



Cuellar & Medina
Valuación Profesional

**El Análisis de Mayor y Mejor Uso y su Relevancia en la
Aplicación de las Normas Internacionales de Valuación**

Ing. Luis Cuéllar Ulloa
luiscuellar1@yahoo.com.mx

Ing. Alfonso Medina Meave
amedinameave@gmail.com

Noviembre, 2012.

PONENCIA.

El Análisis de Mayor y Mejor Uso y su Relevancia en la Aplicación de las Normas Internacionales de Valuación

- **OBJETIVO:**

Establecer los criterios generales para la elaboración de estudios de Mayor y Mejor Uso, y su aplicación en la valuación de bienes inmuebles cuyo propósito requiere la estimación del Valor de Mercado.

- **CONTENIDO:**

1. *Antecedentes*
2. *Aspectos Normativos*
 - 2.1 *Normas Internacionales de Valuación IVS (2005)*
3. *Conceptos Generales*
 - 3.1 *Mayor y Mejor Uso de un terreno considerado como vacante*
 - 3.2 *Mayor y Mejor Uso de un terreno considerando sus mejoras*
4. *Requerimientos para la obtención del Mayor y Mejor Uso*
 - 4.1 *Factibilidad Física*
 - 4.2 *Factibilidad Legal*
 - 4.3 *Factibilidad Económica*
 - 4.4 *Máxima Productividad*
5. *Procedimiento de Aplicación*
 - 5.1 *Valor Residual del Terreno*
 - 5.2 *Estimación de Renta Factible*
6. *Solución de Casos Prácticos (Modelo en Excel)*
7. *Bibliografía*

RESUMEN

En todas las valuaciones cuyo propósito es la estimación del valor de mercado de un inmueble, de conformidad con el Principio de Mayor y Mejor Uso y de la Norma 1 de las Normas Internacionales de Valuación (IVS) “El valor de Mercado como Base para la Valuación”, es requisito previo e indispensable determinar el mayor y mejor uso del bien a valorar. Este uso puede ser el actual al que se destina el inmueble o bien puede ser algún uso alternativo de acuerdo a las necesidades, gustos y preferencias que el propio mercado indique al momento de su valuación.

El Mayor y Mejor Uso, definido como...”el uso razonable de un terreno vacante o de un terreno con mejoras, que sea legalmente factible, físicamente posible, económicamente viable y que produzca el mayor valor” nos lleva necesariamente a estudiar las alternativas de uso para el terreno, ya sea vacante o que pueda ser considerado como vacante, que no sólo cumpla con ser viable física, legal y económicamente, sino que además nos conduzca a la obtención de su mayor valor.

El procedimiento de aplicación sugiere como primer paso analizar todas las alternativas factibles de uso (normalmente el mercado limita a una cuantas opciones lógicas), mismas que deberán pasar las pruebas de factibilidad legal y física. Una vez seleccionados los usos que resulten viables, posteriormente deben ser analizados financieramente para calcular el valor residual del terreno para cada uso. El uso que arroje el mayor valor residual del terreno será el que se considere como el Mayor y Mejor Uso del terreno considerado como vacante o del terreno con mejoras existentes.

Los resultados obtenidos de este análisis además deben incluir: El uso de la propiedad, el tiempo en que se dará ese uso y para quien estaría orientado ese uso (mercado).

En toda valuación orientada a la obtención del valor de mercado de la propiedad, siempre se debe tener presente...

“El Mercado define el Uso y el Uso... Define el Valor”

1. ANTECEDENTES

El conocer el comportamiento del mercado inmobiliario es esencial para la estimación de valores de mercado y para la toma de decisiones en cualquier tipo de transacción inmobiliaria. Es a través del conocimiento del mercado como se puede conocer cuál es el uso mayormente lucrativo y competitivo de una cierta propiedad, en una cierta ubicación y para un momento determinado. El mejor uso de una propiedad, que traerá como beneficio la mayor productividad, se conoce como el Mayor y Mejor Uso (MMU).

En todas las valuaciones, las estimaciones de valor se basan en el uso de la propiedad. En las valuaciones cuyo propósito es la estimación del valor de mercado, es requisito previo e indispensable determinar el MMU del bien a valorar. Este uso puede ser el actual al que se destina el inmueble o bien puede ser algún uso alternativo de acuerdo a las necesidades y preferencias que el propio mercado indique al momento de su valuación.

Analizando y detectando el MMU de un inmueble se pueden interpretar las fuerzas del mercado que influyen en su valor.

Los estudios de valuación y consultoría están basados en los postulados del Principio de Mayor y Mejor Uso. El análisis del mayor y mejor uso de una propiedad requiere de un estudio detallado, que generalmente se realiza en los trabajos de consultoría, sin embargo, aunque en la práctica de un avalúo estos estudios están limitados, es pertinente tener presente este principio para justificar la conclusión de todo dictamen. La importancia de su comprensión es tal, que en mayor o menor grado, sus características están presentes en los tres enfoques de valuación: Mercado, Costos e Ingresos.

2. ASPECTOS NORMATIVOS

2.1 Normas Internacionales de Valuación (I.V.S.) 2005.

En el inciso 6.0 del apartado “Conceptos y Principios Generales de Valuación”, se establecen entre otros conceptos y definiciones, los relacionados con el tema de “Mayor y Mejor Uso, a saber:

- 6.1 *Los terrenos se consideran activos permanentes, pero las mejoras en o sobre ellos tienen una vida limitada. Debido a la inmovilidad de los terrenos, cada parcela inmobiliaria posee una ubicación única. La permanencia del terreno también significa que normalmente se espera que dure más allá de los usos y mejoras, que tienen vida limitada.*
- 6.1.1 *Las características singulares del suelo determinan su utilidad óptima. Cuando se valoran por separado el suelo y las mejoras, los principios económicos establecen que las mejoras en o sobre el suelo se valoren en función de si añaden o sustraen valor al conjunto de la propiedad. Así el Valor de Mercado del terreno basado en el concepto de mayor y mejor uso refleja la utilidad y la permanencia del terreno en el contexto de un mercado, de tal forma que las mejoras constituyen la diferencia entre el valor del terreno considerado individualmente y el Valor de Mercado total teniendo en cuenta las mejoras.*
- 6.2 *La mayor parte de los inmuebles se valoran como el conjunto de terreno y mejoras. En tales casos, el Valuador normalmente estimará el Valor de Mercado considerando el mayor y mejor uso del bien una vez analizado.*
- 6.3 *El mayor y mejor uso se define como:
El uso más probable de un bien, físicamente posible, justificado adecuadamente, permitido jurídicamente, financieramente viable y que da como resultado el mayor valor del bien valorado.*
- 6.4 *Un uso no permitido jurídicamente o físicamente imposible no puede considerarse como mayor y mejor uso. No obstante, un uso permitido jurídicamente y posible físicamente podrá requerir que el Valuador justifique adecuadamente por qué es razonablemente probable. Una vez que el análisis establece que uno o más usos son razonablemente probables, se procede a contrastar su viabilidad financiera. El uso que, cumpliendo con todos los requisitos, da como resultado el mayor valor se considera el mayor y mejor uso.*
-
- 6.6 *En mercados caracterizados por una volatilidad extrema o por un desequilibrio severo entre la oferta y la demanda, el mejor y mayor uso de un bien podría consistir en su conservación de cara a un uso futuro. En otras situaciones en las que se pueden identificar diversos tipos de mayor y mejor uso, el Valuador*

deberá analizar los usos alternativos y los niveles futuros de ingresos y gastos anticipados. Cuando el uso del terreno y la planificación están en fase de cambio, el mayor y mejor uso inmediato de un bien puede ser un uso interino.

- 6.7 *El concepto de mayor y mejor uso es una parte fundamental e integral de las estimaciones del Valor de Mercado.*

En el Inciso 1.0 de la “Norma 1: Normas Internacionales de Valuación”, denominada “El Valor de Mercado como Base para la Valuación,” se establece lo siguiente:

.

- 1.2 *El Valor de Mercado es una representación del valor de cambio o de la cantidad que un bien reportaría si se ofreciese en venta en el mercado abierto en la fecha de valuación bajo circunstancias que cumplan los requisitos de la definición de Valor de Mercado. Para estimar el valor de mercado, un Valuador debe primero determinar el mayor y mejor uso o el uso más probable. Ese uso puede ser el uso actual al que se destina el bien o algún uso alternativo. Estas determinaciones se hacen a partir de lo que el mercado indica.*

.

3. CONCEPTOS GENERALES

El Mayor y Mejor Uso, definido como...

”El uso razonable de un terreno vacante o de un terreno con mejoras (construcciones), que sea legalmente factible, físicamente posible, económicamente viable y que produzca el mayor valor”

nos lleva necesariamente a estudiar las alternativas de uso para el terreno, ya sea vacante o que pueda ser considerado como vacante, que no sólo cumpla con ser viable física, legal y económicamente, sino que además nos conduzca a la obtención de su mayor valor.

Este concepto es fundamental en la estimación del valor de mercado de un inmueble, ya que refleja precisamente la premisa básica del comportamiento del mercado... ”El precio que un comprador pagará o que un vendedor aceptará por una propiedad se fundamenta en el empleo más provechoso del terreno o inmueble construido”.

Para establecer la diferencia entre el MMU de un terreno considerado como vacante y de un inmueble construido tomaremos como ejemplo una propiedad habitacional ubicada en una zona comercial. El uso mas provechoso y lucrativo del terreno considerado vacante será para uso comercial, sin embargo, si la demanda en la zona por inmuebles habitacionales justifica su uso habitacional, entonces el MMU del inmueble construido será habitacional.

Dado que el uso del terreno pudiera estar restringido por la presencia de construcciones sobre él, el mayor y mejor uso siempre se determina en forma dual; terreno vacante o como si estuviera vacante y terreno con mejoras existentes.

Para distinguir fácilmente cuando el MMU de un terreno se deba considerar como vacante y cuando con las construcciones existentes, debemos revisar lo siguiente:

- *Si el valor de la propiedad es mayor con construcciones que sin ellas, el MMU de la propiedad sería con construcciones.*
- *Si el valor del terreno vacante excede el valor del inmueble con construcciones, el MMU sería como si estuviera vacante.*

Es común encontrar en la práctica que las construcciones existentes sobre un terreno sean demolidas aún y cuando todavía aportan valor al total de la propiedad. Esto generalmente ocurre cuando, ante la escasez de terrenos para desarrollo, se hace viable incluir como costos de proyecto, el valor de las construcciones y su correspondiente demolición.

3.1. Mayor y Mejor Uso de un Terreno Considerado como Vacante

El terreno considerado como vacante es un componente básico en el enfoque de costos y un concepto fundamental en la teoría de la valuación.

El MMU de un terreno considerado como vacante se define como...

“El uso que produzca el mayor valor actual para la tierra una vez hechos los pagos por mano de obra, capital y coordinación”.

La premisa de análisis del MMU parte del supuesto que todo terreno se encuentra vacante o puede estarlo mediante la demolición de cualquier mejora existente.

En el Enfoque de Costos, desarrollado para la estimación de valor de la propiedad bajo dominio pleno (valor de mercado), el valor del terreno siempre se estima partiendo del supuesto que se encuentra vacante y que está siendo utilizado bajo su mayor y mejor uso. Este tipo de consideraciones nos lleva, en ocasiones, a hacer ejercicios teóricos acerca de los usos alternativos que pudieran darse en el terreno, sobre todo en los casos donde las construcciones todavía aportan valor a la propiedad.

No siempre el estudio de MMU de un terreno vacante debe dar como resultado algún uso específico, en ocasiones la conclusión del estudio pudiera ser permanecer vacante hasta que la demanda justifique su desarrollo, es decir retenerlo con fines especulativos o bien mantener el uso actual como interino o temporal.

Cuando el terreno requiera de mejoras o construcciones para desarrollar su MMU, se debe determinar el tipo y características de las construcciones “ideales” que aprovechen al máximo su potencial. Este tipo de análisis busca estudiar la viabilidad de desarrollar diferentes alternativas de uso; el uso que de cómo resultado el mayor valor del terreno será su MMU.

En resumen, cuando un terreno se encuentra vacante, el valuador estima su valor tal y como se encuentra; si el terreno no se encuentra vacante, su valor dependerá de cómo pueda ser utilizado, debiendo compararse su uso actual y todos los usos potenciales.

Todas las consideraciones y análisis para terrenos que puedan ser considerados vacantes, también son utilizadas en terrenos que se encuentren vacantes.

3.2. Mayor y Mejor Uso de un Terreno Considerando sus Mejoras

El MMU de un terreno considerando sus mejoras puede ser definido como:

“En un terreno con mejoras, mientras las construcciones existentes sigan contribuyendo al valor de mercado del inmueble en su conjunto, éstas deberán mantenerse o renovarse hasta que la productividad de nuevas construcciones justifique o compense los costos de la demolición y construcción de nuevas mejoras.”

MMU de la propiedad considerando sus construcciones se refiere al uso que deba darse al inmueble en su conjunto, comparando las construcciones existentes con las ideales.

4. REQUERIMIENTOS PARA LA OBTENCION DEL MAYOR Y MEJOR USO.

La alternativa que produzca el mayor y mejor uso de un terreno considerado como vacante y de un terreno con mejoras debe satisfacer 4 requerimientos:

- *Ser físicamente posible*
- *Estar legalmente permitido*
- *Ser económicamente viable y*
- *Debe lograr la máxima productividad*

Estos requerimientos deben revisarse de forma secuencial. Para un uso propuesto primero debe revisarse su factibilidad física y legal antes de revisarse su factibilidad económica y máxima productividad. Un uso financieramente factible sería irrelevante si está legalmente prohibido o es físicamente imposible de realizar.

El mayor y mejor uso de una propiedad es concluido después de haber revisado el cumplimiento de estos 4 requerimientos y varios usos alternos hayan sido eliminados. El uso que cumpla cabalmente estos requerimientos será el mayor y mejor uso de la propiedad.

4.1 Factibilidad Física.

Todas las características físicas de un terreno tales como frente, fondo, forma, topografía, superficie, accesos, infraestructura, riesgos a desastres naturales, servicios municipales, etc. afecta a los usos potenciales que el terreno pueda tener.

Aun en inmuebles construidos, el diseño, condición, tamaño, estructura, etc. puede limitar su mayor y mejor uso, sobre todo cuando estas requieren ser reconvertidas.

4.2 Factibilidad Legal.

Consiste en la determinación de los usos que son legalmente permitidos en la zona de ubicación del inmueble en estudio, basándose en la investigación de restricciones en la zona, reglamentos de construcción, reglamentos ambientales, normativas en el uso de suelo, restricciones privadas, restricciones legales, compatibilidades urbanísticas, etc.

4.3 Factibilidad Económica.

Una vez analizados los usos legalmente permisibles y físicamente posibles, corresponde al valuador hacer un análisis económico de los mismos, más si éstos producen ingresos, para determinar cuáles son los que producen ingresos iguales o mayores a la cantidad necesaria para solventar todos los gastos de operación, gastos financieros y amortización del capital invertido.

Los usos que se espera produzcan rendimientos positivos se consideran económicamente viables.

Los análisis de oferta, demanda y ubicación son necesarios para identificar aquellos usos económicamente viables y de uso más productivo.

4.4 Máxima Productividad.

De los usos financieramente viables, el que produzca el más alto valor residual del terreno consistente con la tasa de rendimiento garantizada por el mercado para tal fin, es el mayor y mejor uso.

Puede determinarse el valor residual del terreno estimando el valor del uso propuesto (terreno y construcciones) y restando los costos y gastos necesarios para la realización de las construcciones.

El mayor y mejor uso de un terreno generalmente consiste de usos a largo plazo, que se espera queden en el sitio durante la vida normal de las construcciones.

Los ingresos generados por los edificios son el reflejo del uso específico del terreno, por ello este debe ser cuidadosamente estudiado y seleccionado adecuadamente.

5. PROCEDIMIENTO DE APLICACIÓN

Para comprobar el mayor y mejor uso de un terreno considerado vacante o con mejoras, es necesario:

- *Analizar todas las alternativas factibles de uso (normalmente el mercado limita a unas cuantas opciones lógicas)*
- *Las opciones seleccionadas deberán pasar las pruebas de factibilidad legal y física.*
- *Los usos que resulten viables a estas dos pruebas, son analizados financieramente.*
- *Se seleccionan los usos posibles que sean financieramente viables.*
- *El uso cuya viabilidad financiera arroje el mayor valor residual del terreno será considerado como el mayor y mejor uso del terreno considerado como vacante o del terreno con mejoras existentes.*
- *Los resultados obtenidos de este análisis deben incluir: El uso de la propiedad, el tiempo en que se dará ese uso y para quien estaría orientado ese uso (mercado).*

La viabilidad financiera puede ser calculada mediante la aplicación de 3 técnicas:

- *Estimación del Valor Residual del Terreno*
- *Estimación de Renta Factible*
- *Cálculo del Índice de Productividad*

5.1 Valor Residual del Terreno

Para la obtención del valor residual del terreno, para todos los usos proyectados, se requieren los siguientes datos:

- *Los costos de construcción y utilidad del emprendedor*
- *El valor prospectivo de la propiedad una vez terminadas las obras necesarias para el desarrollo del uso proyectado.*

Si la diferencia entre el valor como si estuviera terminado y los costos de construcción más la utilidad del emprendedor es positiva (valor residual del terreno positivo), el proyecto se concluye como físicamente factible.

Ejemplo 1:

La propiedad sujeto es un terreno de 5,000 m² donde el valuador ha determinado que un edificio de oficinas de 3,000 m² es un uso legalmente permisible y físicamente factible.

Los costos de construcción son \$ 11,000 /m² (incluyen la utilidad del emprendedor del 10%). El valor del edificio una vez terminado se estima será de \$ 13,000 /m².

¿Es financieramente factible este uso del terreno?

Solución:

| | | |
|---|---|---------------------|
| Valor de la propiedad una vez terminada: | 3,000 m ² x \$ 13,000/m ² = | \$ 39,000,000 |
| Costo de Construcción (incluye utilidad del emprendedor): | 3,000 m ² x \$ 11,000/m ² = | \$ 33,000,000 |
| | Valor del Terreno = | \$ 6,000,000 |

Como el valor del terreno es positivo, se concluye que el uso de oficinas es financieramente factible

5.2 Estimación de Renta Factible

El segundo método para determinar la factibilidad financiera es la estimación de la renta factible o necesaria.

Renta Factible: "Renta necesaria para justificar una nueva construcción"

El proceso comienza con la estimación del ingreso neto anual del inmueble (lo) e ir en proceso inverso hasta estimar el ingreso potencial anual (PGI) que sería igual a la renta necesaria.

Si la renta de mercado no es igual o superior a la renta factible, el uso no es financieramente factible.

La siguiente información es necesaria para el cálculo de la renta factible:

- *Valor del terreno*
- *Costos de preparación del terreno*
- *Área rentable y área total del edificio*
- *Costos de construcción y otras mejoras*
- *Tasa de capitalización global (Ro)*
- *Gastos de operación estimados*
- *Porcentaje de vacantes estabilizadas*

Pasos a seguir para la obtención de la renta necesaria:

- 1) *Se estiman los costos totales del proyecto*
 - *Valor de la tierra*
 - *Costos de preparación del terreno*
 - *Costos de construcción*
- 2) *Multiplicar el costo total del proyecto por la tasa de capitalización global (Ro) para obtener el ingreso neto anual necesario (Io).*
- 3) *Se suman los gastos de operación para obtener el ingreso efectivo necesario (EGI)*
- 4) *Se realizan los ajustes por vacíos para obtener el ingreso potencial necesario (PGI)*
- 5) *Se divide el ingreso potencial necesario entre el área rentable del edificio para obtener la renta factible por metro cuadrado.*

Ejemplo 2:

El sujeto es un terreno ubicado en una zona donde el uso es primordialmente para oficinas. La renta de mercado de oficinas en la zona es actualmente \$ 80/m². Los vacíos típicos en oficinas son 5 % y la tasa de capitalización global de edificios de oficinas es 9%. Se requiere determinar si la construcción de un nuevo edificio de oficinas es factible.

Adicionalmente se cuenta con la siguiente información.

| | |
|------------------------------|--------------------------|
| - Superficie del terreno: | 2,500 m ² |
| - Valor unitario de terreno: | \$ 1,500/m ² |
| - Área neta rentable: | 3,500 m ² |
| - Costos de construcción: | \$ 11,000/m ² |
| - Licencias y permisos | \$ 150,000 |
| - Vacíos típicos | 5 % |
| - Gastos de Operación | \$ 15 /m ² |

Se requiere determinar si la construcción de un nuevo edificio de oficinas es factible.

Solución:

| | | |
|---|---|----------------------|
| Costos Totales del Proyecto | Valor del Terreno: 2,500 M ² X \$ 1,500/M ² = | \$ 3,750,000 |
| | Licencias y Permisos | \$ 150,000 |
| | Costos de Construcción: 3,500 M ² X \$ 11,000/M ² = | \$ 38,500,000 |
| | Total = | \$ 42,400,000 |
| Io Necesario | \$ 42,000,000 X 9 % = | \$ 3,816,000 |
| Gastos de Operación | \$ 15 /m ² X 3,500 m ² X 12 meses = | \$ 630,000 |
| EGI Necesario | Io + Gastos de Operación = | \$ 4,446,000 |
| PGI Necesario | EGI / (1- % Vacíos) = | \$ 4,680,000 |
| Renta Necesaria Unitaria Anual | PGI / Superficie Rentable = | \$ 1,337 |
| RENTA NECESARIA UNITARIA MENSUAL = | | \$ 111 |

Dado que la renta de mercado es de \$ 80/m2 mensual y la renta necesaria es de \$ 111/m2, el uso para estas oficinas no sería económicamente viable.

6. SOLUCION DE CASOS PRACTICOS (modelo en Excel)

7. BIBLIOGRAFIA

NORMAS INTERNACIONALES DE VALUACIÓN

*Editado por el Comité de Normas Internacionales de Valuación
7a Edición. España 2005*

APPRAISAL INSTITUTE. El Avalúo de Bienes Raíces.

*Editado por el Appraisal Institute de Estados Unidos.
Primera versión en Español. Traducción oficial de la 12va. Edición de
“The Appraisal of Real Estate”. Chicago, USA 2002*

APPRAISAL INSTITUTE. Market Analysis and Highest & Best Use

*Course Handbook. Editado por el Appraisal Institute de Estados Unidos
Chicago, USA 2008*

APPRAISAL INSTITUTE. General Applications

*Course Handbook. Editado por el Appraisal Institute de Estados Unidos
Chicago, USA 2003*

CASTRILLON OBERNDORFER – OCHOA OCHOA – CASTRILLON RESTREPO.

*Avalúo de Bienes Inmuebles, Conceptos, Técnicas y Vivencias
2da, Edición. Medellín, Colombia 2004*

Ing. Luis Cuéllar Ulloa
luiscuellar1@yahoo.com.mx

Ing. Alfonso Medina Meave
amedinameave@gmail.com

Noviembre, 2012.