

Método Residual Dinámico: Consideraciones

1. Aplicaciones legales

El Método Residual Dinámico nació en España como método de cálculo del "Valor de Mercado" de un terreno edificable en la Orden 30 Noviembre de 1994 sobre "Normas Técnicas de Valoración de Bienes Inmuebles para determinadas financieras" y para ello se usaba el procedimiento de "Análisis de Inversiones con valores esperados" que es una denominación más apropiada. Como consecuencia del nuevo método y, para diferenciarlo, al único Método Residual existente se le añadió el adjetivo de "estático". Hasta entonces nadie había usado este método con este nombre.

La Orden ECO 805/2003 sobre "Normas de Valoración de Bienes Inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras" que deroga la anterior utiliza también este método con algunas modificaciones fundamentales en la determinación de los tipos de actualización y en el empleo del Método estático o dinámico.

En la Orden 5 de Julio de 2000 se calculan los módulos de la valoración catastral del suelo que el planeamiento clasifique como urbanizable por el "método residual dinámico simplificado". La orden anterior se sustituye por la Orden EHA 3188/2006 que mantiene el método simplificado para calcular valores unitarios catastrales del suelo edificable.

En Abril de 2003 se publica en el nº 47 de la revista del catastro CT el Método Residual dinámico "simplificado" que explica parcialmente los cálculos de la Orden ECO 805. El artículo recopila conceptos vertidos anteriormente por otros autores.

La Ley 10/2003 modifica el artículo 27 de la Ley del Suelo 6/1998 introduciendo el "método residual dinámico" de la normativa hipotecaria (Orden ECO 805) para valorar el suelo urbanizable en caso de no poder aplicarse los valores de las ponencias catastrales.

2. Denominación incorrecta

El Método Residual Dinámico es una aplicación genuina del "Discount Cash Flow Analysis", empleado para evaluar las inversiones por el Análisis de los Flujos de Caja descontados desde un punto de vista estrictamente financiero. Es un procedimiento de descuento de rentas positivas o negativas distribuidas en distintos momentos del período temporal de la operación financiera. Es la aplicación más general del Método de Capitalización (o Actualización). No es un método residual, aunque se le ha dado este nombre porque lo que se descuenta son los flujos financieros futuros derivados de las mismas variables del Método Residual para calcular el Valor de Mercado del Suelo urbanizable. El "descuento de flujos de caja" es una aplicación típica para el análisis de inversión por el Método de Capitalización. La propia Orden ECO 805/2003 lo indica en su Art. 38.2. *"El tipo libre de riesgo será el tipo de actualización establecido en el Art. 32 (Tipo de actualización en el Método de Actualización) de esta Orden"*. Es evidente que este método "residual" es un método de "actualización".

En Economía a todo lo que se mueve se le llama dinámico, por contraposición a lo que no se mueve que se llama estático: en cuanto en un proceso económico aparece la variable t tiempo se le llama dinámico. Pero en Física, ciencia más precisa, en la Mecánica clásica de Newton, lo que se mueve puede ser bien **cinemático** cuando **solamente** se tiene en cuenta la trayectoria en el tiempo del **movimiento** (Kinemas, movimiento en griego) y **dinámico** cuando se estudian también las **fuerzas** (Dynamo, fuerza en griego) que producen el movimiento.

El Método Residual Dinámico estudia solamente la trayectoria del movimiento (kinemas) de los flujos de caja durante el tiempo del proceso. Establece la condición "ceteris paribus", no variación del resto de las variables: hace abstracción total de las fuerzas (dynamo) que influyen en el movimiento.

La matización no es baladí. Los análisis financieros son, en sentido físico, cinemáticos y prescindien de las fuerzas que pueden modificar el movimiento. Es un análisis limitado con una aplicación limitada a las operaciones financieras: generación de flujos de renta de una inversión para compararla con otra similar, calcular las necesidades de tesorería, calcular el valor de garantía del activo en función de su capacidad de generar rentas, cálculo del TIR de la inversión, viabilidad financiera, etc.

Tienen esas aplicaciones y sólo esas. No determinan el Valor de Mercado: haría falta conocer las fuerzas que sobre él actúan y, por supuesto, estudiar el mercado.

Es por ello que el análisis del descuento del cash flow no es dinámico, sino **cinemático** en sentido estricto y es por ello que reiteramos que una inversión inmobiliaria no es alternativa a una financiera. Lo cual no significa que en una inversión inmobiliaria no se haga el estudio de la viabilidad financiera del proyecto empleando el "Discounted Cash Flow Analysis". Y en la práctica del mercado inmobiliario, no es de recibo que el valor del Suelo se determine con la única variable de la Deuda Pública como ocurría en la Orden de 1994 afortunadamente corregida en 2003. Muchos operadores del Mercado inmobiliario, especialmente los vendedores del Suelo, no saben ni lo que es la Deuda Pública.

El citado Método no es ni Residual, ni Dinámico. En resumen, el "Método Residual Dinámico" para calcular el Valor de Mercado debería denominarse "Análisis de los Flujos de Caja Descontados" para determinar el Valor de Garantía o "Análisis de Inversiones con valores esperados", como se denominaba en la Orden de 1994 derogada.