

TASACIÓN 2010

Colaborador Especial:



XV Encuentro Sectorial sobre Tasación y Valoración en España

Patrocinadores:



Madrid, 25 de febrero del 2010

Colaboran:



Organiza:



Medio:



PROGRAMA DE ACTOS

INMOHOTEL 2010

VI Encuentro Sectorial
sobre el Mercado
Hotelero

Madrid, Marzo

VIVIENDA 2010

XII Encuentro Sectorial sobre
la vivienda en España

Madrid, Abril

SEGUROS 2010

XII Encuentro Sectorial sobre
Seguros y OCT

Madrid, Mayo

INMOFONDOS 2010

II Foro de Negocio entre
Inversores

Madrid, Junio

MICAT 2010

VII Encuentro sobre Mercado
Inmobiliario en Catalunya

Barcelona, Julio

PROJECT 2010

XII Encuentro Sectorial sobre
Dirección Integrada de
Proyecto

Madrid, Septiembre

FRANQUICIAS 2010

I Foro Nacional de Inversores
en el Sector de la Franquicia

Madrid, Noviembre

OPTIMIZA 2010

I Encuentro sobre Consultoría,
Optimización y Gestión del

Patrimonio Inmobiliario

Madrid, Noviembre

FACILITY 2010

I Encuentro Intersectorial
sobre Facility Management

Madrid, Noviembre

SUELO 2010

XI Encuentro Sectorial sobre
el Mercado de Suelo

Madrid, Diciembre

HIPOTECAS 2011

VII Encuentro Sectorial sobre
el Mercado Hipotecario

Madrid, Enero

TASACIÓN 2011

XVI Encuentro sobre Tasación
y Valoración en España

Madrid, Febrero



De izquierda a derecha, Luis Leirado, presidente de ATASA, José María Álvarez, editor de Métros² y Leandro Escobar, director gerente de ATASA, en el acto de entrega del premio Hipotecas 2010 a ATASA por su 25 aniversario.

ATASA y KRATA Premios Tasación 2010

Cesine Formación y Jornadas ha entregado en su XV Encuentro Sectorial sobre Tasación dos premios de reconocimiento a la labor profesional. Uno de ellos certifica el compromiso con la excelencia y la profesionalidad de la totalidad del sector español de la valoración representado desde hace 25 años por la **Asociación Profesional de Sociedades de Valoración (ATASA)**. El otro reconoce la trayectoria de una tasadora veterana, **Krata**, cuya permanente apuesta por la innovación y la tecnología aplicada al campo de la tasación le ha valido una larga y sólida trayectoria. En sus palabras de agradecimiento al premio, **Luis Leirado**, presidente de **ATASA**, expresó su convicción de que el motor que ha animado la actividad de la organización en todos estos años ha sido la mejora y la innovación de las 39 sociedades integradas en ella, que representan el 95% de la actividad del

sector. En ese sentido, se ha creado un “*equilibrio mágico entre colaboración y competencia*” que ha permitido el perfeccionamiento del sistema de valoración español. “*El nuestro es un modelo de referencia internacional en un momento en el que han sido puestos a prueba todos los principios del sistema*”, afirmó el presidente de la Asociación, elegido en representación de **Tinsa** en octubre de 2004 y reelegido en octubre de 2008. **Leirado** estuvo acompañado en la recogida del premio por **Leandro Escobar**, director gerente de la organización, quien a su vez dedicó el premio a todos los asociados. El premio empresarial a la labor más destacada en el ámbito de la tasación recayó este año en **Krata** y fue entregado por **José Antonio Gonzalo**, presidente del **Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC)** y recogido por el director consejero de la firma, **Felipe Rufino**.



De izquierda a derecha, José Antonio Gonzalo, presidente del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) entregando el premio Tasación 2010 de Cesine a Felipe Rufino, director consejero de Krata.

Análisis de riesgo inmobiliario y nuevas finalidades de valoración

Las finalidades de valoración no vinculadas al mercado hipotecario están marcando la agenda de diversificación del sector español de tasación. Las valoraciones requeridas por las normas contables así como las proyecciones a futuro ganan terreno en el mercado, mientras fusiones y alianzas estratégicas facilitan

la diversificación de las tasadoras. Ante un centenar de asistentes, Tasación 2010 analizó estos y otros retos de futuro para el sector en un encuentro patrocinado por Tinsa como colaborador especial y por Thirsa, Alia Tasaciones, Gesvalt, Arco, Valtecnic, Krata, Tecnitasa, Tasamadrid, UCI y Valtecsa.



De izquierda a derecha, Juan José Hernando, director de Medios de Tasamadrid, Roberto Colomer, director general de UCI, Luis Leirado, director general de Tinsa, Estanisla de Kotska de la Quadra-Salcedo, director técnico general de Valtecnic, José Antonio Gonzalo, presidente del ICAC, Ángeles Aguilar, directora general técnico de Gesvalt y Juan Fernández Aceytuno, director general de Sociedad de Tasación.

En un principio las tasadoras españolas fueron pequeñas empresas creadas al calor de instituciones que necesitaban sus servicios o de firmas internacionales que se establecían en España, pero posteriormente esas empresas crecieron y se concentraron para formar un sector nuevo". Así describió el presentador de la jornada *Tasación 2010*, José Antonio Gonzalo, presidente del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), a este sector fundamental en el desarrollo del sector inmobiliario español. Según **Gonzalo**, hoy en día la principal aportación a la sociedad por parte de la comunidad de tasadores es servir de refuerzo a las operaciones del sistema financiero "gracias a un código ético propio y al uso de modelos contrastados", características que han consolidado la utilidad social de la tasación, pues "de los chamanes se acaba prescindiendo".

Según el presentador de la jornada organizada por **Cesine Formación y Jornadas**, la creciente tendencia a la concentración en el sector de la tasación ha facilitado además el alejamiento entre el valorador y el objeto valorado, reforzando así el modelo ético del gremio.

Según **Gonzalo**, el objetivo del valorador no es el acierto sino la demostración de su competencia, ya que "no hay medida correcta sino que ésta es buena cuando se basa en una hipótesis válida dentro de un modelo probado". Ilustró esta opinión con el ejemplo del prominente físico del siglo XIX **Lord Kelvin**, quien escribió que sólo se puede hacer ciencia con lo que puede ser medido. El científico se equivocó al medir la edad de la Tierra, si bien el modelo que siguió, basado en el enfriamiento del planeta desde su origen, fue provechoso y

válido para la comunidad científica. Tras la presentación se inició el debate en dos rondas de expertos, la primera con el director técnico general de **Valtecnic**, **Estanisla de Kotska de la Quadra-Salcedo**, como moderador del debate y la segunda controlada por **Luis de Manuel**, director del programa "Economía Urbana y planificación urbanística" en la **Universidad Complutense de Madrid (UCM)**.

Algunos datos de partida son necesarios para comprender la situación actual del mercado de tasación. El descenso de la actividad de las empresas españolas del sector en el ejercicio del 2008 ya se reflejó en una caída de ingresos del 21,9%, con una facturación conjunta 431,34 millones de euros, según datos del **Banco de España**. Las tasadoras españolas realizaron en ese ejercicio un total de 1,09 millones de tasaciones de bienes inmuebles, con una disminución del 28% respecto al año anterior, por un importe valorado de 682.800 millones de euros, que supuso un retroceso interanual del 18%. Por otra parte el número de hipotecas constituidas sobre viviendas cayó un 21,9% en 2009, menos de lo que descendió en 2008, cuando la cifra se redujo un 32,4%, según datos del **Instituto Nacional de Estadística (INE)**.

Muy relacionado con el sector está también el panorama de reordenación bancaria que representa la inversión prevista de 80.000 millones de euros a cargo del **Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)** anunciado por el Gobierno, así como la necesidad de un esfuerzo coordinado del sector público español para recuperar credibilidad y atractivo en los mercados internacionales mientras bancos y cajas de ahorros configuran un sistema más racional.

Roberto Colomer

Director general de UCI



La destrucción de cuatro millones de empleos junto a un déficit público cercano al 10% del PIB *“han tenido como consecuencia un notable incremento de la deuda en España”*, según expuso **Colomer**. El directivo calificó de situación *“inédita”* la coincidencia actual *“de unos tipos de interés históricamente bajos y de un volumen de formalización de préstamos muy reducido”*. Sobre la presente coyuntura, la actividad del sector hipotecario *“ha mostrado un crecimiento cero en el último ejercicio”*. La formalización de hipotecas ha caído *“hasta el punto de que en 2009 se ha hecho la tercera parte de lo que se hizo en ejercicios como 2006 y 2007”*. Con el descenso de los precios, el importe

medio de las hipotecas ha descendido y con él el porcentaje medio de financiación. *“Las únicas amortizaciones que se han realizado en el último año han sido las que han tenido como resultado la transformación de activos”*, afirmó **Colomer**. Mientras que la dudosa de créditos a particulares está en el 3%, la de actividades inmobiliarias se sitúa ya en el 8%. Esto se debe a que la bajada de los tipos *“ha aliviado las dificultades económicas de las familias hipotecadas, al ser el tipo variable el predominante en España”*. Así las cosas, el seguimiento del **Banco de España** permite prever un 2010 *“tranquilo en cuanto a la dudosa de hogares mientras no crezca el paro de forma significativa”*.

Luis Leirado

Director general de Tinsa



Las refinanciaciones, las daciones en pago y las adjudicaciones de activos a bancos y cajas han marcado el 2009, mientras que el actual será un año protagonizado por *“impagados, Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) y sistemas institucionales de protección (SIP)”*. También de señales positivas: *la VPO en buenos emplazamientos va a seguir teniendo una trayectoria ascendente, aunque se mantendrán las dificultades en las empresas inmobiliarias*, según vaticinó **Leirado**. En el ámbito específico de la tasación, *“la diferencia entre el precio de oferta y el de cierre de operaciones es la clave actual del trabajo de los valoradores”* y por eso el valor de mercado es el que

mayor complejidad técnica reviste en esta coyuntura frente a otros como el hipotecario, el razonable o el valor en uso. Además, *“las empresas del sector deben elegir entre universalidad o especialización de sus servicios y este dilema se une a las necesarias inversiones en tecnología y capacidad profesional”*. En el ámbito normativo, **Leirado** señaló que en el mercado internacional, *“parece que existe una tendencia clara hacia una mayor regulación, con regímenes sancionadores claros y efectivos y organismos autónomos que controlen la regulación a aplicar, si bien actualmente el debate sobre la normativa a aplicar a los trabajos de valoración está menos candente”*.

Juan José Hernando

Director de medios de Tasamadrid



El ponente analizó al detalle la actualidad del mercado de vivienda ofreciendo datos precisos sobre los ingresos que dedican los españoles al pago de su vivienda, la contratación de hipotecas, la evolución reciente de los tipos de interés, la tasa de esfuerzo residencial de los hogares y el precio de la vivienda desglosado por provincias. *“En España se concedieron 130.000 visados de obra nueva en 2009 frente a los 900.000 de 2007, si bien la caída puede haber tocado fondo según muestran las cifras de los últimos meses”*, dijo **Hernando**, quien añadió que en el citado ejercicio descendieron un 25% las transmisiones de viviendas, con mayor impacto en el

mercado de segunda mano. En cuanto al stock, ha sido cuantificado por el **Ministerio de Vivienda** en 997.562 casas a la venta, de las cuales 384.050 están en construcción. El ponente precisó que la proporción media en España de viviendas terminadas sobre el total de viviendas sin vender es del 62%, aunque es mucho mayor en ciudades como Ciudad Real, Alicante, Huelva y Zamora y mucho menor en otras como Segovia, Cáceres y Pontevedra. Además, *“el porcentaje de viviendas sin vender sobre el número de viviendas en construcción es muy relevante en ciertas ciudades como Barcelona, Las Palmas, Sevilla, Toledo, Granada y Zaragoza”*.

Juan Fernández Aceytuno

Director general de Sociedad de Tasación

El directivo de la segunda tasadora española calificó de “absurda” la política tarifaria aplicada a los trabajos de valoración, ya que “no se entiende que los honorarios de los tasadores dependan del valor de los activos valorados”. Esta práctica “reduce los márgenes de las empresas del sector” en un momento en el cual la actividad se ha visto ya de por sí reducida, si bien “hay que poner en perspectiva el ciclo que estamos atravesando porque no es tan dramático”, según matizó el ponente. En opinión de **Fernández Aceytuno**, “en el sector de la tasación podemos pelear por las tarifas pero también por los servicios: ATASA debe seguir presionando para que la normativa ECO incluya la obligación de recurrir a tasadores para valorar los activos de sociedades cotizadas”. En cuanto al que sigue siendo sector de referencia para las tasadoras, el residencial, el índice de precios de vivienda elaborado

por **Sociedad de Tasación** desde 1985 investiga cada seis meses el mercado en los municipios españoles con más de 25.000 habitantes para publicar “valores auditados basados en los precios de cierre y no en los de oferta”, según explicó el directivo, quien añadió que el stock visible contabilizado por la tasadora alcanzaba 1,10 millones de viviendas sin vender a finales del 2008, de las cuales 285.000 procedían del stock contabilizado en 2003, 150.000 se sumaron a lo largo del ejercicio del 2008 y 98.500 procedían de daciones en pago. Las viviendas que conjuguen precio, ubicación y posibilidades de financiación encontrarán salida en el mercado, aunque “ahora el stock invisible, es decir el formado por promociones en curso, no tiene demanda”. Además, “el problema es que el stock valorado a precios de hoy no puede cubrir la deuda del crédito a promotores”.



Ángeles Aguilar

Directora general técnico de Gesvalt

Aguilar explicó como introducción a su ponencia que superficie y valor son las dos variables principales de la labor de tasación y que sobre la primera, “el sistema español tiene establecida una serie de comprobaciones cuya ausencia se asume como rutina fuera de nuestro país”. Así, el modelo español asume la rutina de la identificación física del inmueble, la comprobación de sus usos y la adecuación de éstos al planeamiento vigente, entre otros procedimientos.

En cuanto al sistema de controles al que se someten las tasadoras, la directiva hizo notar que la “red de técnicos externos especializados no puede actuar en intermediación inmobiliaria y su tiempo mínimo de capacitación es de tres años”. En cuanto a la red de técnicos de control, están altamente cualificados y especializados por tipologías de inmuebles. “En

definitiva, el modelo de sociedad de tasación está establecido desde 1985: son sociedades anónimas con el exclusivo objeto social de valoración de inmuebles y están obligadas a suscribir un seguro de responsabilidad”, explicó la ponente, para quien el futuro del sector estará marcado por “menor dependencia de las entidades financieras y mayor dependencia de empresas y particulares así como de estamentos institucionales”. Se tenderá además a un “modelo universal de valoración aceptado en todos los países con pequeñas peculiaridades locales cada vez más residuales”. Ganarán peso nuevos servicios relacionados sobre todo con la variable temporal, ya que “se extenderán los encargos de seguimiento del valor de un bien a lo largo del ciclo completo de su vida hipotecaria para anticipar cómo va a evolucionar un valor”.



De izq. a dcha., los componentes de la segunda mesa de debate: Raúl Abad y Carlos Fernández, directores territoriales de Arco Vaoraciones, Eduardo Albisu, consejero delegado de Valtecsa, Luis de Manuel Martínez, abogado y moderador de la mesa, Fernando García-Marcos, director técnico de Tecnitasa, Carlos Rodríguez, presidente de RICS España y Luis Vives, director técnico de Alía Tasaciones.

Luis Vives

Director técnico de Alia Tasaciones



En las empresas de tasación “*requieren formación continua tanto los técnicos externos como los vinculados o controladores*”, según explicó en su ponencia el director técnico de **Alia Tasaciones**. De los técnicos vinculados a la sociedad van a depender además “*los criterios seguidos en las valoraciones y su homogeneidad*”. Esto explica la importancia de las tareas de formación en un sector en el que confluyen disciplinas muy distintas como la estadística, la ingeniería, el urbanismo y la economía. Además, “*una buena estrategia de formación refuerza la calidad del servicio y por tanto resulta rentable*”, según valoró el ponente, quien enumeró “*la competencia, la independencia y la*

objetividad” como máximas virtudes del tasador. El código de conducta del profesional de la tasación debe recoger la obligatoriedad de un buen conocimiento de la normativa, así como del respeto a los plazos establecidos y al aporte en los informes de la documentación requerida. Otros aspectos a tener en cuenta en estas normas serán la transmisión y uso de informaciones confidenciales o privilegiadas, el uso de medios y canales, la notificación de las visitas a realizar en un plazo inferior a 24 horas y la necesaria colaboración con los distintos órganos de la sociedad, junto al cumplimiento de la estricta prohibición de recibir cualquier tipo de prima o comisión de cualquier cliente.

Fernando García-Marcos

Director técnico de Tecnitasa



Las nuevas normas de solvencia centran la intervención de **García-Marcos**, quien comenzó definiendo la figura del tasador como la de un “*analista del riesgo inmobiliario*”. A continuación el ponente analizó el contenido de la Circular 3/2008 de 22 de mayo del **Banco de España** sobre determinación de recursos propios mínimos de entidades de crédito, donde la palabra *riesgo* se menciona nada menos que 2021 veces. Cada uno de los artículos de la Circular desarrolla un aspecto del conjunto normativo conocido como *Basilea*. Los principales tipos de riesgo que se describen son el riesgo de crédito, el riesgo operacional y el de mercado. El primero consiste en la posibilidad de que el prestata-

rio deje de pagar el principal o los intereses del préstamo, y mide la probabilidad de incumplimiento, la exposición y la severidad del daño potencial. En cuanto al riesgo de mercado, es el riesgo de que se produzcan pérdidas o minusvalías en el valor de una cartera como consecuencia de la fluctuación de los factores de riesgo de los que depende el valor. “*En Basilea II y III se asume que este riesgo aumenta conforme se incrementa el consumo de capital, mientras que en Basilea I se mantenía estable aunque aumentara la otra variable citada*”, explicó el directivo, para quien los tasadores deben “*pasar de un modelo de archivo word a otro de hoja de excell, haciendo la información más automatizada y accesible*”.

Eduardo Albisu

Consejero delegado de Valtecsa



El directivo citó la diversificación de servicios, la fusión entre compañías y la internacionalización como las notas constructivas a extraer de la crisis, ya que “*resulta claro que debemos complementar nuestra actividad con nuevos servicios. Ya no se trata de repartirse una tarta más pequeña, sino de vernos en la necesidad de cocinar tartas nuevas*”. **Albisu** hizo notar al público que “*hay empresas valoradoras sin vinculación al mercado hipotecario con una reputación internacional y dilatadas trayectorias a sus espaldas*” y enumeró una larga serie de finalidades posibles de tareas de valoración: impacto ambiental, nuevas tecnologías, eficien-

cia energética, contaminación de suelos, materias primas, proyectos de I+d+i, vida útil de un equipamiento, recursos hídricos, forestales o mineros, buques, gestión de residuos, cambios de uso de un terreno y otras muchas posibles variables susceptibles de ser valoradas en la sociedad actual. Además, “*siempre es posible diversificar hacia el asesoramiento en procesos de creación de valor*”, según mencionó el ponente. Por otra parte, “*los honorarios de los tasadores siguen siendo bajos en relación a los de los consultores*”, según criticó **Albisu**, quien explicó que los tasadores facturan cifras elevadas pero extraen márgenes de beneficio muy estrechos.

Carlos Fernández / Raúl Abad

Director territorial / Director técnico de Arco Valoraciones



Los directivos de **Arco Valoraciones** centraron su ponencia en las nuevas vías de negocio potencial para las sociedades de valoración, si bien señalaron como partida que *“no es el momento de generar nuevas vías de negocio en las sociedades de tasación, sino de explotar aquellas que ya hubie-*

ran sido establecidas a priori. Haciendo referencia a la reciente fusión de **Arco Valoraciones con Innotasa y Assets Valoració de Actius**, **Carlos Fernández** afirmó que *“ahora nuestra estructura es una garantía de éxito, ya que los procesos de fusión permiten ganar cuota de mercado y la disminución en el número de operadores en el mercado generará nuevas sinergias humanas además de tecnológicas”*. Independientemente del aumento de la cifra de negocio *“hemos buscado la complementariedad de nuestras actividades mejorando la comunicación gracias a sistemas de información homologables, aligerando estructuras y diseñando procesos de simulación de negocio para incrementar el potencial de áreas específicas”*. Sin llegar a la fusión corporativa, el uso compartido de tecnologías y recursos comerciales *“mediante alianzas estratégicas con otros operadores puede resultar funda-*



mental en la definición de actividades hacia las que queramos diversificarnos”. Ejemplos de éstas son los servicios de refinanciación, gestión de patrimonios y de activos, valoraciones masivas, servicios para el sector público, concursos de acreedores, estudios de viabilidad, subastas y auditorías.

Compartir tecnología y recursos comerciales mediante alianzas estratégicas con otros operadores puede resultar fundamental para explorar nuevos negocios

Los honorarios de los tasadores son materia de debate por su vinculación con el valor de los activos y por su comparación con los de los consultores

Carlos Rodríguez

Presidente de RICS España

La **Institución Real de Tasadores Colegiados (RICS)**, por su siglas en inglés) asistió a *Tasadores 2010*. Esta organización inglesa cuenta con 140.000 miembros repartidos por todo el mundo y 270 asociados en España. En el encuentro la asociación estuvo representada por su presidente en España, **Carlos Rodríguez**, quien ilustró a los asistentes al encuentro sobre la tradición centenaria de los **RICS** en el mercado inmobiliario anglosajón y notable influencia en el extranjero. *“La nuestra es una institución con una marcada vocación internacional que en los últimos años ha conseguido sumar nuevos miembros sobre todo en dos economías emergentes de la relevancia de China e India”*. Los profesionales que forman parte de **RICS** están autorregulados por un código deontológico plasmado en el *Libro Rojo* o manual del valorador en el que

se recogen diversas disposiciones sobre la conducta que deben observar los valoradores reconocidos por la organización. Por ejemplo, no pueden realizar valoraciones para ninguna entidad financiera con sede en su mismo país de residencia. **Rodríguez** valoró con entusiasmo la confluencia en el sector de la valoración de disciplinas y profesionales *“de muy diversa procedencia”* y señaló que *“tasadores y consultores convivimos con agentes de la construcción, la propiedad comercial o la planificación urbanística y por el momento el mercado nos ha dado a todos nuestro propio espacio”*. En cuanto a la creciente tendencia del sector a ser requerido para establecer valores futuros, el consultor comentó que la determinación de estos valores es compleja y que *“sólo puede realizarse a corto plazo con unas razonables garantías de éxito”*



LOS PROTAGONISTAS DEL ENCUENTRO



De izquierda a derecha: **1:** Federico Candela, vicepresidente de ATASA, Estanislao de Kotska de la Quadra-Salcedo, director técnico de Valtecnic, Gustavo Sáiz, director general de Tasaciones Hipotecarias y José Ramón Ormazábal, vocal de la Junta Directiva de la AHE. **2:** Fernando García-Marcos, director técnico de Tecnitasa junto a Miguel Rueda (director técnico) y Antonio Ybarrola (del departamento técnico) de Thirsa. **3:** Enrique Arroyo, arquitecto de Tinsa y Diego Vilaró, consultor de Valtecsa.



De izquierda a derecha: **4:** Alberto Martín, Guillermo Villar, Raquel Caballero, Lorena Losa, Víctor Manuel Devesa, M^a Carmen Vicario y Javier Martín de Bustamante, de Tasamadrid. **5:** Felipe Rufino, director consejero de Krata y Fernando Pérez de Armiñán, Jefe de Grupo de Dpto. de Inspección del Banco de España. **6:** Miguel Ángel López, Inspector de Entidades de Crédito del Banco de España y Juan Fernández Aceytuno, director general de Sociedad de Tasación.



De izquierda a derecha: **7:** José Vicente Rubio, director de Formación de Tinsa, Montserrat Pascual, diectora del área de Empresas de Tinsa, Juan Antonio Hervás y Juan José Hernando (director de medios) de Tasamadrid. **8:** En los extremos, José Luis de Lucio y Manuel Martínez-Aedo, de Barclays. En el centro, Carlos Sanz, director comercial, y Clara Tejerizo, de Gesvalt. **9:** Moisés Ventura, delegado técnico y Ana Arciniega, de Arco Valoraciones.



De izq. a dcha.: **11:** Irene Peña de la AHE, Irene Pascual, socia directora de CP Comunicación y Leandro Escobar, director gerente de ATASA. **11:** Álvaro Palmer y José Carlos Martín Pliego de Aliseda, con Guillermo Villar (en el centro) de Tasamadrid. **12:** En los extremos, Sergio García y Antonio Cobos, abogados expertos en valoraciones de la firma NCO; en el centro Luis de Manuel, de la misma compañía y el notario Hernando Bohórquez.