con 15 millones de euros de facturación en 2007 y más de un centenar de empleados, **Gesvalt** se encuentra entre las 15 primeras tasadoras españolas por facturación y entre las 10 primeras por importe tasado. La compañía inició su andadura en 1998 de la mano de un grupo de profesionales con más de veinte años de experiencia en el sector liderado por **Germán**

Casaseca. Este equipo directivo optó hace algún tiempo por iniciar un proceso de diversificación, introduciendo con éxito sus servicios en otros ámbitos de negocio distintos a los informes de la finalidad hipotecaria. La adhesión al grupo **Valuation Research Group (V.R.G.)**, supuso el paso adelante definitivo en la actividad internacional de la compañía, relanzada recientemente con la marca **Valliance**, en alianza con socios de diversos países europeos.

En sus anteriores ediciones, el premio de tasación entregado por **CESINE** fue adjudicado a **Francisco Javier Calero**, de **Tabimed**, **Estanislao de la Quadra-Salcedo**, de **Valtecnic**, **Tinsa** y **Tasamadrid**.



De izquierda a derecha, Ángeles Aguilar, director general técnico de Gesvalt; Estanislao de la Quadra-Salcedo, consejero delegado de Valtecnic, junto a Roberto Colomer, director general de UCI, y el público asistente a la jornada organizada por CESINE.

Mesa de debate: Medidas necesarias en la valoración de activos empresariales

La segunda parte del encuentro dedicado por CESINE al sector español de la tasación puso sobre la mesa las cuestiones cruciales para el actual negocio de la valoración: su progresiva diversificación hacia la valoración de todo tipo de activos, los retos

normativos de la nueva Ley del Suelo y el trabajo de las tasadoras en la valoración de un tipo de activo, el suelo, de vital importancia en los procesos de refinanciación de deuda que están marcando la actualidad del sector inmobiliario.



Los componentes de la mesa de debate de izq. a dcha.: Tony Loughran, director del departamento de valoraciones de Cushman & Wakefield; Eduardo Albisu, consejero delegado de Valtecsa; Antolín Arquillo, director general de Valtecnic; Alvaro Martín Roper, director general de Euroval; Fernando García-Marcos, director técnico de Tecnitasa y Pablo Díaz-Romerá, director técnico de Tasamadrid.

Antolín Arquillo

Director general de Valtecnic

El director general de Valtecnic calificó la valoración de activos como “una labor consistente en proteger los intereses de terceros como receptores de una información que debe ser relevante, transparente y emitida por miembros cualificados”. En el trabajo específico de valoración de activos empresariales, el resultado tendrá un efecto particular sobre el balance de resultados. Por esta razón, “es importante que se recojan todas las características de los activos, ya que hay que tener en cuenta factores como la contabilidad, la rentabilidad y el valor hipotecario para conseguir financiación”. En las actuales condiciones de inactividad del mercado es importante hallar el “valor razonable”, realizando valoraciones que no pueden incluir elementos especulativos. Arquillo hizo notar en

su intervención que la CNMV ha incluido muchos elementos del modelo empleado por las sociedades de tasación en las recomendaciones que ha hecho llegar a las sociedades encargadas de valorar inmuebles de compañías inmobiliarias cotizadas. Es una circunstancia positiva aunque “se debería ir más allá” con un código de conducta según el cual “el tasador tiene que estar certificado por el Estado, ningún tercero debe influir en la tasación y la retribución final al tasador depende del valor final de la tasación”. Como nuevas vías de negocio el directivo propuso que se hagan informes de tasación de activos en las auditorías de empresas y una tasación oficial en todas las transacciones de las que se derive una carga fiscal así como en el cálculo del valor del inmovilizado material.



Pablo Díaz-Romeral

Director técnico de Tasamadrid



Díaz-Romeral analizó el significado del “valor razonable” resaltando la flexibilidad del concepto y su oposición al “valor de mercado”. En la coyuntura actual, con un bajo número de transacciones, se debe buscar un valor que sea sostenible y para ello se ha de recurrir a la “simultaneidad de metodologías, incluso en las tipologías más sencillas”. Como elemento de contraste, es necesario además “profundizar en la formación de los profesionales para aumentar sus conocimientos en primas de riesgo y diferenciales” y en tipologías muy desagregadas, sin perder de vista que “ahora los modelos econométricos son más útiles que nunca”. Preguntado por las ventajas comparativas del modelo español de valoración, el ponente alabó su originalidad y el modo en que ha asimilado la experiencia del sector para hacerse

mejor y más fuerte, apoyado en un sistema de trabajo en equipo y bien integrado en el cuerpo de procedimientos de cada empresa. La solidez del modelo, según recordó **Díaz-Romeral**, se debe también a la existencia de un organismo regulador que somete a las empresas del sector a auditorías permanentes. El resultado es “un conjunto de empresas solventes e independientes con capacidad para invertir en formación, dentro de las cuales los procedimientos de cálculo están parametrizados y se explican con claridad”. Por eso su modelo de funcionamiento “cada vez tendrá más presencia en las directrices internacionales”. Respecto al futuro del negocio de la tasación **Díaz-Romeral** consideró la posibilidad de incorporar en la valoración la medición del nivel de eficiencia energética del edificio.

Díaz-Romeral: “en las actuales condiciones de mercado se impone la simultaneidad de metodologías para hallar valores sostenibles”

García-Marcos: “las sociedades de tasación hemos contribuido a crear valores de suelo más sólidos y razonables”

Fernando García-Marcos

Director técnico de Tecnitasa



Fernando García-Marcos centró su intervención en el modo en que se lleva a cabo la valoración de suelo en España. En este tipo de activo hay mayor diferencia entre el valor de mercado y el valor razonable, puesto que aparecen muchos más elementos especulativos que no se pueden reflejar en el valor del suelo. “Se valoran las posibilidades de edificar pero no los posibles cambios de uso, pues éstos entran en el ámbito de lo especulativo”, argumentó el ponente, para quien las sociedades de tasación “han contribuido a crear valores más sólidos y razonables en la valoración de suelos”, incluso pese a las quejas de sus clientes, “ya que las expectativas no siempre se materializan y este hecho se tiene en cuenta a la hora de hacer una tasación”, principalmente gracias a que “los técnicos tasadores de suelo son muy competentes a la hora de analizar

situaciones urbanísticas”. **García Marcos** añadió que aunque la ley sólo recoja dos, hay en realidad tres tipologías de suelo: rústico, con posibilidad de desarrollo inmediato en el tiempo y un tipo intermedio en el cual el desarrollo está pendiente de una serie de factores y plazos. En estos momentos el promotor busca un valor compatible con sus expectativas de refinanciación de deuda, y es capaz por tanto de precisar cuál es el precio para él, es decir el valor de mercado, “pero si éste está parado y nadie quiere comprar ese suelo, su valor es cero”, precisó el ponente. La sociedad de tasación es la que conoce “el valor razonable, sin lugar a dudas”. En definitiva, aunque las hipótesis de ventas son más difíciles en la coyuntura actual, la sociedad de tasación puede realizar su trabajo y valorar ese suelo que hoy no tiene comprador.

Eduardo Albisu

Consejero delegado de Valtecsa

Albisu explicó los cambios que ha sufrido la valoración de suelo a efectos expropiatorios a consecuencia de la Ley del Suelo de 2007, cuyo reglamento aún se encuentra en periodo de elaboración “con cuestiones sobre la mesa de difícil solución”. En aplicación de la nueva norma los terreros periurbanos pasan a ser suelo rural y se abandona el método de comparación. Además, “según el artículo 23 de la Ley, el 91% del suelo sólo tiene valor agrícola, ya que no se tienen en cuenta las expectativas de uso”, por ejemplo para generación de energías renovables, minas, granjas...el

problema que se plantea es si los suelos improductivos valen lo mismo que éstos, “o por ejemplo cómo valorar un terreno en un parque natural cerca de la costa”. Se ha impuesto, según concluyó el ponente, una valoración puramente administrativa. Pese a esto, “se están intentando establecer tasas y coeficientes de proximidad al núcleo urbano con la intención de subsanar estas carencias”. Según **Albisu** “esta Ley dará lugar a muchos procesos judiciales”. Respecto a otras posibilidades de negocio para las tasadoras, el ponente comentó la valoración de activos para OPAs.



Albisu: “Las expropiaciones según la Ley del Suelo originarán muchos procesos judiciales”

Martín: “nuestro core business debe evolucionar de tasadores a valoradores”

Tony Loughran

Director del departamento de valoraciones de Cushman & Wakefield

En el transcurso del debate que ocupó la segunda parte del encuentro *Tasación 2009* surgió la cuestión de la competencia entre tasadores y consultores. Defendió la complementariedad entre ambos perfiles **Tony Loughran**, quien además detalló la experiencia concreta de **Cushman & Wakefield** en labores de valoración de suelo, atendiendo a las diversas categorías de este activo y a sus valores de mercado y de reposición. Para un consultor “es muy importante que su informe se pueda defender ante cualquiera que tenga algún interés en el activo valorado”, así como el uso que va

a darse a la valoración, ya que “hay clientes que no entienden bien los usos del informe; por ejemplo puede haber un activo que no sea bueno para asegurar un préstamo”. Ante la pregunta de si los consultores están preparados para adoptar las recomendaciones de la CNMV a las empresas valoradoras de los activos inmobiliarios de las empresas cotizadas, el directivo de **Cushman & Wakefield** aludió a la estrecha relación que une a los valoradores con sus clientes, así como al hecho de que éstos recurran al dictamen de varios valoradores y paguen por ello.



Álvaro Martín

Director general de Euroval

Para el director general de **Euroval**, una vez que el sector inmobiliario cese de demandar procesos de refinanciación, los tasadores españoles tendrán que reorganizarse y se configurará un nuevo sector. “El número de operadores se reducirá y los que sobrevivan habrán de diversificarse para mantenerse en activo”, predijo **Álvaro Martín**, para quien la facturación conjunta del sector habrá bajado para entonces hasta un nivel de unos 400 millones de euros. El directivo anticipó una completa transformación del modelo de negocio en todo el sector finan-

ciario, “ya que los modelos actuales de control y organización financiera no son válidos y nos obligan a pensar y buscar otras opciones”. El ponente explicó cómo se pasó de la crisis *subprime* a la crisis financiera global, que después ha pasado a ser política para finalmente llegar a ser de una crisis de “valores”. Frente a ella, las sociedades de tasación “son poseedoras de un modelo con grandes ventajas que permite la diversificación”, si bien para aprovechar esta fortaleza se deberían definir las fórmulas “para cambiar el core business de tasador a valorador”.



LOS PROTAGONISTAS DEL ENCUENTRO



1: De izqda a dcha: Pablo Ferreras, director comercial y María Zaragoza, responsable de Validación, ambos de Alia Tasaciones **2:** Guillermo Coll, técnico de Sivasa. **3:** Antonio Segura, director de Recursos Humanos, y Francisco Gómez, consejero delegado de Arco Valoraciones.



4: De izq. a dcha.: Antonio Ybarrola, director técnico de Thirsa. **5:** De izq. a dcha: Carla de León, Tony Loughran y Laura Casillas, de los departamentos de Comunicación y Valoraciones de Cushman & Wakefield. **6:** Ignacio Rentero e Ignacio González-Adalid, director comercial en Madrid y director general de Ibertasa, respectivamente.



7: De izq. a dcha.: Elena García Lacalle, técnica de tasaciones de Anida, Mª Ángeles Navarro, directora comercial de Krata, y José Miguel Ferrer, responsable de tasaciones de Anida. **8:** Leonardo Amor, director de Asesoría Jurídica de Sociedad de Tasación, y Pedro Morón, director del Programa de Formación Inmobiliaria de la Universidad Autónoma de Madrid. **9:** Paloma Villaamor y María Bruesa, de Tasamadrid.



10: De izq. a dcha.: Pascual Núñez, consejero delegado de TasaSur, y Juan Fernández Aceytuno, dtor. gral. de Sociedad de Tasación. **11:** Clara Tejerizo, dtora. comercial en Madrid de Gesvalt, Carlos Irisarri, jefe de Valoraciones de Segipsa y Olga Pérez, dtora. comercial territorial de Gesvalt. **12:** Luis Calderón, dtor. de Gestión Patrimonial de Segipsa e Ignacio Lefort, dtor. comercial en Madrid de TasaSur.