

70 preguntas y respuestas

sobre la monetización previsional de la vivienda

Todo lo que hay que saber sobre el uso de la vivienda como una vía para complementar la pensión durante la jubilación y su incidencia en los beneficiarios, los proveedores y la economía general.

Contenido

01

Introducción

pg. 4

70 preguntas sobre la monetización previsional de la vivienda

pg. 7

02

2.1

Indicadores básicos de la vivienda en España

pg. 8

1 — 8

2.2

La Monetización Previsional de la Vivienda

pg. 13

9 — 28

2.3

Productos para la monetización

pg. 24

29 — 52

2.4

Regulación de los productos para la monetización

pg. 38

53 — 56

2.5

Fiscalidad de los productos para la monetización

pg. 41

57 — 61

2.6

Efectos macroeconómicos de la monetización

pg. 45

62 — 70

Anexo

El itinerario de la monetización

pg. 50

Referencias

pg. 51



Introducción

01

La monetización de la vivienda con propósito previsional empieza a ser percibida como la posibilidad real de generar a corto plazo los complementos de rentas de jubilación que **millones de jubilados y trabajadores españoles necesitan ya de manera creciente.**

La Seguridad Social española ofrece prestaciones que, siendo más que adecuadas en relación con las cotizaciones realizadas en el pasado, son, sin embargo, **insuficientes para muchos hogares cuyas personas de referencia están ya jubiladas;** y lo serán también para muchos trabajadores cercanos a la jubilación que habrán cotizado de manera limitada a lo largo de sus vidas laborales.



Las restricciones presupuestarias y la necesidad de contener el gasto social limitarán lo que pueda hacer en el futuro, aunque la Seguridad Social siga mejorando sus prestaciones, que **seguirán siendo la principal fuente de ingresos de los jubilados.**

Y, con todo, cabe esperar que la necesidad de **rentas complementarias de jubilación** aumente y se generalice en el medio plazo. Situación que, desgraciadamente, **no podrá afrontarse desde el ahorro previsional** propiamente dicho, pues en la actualidad, contando con las líneas de Segundo y Tercer Pilar (productos asegurados, no asegurados y mutualistas), este ahorro previsional **apenas alcanza el 25% del PIB.**



El ahorro inmobiliario acumulado por la inmensa mayoría de los hogares españoles, por el contrario, **supera el 400% del PIB** y, siquiera en una fracción de esta ingente masa de capital, se erige en una fuente ineludible para generar rentas complementarias de jubilación.



Algo que **el mercado percibe ya claramente**, a pesar de los tímidos desarrollos a los que asistimos en los últimos años, en medio, además, de **una cierta heterogeneidad regulatoria de las soluciones que van emergiendo**.

Este informe se concibe desde LoRIS, para el Instituto Santalucía, como una batería amplia y estructurada de **preguntas y respuestas que cubran las diferentes áreas de aplicación práctica de la monetización**, así como los aspectos generales de este proceso.





70 preguntas sobre la monetización previsional de la vivienda

- 2.1 Indicadores básicos de la vivienda en España
- 2.2 La Monetización Previsional de la Vivienda
- 2.3 Productos para la monetización
- 2.4 Regulación de los productos para la monetización
- 2.5 Fiscalidad de los productos para la monetización
- 2.6 Efectos macroeconómicos de la monetización

02

2.1

Indicadores básicos de la vivienda en España

La vivienda en España, y en cualquier país, es uno de los elementos esenciales de la vida personal, familiar y social. En esencia, cada familia necesita una vivienda en la que asentar un hogar. Ello, en sí mismo, requiere de una gigantesca acumulación de capital en forma de edificios residenciales, cuyo valor fácilmente supera en dos o tres veces el del PIB en todos los países. Y **constituye, a la vez, más de la mitad de la riqueza bruta de esos mismos hogares.** Ya surgen algunas preguntas, seguro.

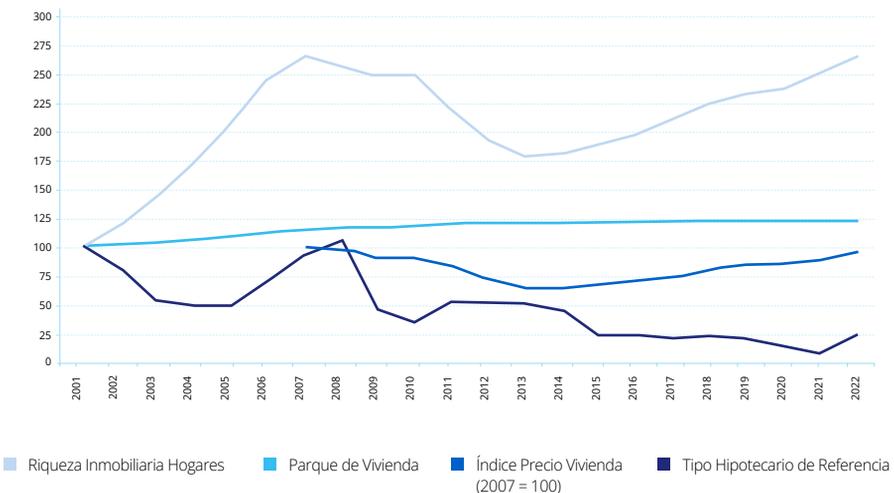
Además, ante un fenómeno tan apabullante económica, financiera y conductualmente, como es el del ahorro en forma de vivienda, cabe preguntarse también acerca de su distribución, entre los hogares, sea por el nivel de renta de estos o por la edad de sus personas principales.

Pero, aparte de por la necesidad de cada familia de disponer de una vivienda, para lo cual no es obligado tenerla en propiedad, **¿por qué ahorramos en vivienda de manera tan notable?**



El cuadro siguiente resume los **principales indicadores de vivienda en España:**

Principales indicadores de vivienda en España 2001-2022 (Índice 2001 : 100)





1 ¿Por qué esta guía de preguntas y respuestas sobre la monetización previsional de la vivienda?

Ya empieza a ser destacable el número de contribuciones que facilitan a los ciudadanos información asequible sobre la gama de soluciones para convertir el ahorro inmobiliario de los hogares en flujos de rentas complementarias de jubilación. El formato es quizá la principal diferencia de esta guía respecto a las publicaciones recientes sobre esta cuestión, algunas de las cuales se encuentran citadas al final del documento. La literatura sobre los productos que se describen en esta guía es amplia y a ella hay que sumar la infinidad de espacios en la web destinados a informar puntualmente, aquí y allá, sobre estas cuestiones.

Una simple ojeada a la tabla de contenidos de este informe dará al lector la clave de las principales cuestiones que cabe plantearse sobre un conjunto de soluciones para la jubilación que están siendo cada vez más demandadas por la sociedad.



2 ¿Cuál es el parque de viviendas existente en España?

En la actualidad (2023) **puede estimarse el parque total de viviendas existentes en España en unos 26,2 millones de unidades.** Desde 2001 el crecimiento acumulado de este parque ha sido de un 24,4%. Frente a un número de hogares (EPA, media 2023) de 19,4 millones, nos encontramos con una **media de**

1,35 viviendas por hogar.

Estas viviendas tienen un precio medio de unos 240 mil euros (2022).

3 ¿Qué peso y valor tiene la vivienda en la riqueza de los hogares?

La vivienda es el principal activo en la riqueza de los hogares en todo el mundo desarrollado.

En **España, uno de los países en el que más se ahorra en forma de vivienda,** el valor del ahorro en vivienda representa (Banco de España, 2020) el 69,42% de la riqueza total bruta de los hogares. Es decir, un valor medio de 213,5 miles de euros sobre una riqueza total media por hogar de 307,6 miles de euros.

4 ¿Cuántos hogares son propietarios de la vivienda que habitan?

España es uno de los países con mayor tasa de tenencia de vivienda en propiedad, el 76% de los hogares.

El resto vive en régimen de alquiler, salvo una muy pequeña minoría que vive en régimen de cesión (gratuita). De las viviendas ocupadas por sus propietarios, el 60% están plenamente pagadas y el 40% tienen todavía cuotas hipotecarias pendientes hasta su total amortización. Entre los hogares encabezados por personas de 65 y más años, el 92% la tiene completamente pagada y un 50% posee una o más viviendas adicionales.

5 ¿Cómo está repartida la propiedad de la vivienda entre los hogares?

La riqueza, en general, y la riqueza en forma de vivienda, en particular, se van acumulando a lo largo de la vida laboral y productiva o se reciben en parte como herencia a edades muy adultas. Los hogares encabezados por personas de 55 y más años (colectivo sénior), que representan el 50,48% de todos los hogares, concentran en 2022 (Banco de España) el 72,77% de la riqueza inmobiliaria del país. No puede decirse que esta concentración de riqueza inmobiliaria sea excesiva. Los hogares encabezados por personas de menos de 35 años, que son el 6,79% del total, poseen, sin embargo, el 0,94% de la riqueza en vivienda. Estos rasgos, por otra parte, se han agudizado en los últimos años.

6 ¿Cuáles son las principales ventajas del ahorro en vivienda?

Para muchos ahorradores es más sencillo de entender la compra de una vivienda que el ahorro financiero y aquella conlleva la posibilidad de relevantes plusvalías en el largo plazo. Se puede rentabilizar adicionalmente poniéndola en alquiler si no se utiliza como vivienda principal y también se puede recurrir a ella como garantía de un préstamo que se deba solicitar.



7 ¿Cuáles son los principales inconvenientes del ahorro en vivienda?

Pocas personas que adquieren una vivienda son capaces de llevar a cabo el cálculo financiero de beneficios y costes de este tipo de inversión en el ciclo completo de una vivienda. Los costes de adquisición y transmisión (comisiones, tasas e impuestos), son considerables y el pago de intereses cuando se ha de suscribir una hipoteca a largo plazo puede superar el valor de la vivienda, si bien durante periodos largos el tipo de interés puede ser ventajoso. La gestión directa de un inmueble para rentabilizarlo puede ser bastante onerosa junto con los gastos de mantenimiento, crecientes con la antigüedad del inmueble.

8 ¿Cuáles son los principales motivos por los que se ahorra en vivienda?

Para la mayor parte de los hogares, el ahorro en vivienda es parte de su proyecto vital: una vivienda en propiedad (antes que en alquiler si se puede evitar). Pero casi la mitad tiene una segunda vivienda. Normalmente, se confía en la revalorización de la vivienda o en ponerla en alquiler para generar un complemento de renta. Se piensa menos en usarla como fuente de renta durante la jubilación, al menos en edades anteriores a los 50 años, y bastante más en legarla a los hijos. El ahorro en vivienda viene forzado por el pago de la entrada y, especialmente, el de la cuota inmobiliaria cada mes y se ve más viable, sencillo de entender y seguro que el ahorro en productos financieros. Dentro del rasgo cultural que es la propiedad en España, un factor determinante de esta decisión es que el alquiler sea tan caro o más que pagar la cuota hipotecaria, pues se piensa que lo primero es “tirar el dinero”.



2.2

La Monetización Previsional de la Vivienda

Llegado el caso, el ahorro que hemos realizado en forma de viviendas principales o secundarias puede hacerse líquido, en todo o en parte, para atender a gastos o inversiones previamente planeados o no (sobvenidos, imprevistos). Comúnmente creemos que basta con vender, rehipotecar o ceder en alquiler nuestra vivienda (o una combinación de estas formas) para afrontar el pago de deudas, gastos que superan nuestros ingresos corrientes, imprevistos o para mejorar nuestra calidad de vida.



Pero también tenemos previsto, más o menos conscientemente, que **mientras la vivienda conserva o multiplica su valor, estamos creando un colchón financiero para nuestra jubilación.**

Este primer atisbo de la utilidad de la vivienda en esta etapa de la vida debe ser, sin duda, muy común entre los propietarios de este activo, pero solo recientemente está cobrando espacio en la esfera familiar, social, el debate especializado y en los medios de comunicación.

Ello es así por varias razones, desde la necesidad de un complemento de la pensión pública hasta la de afrontar una posible condición severa de dependencia pasando por todos los motivos anteriores. Crecientemente, los jubilados y trabajadores cercanos a su jubilación vuelven su mirada a la vivienda o viviendas que poseen para ponerlas a su servicio en este plano: la obtención de flujos de renta regulares, a ser posible vitalicios.

Pero convertir una pila de ladrillos y cemento en un flujo de rentas vitalicias no es sencillo ni barato y conlleva riesgos.



9 ¿Qué es la monetización previsional de la vivienda?

Puede definirse la monetización de una vivienda como la **extracción de una parte o la totalidad del valor de dicha vivienda en términos monetarios mediante su compraventa (total o parcial) su uso como garantía de un préstamo o su cesión en alquiler** (directo o mediante anticresis).

Cuando la monetización está motivada expresamente con el propósito de obtener rentas complementarias de jubilación se habla de “monetización previsional”, pero se trata de la misma operación, en esencia.

10 ¿Por qué es importante entender bien la monetización y sus productos?

La “transformación de ladrillos en dinero” es fácil, pero no es barata, pues conlleva diversos pasos y la intervención de diversos tipos de agentes (inmobiliarios, financieros, notarios, asesores y otros intermediarios), y esto tiene un coste que puede multiplicarse. Es muy importante asesorarse bien, lo que también conlleva costes (directos y tiempo). La comparación de ofertas recibidas es fundamental y, sobre todo, exigir que las ofertas sean comparables en los términos y condiciones que se plantean.



11 ¿Es la monetización una solución al alcance de todo el mundo?

Obviamente, con la excepción de los usufructuarios (*vid infra*), solo pueden monetizar un activo inmobiliario sus propietarios, pero esta no es la única condición. Por lo general, para una monetización eficaz y eficiente (productiva) deberán cumplirse otras condiciones como una edad avanzada (> 60 años), activos de cierto valor y/o localización, y libres de cargas. Además, los potenciales herederos también intervienen, por lo que en muchos casos es una cuestión familiar.

12 ¿En qué casos está indicado monetizar la vivienda?

Un ejercicio completo de planificación financiera para la jubilación debe contemplar en determinados casos algún supuesto de monetización de la vivienda que se posee.



Y este supuesto debe contemplar también la necesidad/oportunidad de ejecutarla en el momento en que se cumplen las condiciones del propósito previsional. Las circunstancias que más directamente pueden aconsejar la ejecución de un plan de monetización previsional de la vivienda pueden ser muy variadas, pero las que siguen son claramente indicadas para ello: (i) llegado el momento de la jubilación, la constatación de la insuficiencia de la pensión mensual y/u otros recursos complementarios para llevar un nivel de vida digno, (ii) la no existencia de herederos, (iii) la concurrencia de estímulos o garantáis fiscales y/o regulatorios para este tipo de operaciones.

13 ¿Soluciona la monetización previsional de la vivienda los problemas financieros de las personas que acuden a ella?

Cuanto mayor es el valor de la vivienda, su monetización previsional es más eficaz. Igualmente cuanto mayor es la edad de la persona (o personas) que la solicitan que, en el caso general, necesitan un complemento de su pensión. Si lo que desea el solicitante es un préstamo a tanto alzado de cierta entidad para afrontar el pago de deudas (no mensual y como complemento de la pensión) o importes mensuales elevados para afrontar el coste de cuidados de larga duración o de una residencia, es preciso considerar con cuidado los números de la operación implicados por largos periodos de acumulación de deuda y la correspondiente capitalización de intereses que puedan resultar de la operación.

14 ¿A quién hay que acudir si se desea monetizar la vivienda?



Hasta un pasado reciente, el primer paso de una operación de monetización de una vivienda, era el recurso a un **agente inmobiliario especializado**. No obstante, hoy en día, por la dimensión financiera que esta operación tiene ya hay entidades financieras y aseguradoras que ofrecen esta posibilidad en su cartera de productos y servicios, sin que los agentes inmobiliarios hayan desaparecido. Existen también una serie de asesores independientes que ofrecen sus servicios a los particulares. Eventualmente se necesitará la intervención de un notario y, dada la naturaleza vitalicia de algunas de las operaciones de monetización, sería deseable que un asegurador participase en la cadena de venta.

15 ¿Qué compañías, operadores y agentes principales nos vamos a encontrar en este tipo de operaciones?

Hay que distinguir entre **mediadores** (corredores de seguros y agentes inmobiliarios), **creadores del producto, financiadores de la operación, gestores inmobiliarios y fedatarios**. En ocasiones nos encontramos con varios de estos papeles desempeñados por un mismo agente. Por ejemplo, una compañía de seguros (autónoma o bancaria) puede (aunque no siempre) ser a la vez creadora del producto, vendedora y financiadora del mismo, cediendo la gestión inmobiliaria (de ser necesaria) a un agente especializado y, naturalmente, dando paso en su momento a un notario. A menudo, un mediador experimentado puede organizar para el cliente el concurso del asegurador, banco, financiador, gestor inmobiliario y notario. Sin olvidarse del asesor independiente que el cliente deberá elegir por su cuenta (sin injerencia del proveedor del producto) obligado en algunos casos (hipoteca inversa). Una de las razones por las que las soluciones para la monetización previsional de la vivienda no son baratas radica en esta multiplicidad de agentes que deben intervenir.

16 ¿De qué factores depende el valor de tasación de una vivienda y, por lo tanto, el valor de las coberturas previsionales?

El Valor de tasación de una vivienda es la espina dorsal del valor de las prestaciones que busca la persona que acude a la monetización previsional de su vivienda. **Factores como la localización** (comunidad autónoma, ciudad, distrito postal), **la calidad y antigüedad de la construcción o cercanía a servicios** (centros de salud, colegios) y comunicaciones son determinantes para valorar una vivienda. Todos ellos componen un mosaico complejo que debe aseverarse por especialistas. En último término, la oferta y la demanda en cada ciclo del mercado es igualmente decisiva.



17 ¿Qué situaciones personales han de tenerse en cuenta al considerar la opción de monetizar la vivienda con propósito previsional?

El principal determinante de la decisión de monetizar una vivienda en esta fase del ciclo vital es la **necesidad de obtener recursos complementarios** a partir de un fondo de ahorro inmobiliario constituido durante toda la vida. **La edad es igualmente muy importante, ya que muchos proveedores no considerarán solicitudes de personas por debajo de los 65 años**, cuando las prestaciones se hacen más escasas, arriesgadas e ineficientes. La existencia de herederos y/o el deseo de hacer un legado también determinará la elección del producto y, por último, las condiciones de salud y, entre ellas, la situación de dependencia.



18 ¿Deben acompañarme mis herederos a las reuniones con un proveedor de productos para la monetización previsional de mi vivienda?

Es muy aconsejable. Ellos acabarán asumiendo el pago de la deuda que algunos productos implican o la cesión del derecho de alquiler y deben estar informados de primera mano de esta implicación. No tienen por qué firmar los contratos pertinentes, necesariamente, pero quizá algún proveedor desee asegurarse de que están al corriente de la operación de sus potenciales legadores. Esto ahorra, además, tiempo y costes a todas las partes y refuerza el caso reputacional de la operación, que se puede torcer por una desconsideración de esta fase tan importante del proceso de contratación.

19 ¿Puede utilizarse una vivienda vacacional para este fin?

Sí, siempre que la vivienda tenga una salida al mercado, ya sea mediante su venta o en alquiler. El propietario

podría hacerlo directamente, pero si desea cubrir el riesgo de longevidad y asegurar rentas mensuales estables y regulares mientras viva deberá acudir a los servicios de un profesional expresamente autorizado por los correspondientes reguladores. La monetización directa por parte de los propietarios de sus viviendas secundarias puede acarrear obligaciones de gestión no deseadas o riesgos imprevistos.

20 ¿Es conveniente hacer un acuerdo ante notario entre particulares para la monetización provisional de la vivienda?

Sí. Es el caso de la venta de la nuda propiedad que conlleva la cesión de la propiedad del inmueble a un tercero a cambio de una fracción del valor de tasación y del usufructo vitalicio de la misma.

La intervención de un notario es obligada, pues el Código Civil protege al usufructuario siempre que exista un contrato elevado a escritura pública. Este es el único producto para la monetización de la vivienda que cubre con plena eficacia el riesgo de longevidad del usufructuario.

Los acuerdos verbales entre particulares sean o no familiares del beneficiario, son desaconsejables de entrada para todas las partes.



21 ¿Existe algún producto de monetización previsional de la vivienda especialmente indicado en caso de dependencia?

Cuando interviene la dependencia y la persona que está considerando una solución de monetización debe abandonar su hogar para residir en una institución, cualquier opción ayuda. No obstante, en este sentido, la cesión del derecho de alquiler permite generar recursos de manera inmediata y por el tiempo necesario, conservando la propiedad de la vivienda en caso de existir herederos.

22 ¿En qué casos no está indicado monetizar la vivienda acudiendo a productos de monetización previsional?

Si solamente se desea desinvertir en vivienda para adquirir otro activo real o financiero lo indicado es recurrir a productos de monetización ordinaria, no previsional. Estos últimos son más caros por la necesidad de afrontar el riesgo de longevidad. También esta sería la recomendación pertinente si sólo se trata de pagar deudas acumuladas. Incluso si se persigue el propósito previsional, no se debe acudir a estos productos si se tiene una edad claramente por debajo de los 65 años. En este caso, los propios proveedores desconsiderarán una solicitud.



23 ¿Cómo elegir entre la gama de proveedores y soluciones?

La capacidad de elección radica siempre en el usuario, aunque ante productos relativamente complejos y ofertas competitivas aquel debe armarse de unos ciertos conocimientos. El asesoramiento respecto a qué proveedor y/o solución elegir debe ser lo más independiente posible. Sería muy deseable acudir a un asesor profesional especializado. Poco a poco emergen asesores independientes profesionales a los que acudir, a un coste, naturalmente. En cualquier caso, **el usuario debe tener en cuenta dos “reglas de oro” para guiar su elección:**



Respecto al producto.

Tenga muy claro si desea desprenderse de la propiedad de su vivienda o no; si la usa como garantía de una hipoteca inversa (tenga en cuenta el riesgo de *crossover*); o si valora el usufructo vitalicio (e indague a fondo sobre las posibilidades que le brinda esta figura) aunque tenga que desprenderse de la nuda propiedad, o si opta por ceder el derecho de alquiler a un tercero como garantía de un préstamo mensual vitalicio. En todo caso, haga partícipes a sus potenciales herederos y familia cercana de su preocupación.



Respecto al proveedor.

Para un producto cualquiera, solicite siempre al menos dos ofertas que sean estrictamente comparables e incluyan estrictamente las mismas prestaciones y/o coberturas. Insista en este punto, de otra forma siempre encontrará discrepancias en las ofertas que no podrá comparar. Si un proveedor le ofrece algo que otro no le ofrece, insista con este último para que lo incluya en su oferta. Insista o desista (de este proveedor). Elija el proveedor que mejor atención, transparencia y disposición muestre hacia su caso y que, a oferta idéntica (verifique), le ofrezca la mejor relación valor/precio.

24 ¿Por qué se necesita un asesoramiento independiente?

Las operaciones ordinarias de monetización (venta, rehipoteca y alquiler), como cualquier operación sujeta a las leyes, **requiere de un asesoramiento legal y técnico** normalmente ofrecido por profesionales licenciados. En el caso de los productos para la monetización previsional de la vivienda, en la medida que implican complejos cálculos y valoraciones en las que interviene la incertidumbre sobre condiciones futuras difíciles de valorar, los reguladores recomiendan o exigen la intervención de asesores independientes que apoyen al usuario de estos productos. Estos asesores deben basar la independencia de su criterio en que reciben sus honorarios de los clientes -no de los proveedores de productos- con objeto de evitar conflictos de intereses en las recomendaciones que deben hacer a sus clientes sobre qué opciones son las más ventajosas para ellos.

25 ¿Qué costes conlleva la monetización de la vivienda?

Desde que se liga la vivienda a un compromiso de monetización, en función de la modalidad elegida, pueden surgir costes de cierta entidad en cada una de las etapas que se deberán cubrir:



- I. **Coste de tasación de la vivienda.**
- II. **Comisiones a agentes intermediarios no bancarios o aseguradores** (agentes inmobiliarios, notario, asesores independientes, otros intermediarios).
- III. **Comisiones bancarias o primas de seguros.**
- IV. **Intereses.**
- V. **Costes contractuales de mantenimiento** de la propiedad mientras esta permanece en manos del beneficiario
- VI. **Impuestos**, eventualmente mitigados por exenciones, reducciones, bonificaciones, etc.

26 ¿Qué riesgos tiene la monetización previsional de la vivienda?

Cuando la monetización conlleva la percepción de dinero a tanto alzado (*lump-sum*) o mensualidades en forma de préstamos, la acumulación de esta deuda a lo largo del tiempo (normalmente la vida restante a la suscripción), incrementada por el interés contratado (que puede superar el 6% al año, compuesto) puede llegar a superar el valor de la vivienda (riesgo de *crossover*).

27 ¿Qué es el “riesgo de cruce” (*crossover risk*, en lo sucesivo)?

Es el **riesgo de que la deuda acumulada en un contrato de Hipoteca Inversa**, que comprende el importe de los préstamos compuesto por el tipo de interés a lo largo de la vida del prestatario, supere el valor de la vivienda en el momento en que debe amortizarse dicha deuda por parte de los herederos del titular del contrato. Cuanto menor es la edad del prestatario y/o mayor es el tipo de interés mayor es este riesgo. El valor futuro de la vivienda es imposible de establecer con precisión a la firma del contrato y una manera de limitar el riesgo es hacer estimaciones de deuda total sobre la base de una fracción del valor de tasación de la vivienda en el momento de la firma del contrato. También se puede tomar un seguro adicional, a un coste.

28 ¿Se puede terminar un contrato de monetización previsional de la vivienda antes de su terminación natural?

Hay **circunstancias en las que una de las partes puede instar la cancelación anticipada** de un contrato si la otra parte ha incumplido sus obligaciones, aunque puede ser necesario acudir a una instancia de mediación, prejudicial o judicial. Por ejemplo, si el propietario de una vivienda que garantiza una hipoteca inversa no cumple con sus obligaciones de mantenimiento y cuidado del inmueble.

2.3

Productos para la monetización

Como ya se ha comentado antes, las tres vías básicas para extraer liquidez de una vivienda en propiedad, al alcance de su propietario, son:

- I. La venta.
- II. La rehipoteca.
- III. La puesta en alquiler.

Cada una tienen sus características y sus contrapartidas, como es fácilmente imaginable. Ninguna de ellas es una forma de licuación especialmente vinculada a la obtención de rentas complementarias de jubilación, pero pueden desembocar fácilmente en este propósito. Sin embargo, estas tres modalidades admiten variantes que ya se están utilizando abiertamente para instrumentar planes financieros durante la jubilación.



El cuadro siguiente resume la situación de los productos para la monetización previsional de la vivienda a partir de estas modalidades básicas.

Modalidades básicas de monetización de la vivienda, características y variantes previsionales			
	Compraventa	Rehipoteca	Alquiler
Definición	Se traspasa el dominio total (pleno dominio) de la vivienda a un tercero a cambio de una cantidad convenida.	Utilizando la vivienda como garantía se obtiene un préstamo de una entidad crediticia, que se va devolviendo regularmente con o sin periodo de carencia.	Se cede a un tercero el uso de la vivienda a cambio de una renta mensual, a corto, medio o largo plazo.
Ventaja (sobre resto opciones)	Permite obtener una suma de dinero considerablemente mayor en un solo pago	No es necesario desprenderse de la vivienda, aunque esta queda como garantía del préstamo.	La vivienda permanece en poder del propietario y genera para este una renta mensual
Contrapartida	El propietario debe desprenderse de la vivienda.	La liquidez obtenida será generalmente una fracción del valor de tasación y debe asumirse el coste de los intereses del préstamo mientras se amortiza regularmente el préstamo.	Debe renunciarse al uso de la vivienda mientras esta está arrendada a un tercero.
Variantes previsionales	El propietario puede vender solamente la “nuda propiedad” y disfrutar de su uso mientras viva (usufructo). Esta variante admite, a su vez, diversas formas de gestionar el usufructo. La propiedad de la vivienda se pierde desde el momento de la venta de la nuda propiedad.	La variante más conocida de la rehipoteca es la “hipoteca inversa”. La vivienda garantiza un préstamo instantáneo o periódico (mensual, temporal o vitalicio) que debe devolverse al fallecimiento del propietario, en vez de al inicio de la operación. La propiedad de la vivienda no se pierde, pero no se recupera plenamente mientras no se salde la deuda hipotecaria pendiente.	Cesión del derecho de alquiler o “contrato de anticresis”. Se accede a un préstamo vitalicio (mensual y/o tanto alzado) y/o servicios de Cuidados de Larga Duración (residenciales o no) cediendo a cambio el derecho a alquilar la vivienda desde el inicio de las prestaciones, durante el tiempo necesario para amortizar la deuda contraída por el propietario. La vivienda no se pierde.

29 ¿Cuáles son las vías básicas para monetizar una vivienda?

Hay tres vías ordinarias para realizar el valor monetario contenido en una vivienda, independientemente del propósito de esta operación: (i) la venta, (ii) la rehipoteca y (iii) la puesta en alquiler. Cada una de ellas implica costes y riesgos y requiere la intervención de diferentes agentes del mercado (inmobiliarios, bancos, notarios). La venta implica la desvinculación total del vendedor del activo y sus cargas a cambio de una suma de dinero convenida entre las partes. La rehipoteca permite la obtención de un préstamo con la garantía de la vivienda, que se suele devolver a la entidad prestamista en cuotas periódicas (o anticipadamente) con o sin periodo de carencia. El alquiler consiste en la obtención de rentas periódicas de terceros a cambio de la cesión del uso de la vivienda, conservando la propiedad de la misma y asumiendo el propietario las cargas habituales (IBI, mantenimiento estructural o sobrevenido). Se trata, en realidad, de vías muy populares y ampliamente utilizadas.

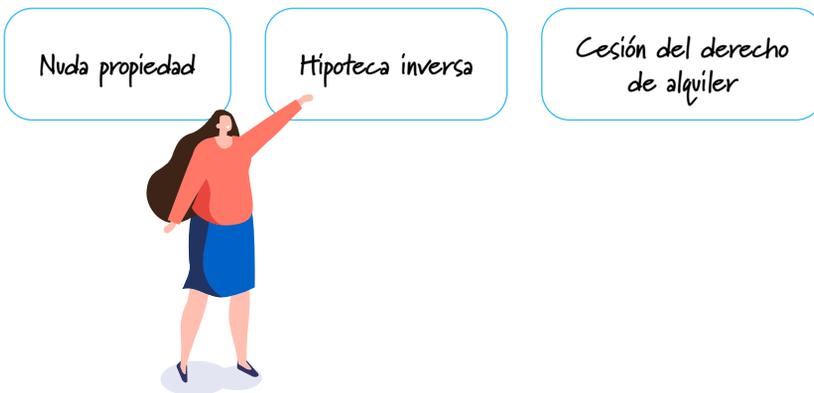
30 ¿Qué distingue la monetización ordinaria de la monetización previsional?

La monetización previsional de la vivienda se distingue de la ordinaria principalmente **por el propósito: se trata de generar liquidez para complementar los ingresos durante la jubilación o la vejez** (hay muchas personas que no han trabajado nunca y, por lo tanto, no pueden jubilarse formalmente). Además, justamente por este propósito previsional, estas operaciones deben tener en cuenta los fundamentales aspectos de longevidad y fiscalidad, ya que las operaciones de monetización previsional suelen disfrutar de un tratamiento fiscal más favorable que las de monetización ordinaria. El ejemplo más inmediato es el de la venta de una vivienda, que no sea la habitual, por parte de una persona de 65 años o más, cuyo importe (hasta 240 mil euros), si se destina a la compra de una renta vitalicia (cubre el riesgo de longevidad) está exento de tributación sobre ganancias patrimoniales en IRPF.

31 ¿Cuáles son las vías de monetización previsional de una vivienda?

A partir de las tres modalidades ordinarias de monetización de una vivienda se pueden generar otras tantas modalidades previsionales:

- De la venta ordinaria (del pleno dominio) surge la venta de la nuda propiedad, la **“nuda propiedad”** es uno de los productos más populares de la monetización.
- De la rehipoteca surge la **“hipoteca inversa”**, que no es sino una periodificación del préstamo y una inversión del método de amortización de este.
- Del alquiler ordinario surge la **“cesión del derecho de alquiler”** (inmediata o a renta anticipada) a un tercero a cambio de rentas/ servicios cuyo valor es, de hecho, un préstamo a los beneficiarios.



32 ¿Existe un modelo de contrato estándar para este tipo de productos?

Los proveedores de las diferentes soluciones, en sus páginas web, ofrecen cuestionarios y calculadoras sobre las condiciones de cada cliente potencial y le devuelven resultados ilustrativos. Normalmente le solicitarán u ofrecerán un canal de contacto para plantearle a través de un agente comercial las posibilidades. El contrato relevante para cada caso particular y para la solución elegida, personalizada le será enviado como un borrador sin compromiso para su estudio. En cada paso hasta el cierre del contrato, el cliente tendrá la posibilidad de modificar el borrador o parar el proceso.

33 ¿Qué es la hipoteca inversa?

Es un **préstamo, de importe a tanto alzado y/o mensual periódico, que recibe el dueño de una vivienda a una edad avanzada con la garantía de su vivienda.** Este préstamo ha de hacer frente a un tipo de interés. La deuda por el principal más los intereses se amortizan de una sola vez al fallecimiento del dueño de la vivienda. Este producto implica la consideración del riesgo de longevidad al ser, en principio, vitalicio. Los herederos del beneficiario no tienen por qué liquidar la vivienda para pagar la deuda si poseen otros activos y eligen cancelar la deuda comentada anteriormente (principal más intereses) a la fecha manteniendo la propiedad del inmueble.



34 ¿Quién puede acceder a una hipoteca inversa, y en qué condiciones?

Todo propietario de una vivienda puede, en principio acceder a una hipoteca inversa **siempre que tenga una edad generalmente superior a los 65 años.** Cuanto mayor edad más asequible es el producto. Por otra parte, una vez establecido el valor de la vivienda, la deuda que se genere (principal e intereses) al fallecimiento esperado del beneficiario no deberá superar un porcentaje determinado del valor de tasación, por lo que los préstamos serían muy modestos si el valor de la vivienda no fuese muy elevado. El tipo de interés de los préstamos es elevado también, por lo general.

35 ¿A qué se debe el nombre de “hipoteca inversa”?



Una hipoteca ordinaria (directa) consiste en un préstamo elevado al momento de la adquisición de la vivienda que se va amortizando en cuotas mensuales (parte del principal e intereses sobre el saldo de deuda pendiente) durante décadas hasta que se liquida la deuda. Una hipoteca inversa es un préstamo mensual que se va acumulando junto con sus intereses durante muchos años (puede que décadas también) y que se amortiza en un solo pago al final del plazo.



Puede decirse que en la hipoteca inversa el préstamo se hace mes a mes y la amortización de golpe al final mientras que en la hipoteca ordinaria (directa) el préstamo se hace al principio de golpe y la amortización desde el inicio en cuotas mensuales.

36 ¿Qué variantes tiene la hipoteca inversa?

Uno de los problemas de la hipoteca inversa es que **carece de diseño actuarial al tiempo que debe cubrir al prestatario del riesgo de longevidad**. A menudo se arbitran soluciones cuasi actuariales, extendiendo el periodo de concesión del préstamo más allá de la esperanza de vida del prestatario, lo que sólo agrava el problema del riesgo de *crossover* intrínseco a este producto. Por ello, **la hipoteca inversa puede venderse combinada con una renta vitalicia diferida** a favor del prestatario cuando este alcanza su esperanza de vida. Ello resuelve el problema del riesgo de longevidad, pero a un coste que puede ser elevado.

37 ¿Qué es la nuda propiedad?

La plena posesión de una vivienda (o de un bien cualquiera) se divide en la nuda propiedad y el disfrute de ella. Se puede vender la nuda propiedad conservando el usufructo (el disfrute del uso de una cosa) de por vida, o se puede vender el usufructo a terceros por un periodo de tiempo, obteniendo a cambio una renta (alquiler) pero sin poder ejercer el pleno dominio efectivo. La “nuda propiedad” como producto para la monetización previsional de la vivienda consiste pues en, llegada una edad avanzada, **vender la nuda propiedad de la vivienda que se posee**, conservando el derecho a residir en ella de por vida, lo que se conoce como usufructo vitalicio.



38 ¿A qué se debe el nombre de “nuda propiedad”?

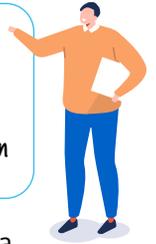
El “pleno dominio” de un bien se descompone en la “nuda propiedad” y el derecho de “usufructo” del mismo. La nuda propiedad pertenece al propietario del bien quien cede su derecho al usufructo a un tercero a título gratuito u oneroso. En el caso de una vivienda el usufructo equivale al arrendamiento de la misma, si bien con un derecho que el propietario no puede alienar durante un periodo pactado (temporal o vitalicio) sin el consentimiento del usufructuario. La nuda propiedad es el pleno dominio desnudo del usufructo.

39 ¿Cuánto vale la nuda propiedad de una vivienda?

Hay muchos criterios para establecer este valor, todos discretivos y deben compararse las ofertas de los diferentes proveedores. Un criterio posible sería el de aumentar la esperanza de vida del usufructuario en un factor X (por razones de riesgo de longevidad) y tomar el resultado como el porcentaje de descuento al valor de tasación para obtener el valor de la nuda propiedad.

$$\text{Porcentaje de descuento} = (\text{Esperanza de Vida} + X)\%$$

$$\text{Valor de la Nuda Propiedad} = (1 - \text{Porcentaje de descuento}) \times \text{Valor de Tasación}$$



El factor X consiste en añadir unos años adicionales a la esperanza de vida para mayor seguridad del nudo propietario ante el riesgo de longevidad. En la práctica, pueden encontrarse valoraciones muy dispares por parte de diferentes agentes del mercado. Cualquier estimación del valor del usufructo conlleva un riesgo de longevidad que será menor cuanto mayor sea el factor X en el que se aumenta la esperanza de vida del usufructuario para obtener el valor de la nuda propiedad.

40 ¿Cuánto vale el usufructo vitalicio de una vivienda?

Haciendo uso de la respuesta a la pregunta anterior, se obtiene el valor del usufructo con arreglo a la siguiente expresión:

$$\text{Valor del Usufructo} = \text{Porcentaje de descuento} \times \text{Valor de Tasación}$$



Cualquier estimación del valor del usufructo conlleva un riesgo de longevidad que será menor cuanto mayor sea el factor en el que se aumenta la esperanza de vida del usufructuario para obtener el valor de la nuda propiedad. Téngase en cuenta que cuanto mayor sea este factor menor será en valor de la nuda propiedad que recibirá el vendedor y mayor el valor del usufructo vitalicio.

41 ¿Quién puede vender la nuda propiedad de su vivienda, y en qué condiciones?

Todo propietario físico o jurídico de una vivienda es libre de vender la nuda propiedad de su vivienda en el mercado inmobiliario.

Al conservar el derecho a permanecer en la que fue su vivienda de por vida, la venta de la nuda propiedad debe hacerse con un descuento relevante sobre el valor de tasación de su vivienda. Este descuento es la contrapartida del derecho al usufructo vitalicio que conserva. El usufructuario, además, obtiene una importante fracción del valor de tasación de su vivienda, y es libre de arrendar la vivienda a terceros mientras viva embolsándose la renta correspondiente. Sus derechos como usufructuario están protegidos por el Código civil y una cláusula notarial y debe hacerse cargo del adecuado estado de mantenimiento de la vivienda que usufructúa.



42 ¿Quién puede adquirir una nuda propiedad y en qué condiciones?

Toda persona física o jurídica

puede adquirir una nuda propiedad. El nudo propietario debe hacerse cargo del pago del IBI y los gastos y derramas de la Comunidad de Propietarios. Esta es una vía frecuente para hacerse con propiedades a un precio descontado que adquieren su pleno valor al fallecimiento del usufructuario, cuyo derecho a permanecer en (o arrendar) la que fue su vivienda es inalienable. El nudo propietario, especialmente los particulares propietarios de tan solo unas pocas nudas propiedades, pueden sufrir un riesgo severo de longevidad de los usufructuarios.

43 ¿Es rentable ser un “nudo propietario”?

El interés de adquirir la nuda propiedad de una vivienda radica en la adquisición de un bien de valor determinado con un descuento que puede llegar a ser muy importante a cambio de renunciar a sus frutos (el alquiler) durante un periodo incierto. Si el periodo de carencia de rendimientos de la vivienda se alarga excesivamente (el usufructuario supera ampliamente su esperanza de vida) el nudo propietario sufre un lucro cesante que puede superar al descuento con el que adquirió su propiedad. Por esta razón, el inversor particular debe ser cauto ante su dificultad para compensar este tipo de riesgo, estimándose más adecuada la gestión de estos activos por parte de una SOCIMI en cuyo balance figure un número amplio de activos de este tipo.

44 ¿Qué es la Cesión del Derecho de Alquiler?

Cuando se utiliza la posibilidad de extraer valor de una vivienda mediante su puesta en alquiler con propósito previsional existen varias situaciones:

- Necesito un complemento de renta para mi pensión pero no puedo abandonar la vivienda.
- Se trata de una segunda vivienda y la renta del alquiler completa mi pensión
- Debo ingresar en una residencia y necesito poner mi vivienda en alquiler para poder pagar la residencia

En cualquiera de estas situaciones la renta del alquiler puede no ser suficiente, en cuyo caso existe la posibilidad de recibir préstamos mensuales (como en el caso de la hipoteca inversa) cediendo a un tercero el derecho a alquilar la vivienda por el tiempo necesario para saldar la deuda contraída una vez fallecido el propietario, Esta cesión (y no la vivienda misma, como sucede en la hipoteca inversa) **actúa como garantía de los préstamos** mencionados y es la característica central de esta vía de monetización previsional de la vivienda.

45 ¿Quién puede ceder el derecho de alquiler de su vivienda, y en qué condiciones?

Obviamente, **deben ser los propietarios de dicha vivienda que deseen mantener la propiedad renunciando al uso**, tanto ellos como sus herederos, durante el tiempo necesario para amortizar la deuda contraída por el propietario. La cesión del derecho de alquiler se formaliza mediante un contrato que puede conllevar otras condiciones. Por ejemplo, la obligación de quien recibe la cesión del derecho de alquiler a mantener la vivienda y a asumir otras cargas de la misma a cambio de un descuento de la renta de alquiler y/o la repercusión de estos costes en la deuda viva del propietario-prestatario. Una característica general de quienes entran en este producto es que no desean desprenderse de la propiedad de su vivienda, aunque tengan que renunciar al usufructo cediéndolo al prestamista por el tiempo necesario.

46 ¿Por qué a la cesión del derecho de alquiler se le denomina a veces “contrato de anticresis”?

En el Derecho Civil se conoce como “contrato de anticresis” al acuerdo por el que el propietario de una cosa cede a un acreedor suyo la cosa misma en prenda de la devolución de la deuda y el acreedor se resarce de esta con los frutos del uso o alquiler de la cosa obligándose a restituirla una vez saldada la deuda. El sustantivo “anticresis” procede del griego “anti” (en lugar de) y “chrêsis” (fruto). Esta figura se aplica generalmente a inmuebles y es muy utilizada en Latinoamérica. La Cesión de Alquileres es una figura algo distinta del Contrato de Anticresis, aunque claramente tienen mucho que ver.

47 ¿Qué sucede si ocupan mi vivienda mientras está en vigor el contrato de cesión del derecho de alquiler?

La cesión del derecho de alquiler es una operación por la que el cesionario gestiona el alquiler a terceros de la vivienda del cedente del derecho (el propietario de la vivienda) y esta gestión puede implicar, aunque no necesariamente, hacerse cargo de los casos de ocupación a su costa, asumiendo los costes judiciales y de la reparación de la vivienda por daños causados por dicha ocupación. Normalmente, **el cesionario contratará un seguro que le cubra de estos costes y le garantice la percepción del alquiler si el inquilino deja de abonar la renta mensual**, incluso si no hay un caso de ocupación propiamente dicho. Ello, no obstante, redundará en un mayor coste del contrato para el cedente, aunque si este decidiese cubrirse por su cuenta de estos riesgos bien pudiera suceder que le resultara más caro.



48 ¿Está muy desarrollado en la actualidad el mercado de productos para la monetización previsional de la vivienda en España?

No puede decirse que el mercado de productos para la monetización tenga una dimensión digna de mención. Para cada uno de los productos descritos existe una cierta variedad de proveedores (productores y mediadores) que se publicitan directamente en sus sitios web y en los medios y, de forma indirecta, a través de sus matrices bancarias o aseguradoras y de mediadores especializados o generalistas. Pero el número de operaciones efectivas, en el mejor de los casos, la venta de los productos más populares (la nuda propiedad) alcanza unos pocos miles de operaciones al año. Se estima, no obstante, que **este mercado va a registrar un paulatino aumento** y abundan los anuncios de entidades bien conocidas que van entrando en este tipo de operaciones.

49

¿Qué producto para la monetización previsional de la vivienda es en la actualidad el más demandado en España?

Con diferencia, pero sin que podamos hablar todavía de un producto claramente popular, **la nuda propiedad es el producto más demandado**, con unas 1.700 operaciones realizadas en 2022, según datos registrales. La hipoteca inversa, por su parte, registra bastantes menos operaciones, habiéndose registrado en 2022 unas 800 operaciones, según datos notariales. La cesión del derecho de alquiler, por fin, según agentes del mercado, concentró en 2023 unas 100 operaciones. De este producto en particular existe algún operador especializado en viviendas cuyos propietarios son personas con dependencia que necesitan instalarse en una residencia.

50

¿Por qué se usan tan poco este tipo de soluciones en España?

El mercado de estos productos se está desarrollando muy lentamente, a pesar del gran giro que tienen las viviendas en España y las operaciones inmobiliarias ordinarias (las compraventas, rehipotecas y alquiler). Sin embargo, las operaciones con propósito previsional conllevan plazos largos e incertidumbre y riesgo, por lo que resultan caras en términos del valor que puede extraerse de una vivienda, su disfrute durante toda la vida en jubilación y los costes de los intereses de las deudas y de otro tipo que pueden entrañar.

Son, además, productos complejos que sólo con el tiempo se acabarán haciendo conocidos a los potenciales usuarios de los mismos. Hay también mejoras regulatorias y de diseño que deben introducirse para que se popularicen.

51 ¿En qué países está más desarrollado el mercado de la monetización previsional de la vivienda?

Las operaciones de monetización previsional de la vivienda son muy específicas en cada país, aunque se dan con variantes en todos los países avanzados, especialmente la nuda propiedad y la hipoteca inversa. Los países anglosajones poseen mercados muy activos de este tipo de productos. De todos ellos, la hipoteca inversa es la que más interés ha suscitado en los análisis comparados. **En EE.UU. esta figura tiene numerosos proveedores**, entre los que se encuentra la Federal Housing Administration (FHA, Agencia Federal de la Vivienda) con la mitad de la cuota de mercado. A través del programa HECM (Home Equity Conversion Mortgages), la FHA realizó en 2020 (año fiscal que finaliza en septiembre) 42.000 operaciones mientras mantenía 490 mil operaciones vivas con un pasivo total de 64.000 millones de dólares.



52 ¿Qué características e innovaciones destacan en estos países?

Para el caso de las hipotecas inversas, la FHA ofrece (a un coste para el prestatario) un **seguro de ámbito federal contra el riesgo de crossover**, lo que ha facilitado enormemente el desarrollo de este mercado. Algo parecido existe en Corea del Sur, país en el que la entidad estatal Agencia Coreana para la Financiación de la Vivienda (KHFC, Korean Home Finance Corporation) tiene un programa de hipoteca inversa garantizada, KHP (Korean Home Pension) de muy bajo coste de intereses en el que se garantizan préstamos mensuales (una cantidad a tanto alzado también es posible) vitalicios. **El bajo interés evita en buena medida el riesgo de crossover** y los hogares (son préstamos conjuntos) son elegibles desde los 55 años (unisex).

2.4

Regulación de los productos para la monetización

El Código Civil, un acta notarial o un simple acuerdo privado entre partes pueden avalar una operación de compraventa que no requiera financiación hipotecaria. La constitución o novación de una hipoteca es un acto regulado estrechamente por el derecho europeo como parte de su empeño para la defensa de los consumidores.

Sin embargo, **las variantes de monetización previsional de la vivienda que han surgido, al enfrentarse al riesgo de longevidad**, en general, y al de *crossover*, en el caso de la hipoteca inversa, **requieren una regulación más afinada.**

La nuda propiedad, por ejemplo, resuelve muy bien la garantía del usufructo vitalicio para el vendedor, mediante la exigencia de una clara clausula notarial en el Código Civil que, por cierto, dedica un amplio articulado a este vehículo. Pero el riesgo de longevidad todavía no está cubierto en este tipo de soluciones con criterios actuariales propiamente dichos.

53 ¿Qué regulación tienen los productos para la monetización ordinaria de la vivienda?

La regulación de los vehículos para la monetización no previsional de la vivienda (compraventas, rehipotecas y alquileres) es sencilla, eficaz y eficiente, con la excepción de las operaciones hipotecarias que acompañan (compraventas) o definen (rehipotecas) a algunas de estas operaciones.

Todos ellos se encuentran debidamente regulados en el Código Civil y las leyes hipotecarias.



54 ¿Qué regulación tienen los productos para la monetización previsional de la vivienda?

Por el contrario, **los productos para la monetización previsional, al incorporar riesgo de longevidad y otros aspectos cercanos al producto asegurador, necesitarían una regulación más avanzada que la actual.** No obstante, aspectos importantes como el asesoramiento independiente se encuentran debidamente regulados. La hipoteca inversa ha sido objeto de especial atención por el **Banco de España**, que supervisa el riesgo de las entidades crediticias en este tipo de productos. La nuda propiedad está ampliamente tratada en el **Código Civil** y el usufructo vitalicio es objeto claro de una cláusula notarial expresa. La cesión del derecho de alquiler también se encuentra regulada en el Código Civil. Algunos productos introducen en sus cálculos cautelas contra el riesgo de longevidad y el de *crossover* que podrían estar mejor reguladas.

55 ¿Cómo cubren los productos existentes para la monetización previsional de la vivienda el riesgo de longevidad?

Al no ser productos de seguro propiamente dichos, **los cálculos de prestaciones, costes y esperanza de vida son conservadores** para evitar una carga de riesgo excesiva del lado del promotor de dichos productos, pero esto los hace ineficientes en detrimento del valor para los particulares. En ausencia de la mutualización que aporta el seguro, por ejemplo, los parámetros de esperanza de vida que se usan en el sector deben incluir más años de los que indican las tablas de mortalidad existentes.

56 ¿Cómo cubren los productos existentes para la monetización previsional de la vivienda el riesgo de *crossover*?

Este riesgo consiste en que la deuda en una hipoteca inversa acabe superando el valor de la vivienda, lo que obligaría a la ejecución de la garantía hipotecaria. Para cubrirlo con la técnica actual solo existe un medio: **reducir la cuantía del préstamo**, en detrimento del bienestar de los prestatarios, aunque sea para su protección. La reducción del coste de interés también ayudaría, pero este es un resultado de mercado que sólo puede incentivarse mediante bonificaciones y/o garantías públicas como existen en Corea, por ejemplo.

2.5

Fiscalidad de los productos para la monetización

Todas las operaciones lucrativas o no lucrativas con terceros referidas a la vivienda están sujetas al pago de impuestos, independientemente de que se les apliquen a algunas de ellas bonificaciones y exenciones. De hecho, hay pocas transacciones económicas del tipo que sea que no estén sujetas a impuestos, si exceptuamos el trueque de bienes entre particulares y, por supuesto, las transacciones de la economía sumergida.

Las operaciones inmobiliarias, como tales operaciones, y no en su calidad de operaciones previsionales, conllevan una fuerte fiscalidad por (eventuales) plusvalías y por renta y además otros costes de transacción elevados por la intervención de numerosos agentes en dichas transacciones.



Cuando su propósito es previsional, sin embargo, pueden acogerse a tratamientos fiscales ventajosos, como ocurre con otros productos para la jubilación que no tienen origen en una operación inmobiliaria.

57 ¿Qué tratamiento fiscal tiene la compraventa ordinaria de una vivienda?

En este caso, y si corresponde a una venta de vivienda habitual, **está exenta de tributación como ganancia patrimonial en el IPRF en dos supuestos:**

- **Que el vendedor tenga 65 o más años.**
- **Que, en ausencia del requisito anterior, el vendedor sea una persona en situación de dependencia severa o gran dependencia,** de conformidad con la Ley de promoción de la autonomía personal y atención a las personas en situación de dependencia.

La exención de la ganancia se aplica tanto si la vivienda habitual se transmite a cambio de un capital como si lo es a cambio de una renta, temporal o vitalicia. Para el resto de los casos, tributaría como una compraventa ordinaria de una vivienda. En el caso de que se venda una vivienda que no es la residencia habitual, o cualquier otro elemento patrimonial, existiría una exención de gravamen de las ganancias patrimoniales para contribuyentes de 65 años o más, siempre que el importe total obtenido por la transmisión se destine a constituir una renta vitalicia asegurada a su favor, con un límite. La plusvalía municipal y el impuesto de actos jurídicos documentados se aplican normalmente a la transacción, sin que sea posible evitarlos salvo para los casos mencionados.

58 ¿Qué tratamiento fiscal tiene el alquiler ordinario de una vivienda?

Al alquilar una vivienda, **los ingresos netos obtenidos por alquiler están sujetos a la tributación de los rendimientos del capital inmobiliario en el IPRF.** Estas rentas por alquiler tienen un tratamiento fiscal favorable, ya que la Ley de IPRF vigente contempla una deducción del 60% sobre el alquiler neto en 2023, aunque para 2024 posiblemente sea del 50% la deducción. Por tanto, no tienen ningún impacto fiscal si atendemos a la edad del propietario de la vivienda; tampoco si se considera el hecho de que las rentas obtenidas por alquilar de un inmueble tengan un destino previsional.

59 ¿Qué tratamiento fiscal tiene la Hipoteca Inversa?

Al constituir una hipoteca inversa dispone de unas exenciones, que son:

- **No tributan en el IRPF las cantidades percibidas como consecuencia de las disposiciones que se hagan de la vivienda habitual (hipoteca inversa) por las personas de 65 años o más,** siempre que se lleven a cabo de conformidad con la regulación financiera relativa a los actos de disposición de bienes que conforman el patrimonio personal para asistir las necesidades económicas de la vejez y de la dependencia, si cumple con los requisitos exigidos.
- **En el impuesto sobre transmisiones y actos jurídicos documentados, existe una exención de la cuota gradual de documentos notariales** de esta naturaleza.
- **Si el inmueble constituye la vivienda habitual del solicitante, existe la exención de sufragar los gastos propios de la constitución de un crédito con garantía hipotecaria:** notaría, gestorías, tasación del inmueble y comisiones que se puedan establecer. Este punto es exclusivamente aplicable al hecho de considerar a efectos fiscales el inmueble como residencia habitual, en caso contrario, se han de satisfacer los gastos mencionados.
- **Adicionalmente, existe una bonificación en los costes de los honorarios notariales.**



60 ¿Qué tratamiento fiscal tiene la Nuda Propiedad?

El vendedor de la Nuda Propiedad - antiguo propietario – que se convierte en Usufructuario, **estará exento de tributar en el IRPF por la ganancia patrimonial generada por la transmisión de la nuda propiedad sobre la vivienda habitual, si tiene 65 años o más**. Si la venta de nuda propiedad es de una segunda vivienda que no es la residencia habitual, no hay exención salvo si se cumplen condiciones muy estrictas de vulnerabilidad financiera. En el caso de que se venda una nuda propiedad de una vivienda que no sea la residencia habitual (o de cualquier otro elemento patrimonial, en realidad), existiría una exención de gravamen de las ganancias patrimoniales para contribuyentes de 65 años o más, siempre que el importe total obtenido por la transmisión se destine a constituir una renta vitalicia asegurada a su favor, con un límite de 240.000 euros. La plusvalía municipal y el impuesto de actos jurídicos documentados se aplican normalmente a la transacción.

61 ¿Qué tratamiento fiscal tiene la Cesión del Derecho de Alquiler?

Al igual que el simple alquiler de una vivienda en propiedad, los ingresos netos obtenidos por alquiler están sujetos a la tributación de los rendimientos del capital inmobiliario en el IRPF. Estas rentas por alquiler tienen un tratamiento fiscal favorable, ya que la Ley de IRPF vigente contempla una deducción del 60% sobre el alquiler neto en 2023, aunque para 2024 posiblemente la deducción sea del 50%. No obstante, la cesión del Derecho de Alquiler goza de una serie de **ventajas fiscales adicionales**:

- **Para personas en situación de dependencia** existen bonificaciones en la aplicación de los aranceles notariales y los gastos registrales.
- **Exención del impuesto sobre transmisiones y actos jurídicos documentados.**

2.6

Efectos macroeconómicos de la monetización

La generalización de la monetización previsional de las viviendas que poseen los hogares a medida que sus personas de referencia llegan a la jubilación ha suscitado el temor, entre los analistas del mercado inmobiliario, de que el valor de las viviendas se resienta ante un exceso de oferta de viviendas a la venta. A este temor se ha unido el de que, dado el envejecimiento de la población, este exceso de oferta se vea exacerbado por la escasez relativa de hogares más jóvenes que pudieran adquirirlas.

Una brusca y permanente caída del valor de las viviendas resultaría muy perjudicial para los propietarios porque los flujos de renta complementaria que pudieran extraerse de la monetización serían también menores. Incluso si estas viviendas se pusieran en alquiler, las rentas pagadas por los inquilinos también se reducirían en beneficio claro para estos últimos y en detrimento del bienestar de los propietarios.

En el plano individual, la monetización puede ser una buena solución para los propietarios de vivienda que llegan a la jubilación, pero en el plano macroeconómico, el hundimiento estructural del valor de las viviendas

si la monetización fuese masiva podría provocar severos efectos sobre el consumo agregado, el crecimiento de la economía y el bienestar de todos los hogares, si bien la caída las rentas de alquiler para los inquilinos mitigaría en alguna medida los efectos descritos.

Las respuestas a las preguntas de esta sección matizan, sin embargo, estas primeras impresiones de los efectos agregados de la monetización previsional de la vivienda en España y dan fin al apartado de preguntas y respuestas.



62 ¿Qué proporción del patrimonio inmobiliario de los hogares españoles es susceptible de monetización previsional?

Es difícil saberlo ya que la monetización previsional del ahorro inmobiliario es una decisión personal y, por ahora, el mercado es muy pequeño en España. Hay también límites a la monetización en algunos productos, como que las viviendas estén libres de cargas hipotecarias en la hipoteca inversa. También limita el fenómeno que estos productos se adquieran a edades de 65 o más años. Con todo, **si consideráramos solamente un 30% del ahorro inmobiliario**, que asciende a más de 5 billones de euros, **el ahorro potencialmente monetizable con propósito previsional podría llegar a ser equivalente al PIB español actual**.

63 ¿Qué impactos generales podría tener la monetización previsional de la vivienda?

Si una suma tan considerable como la que se menciona en la respuesta a la pregunta anterior se movilizase por este motivo se observaría un enorme flujo de viviendas en nuda propiedad o vendidas para afrontar el pago de las hipotecas inversas o puestas en alquiler tras estas operaciones por sus nuevos propietarios, reforzadas por las de la figura de la cesión del derecho de alquiler. Un impacto seguro sería **el aumento del parque de viviendas en alquiler**.

64 ¿Bajaría el valor de las viviendas con la monetización?

Existe el temor de que una salida masiva de viviendas al mercado reduciría severamente su valor en detrimento de los jubilados que buscasen mediante este tipo de operaciones obtener ingresos complementarios a su pensión. Algo de esto podría ocurrir en función de los ritmos de salida de viviendas al mercado, las opciones de los particulares (la nuda propiedad, la hipoteca inversa o la cesión del derecho de alquiler) y las ejecuciones de garantías hipotecarias.

65 ¿Qué impacto tendría la monetización sobre el coste de alquiler de las viviendas?

El esperable aumento del parque de viviendas en alquiler, sin duda, **haría que esta modalidad fuese más asequible para los hogares que no tengan (o no deseen) otra opción de tenencia de la vivienda** y sería, en sí, algo muy deseable. El alquiler ya no sería tan rentable como ahora para los propietarios, sin embargo, aunque cabe esperar también que haya una cierta corrección a la baja del precio de las viviendas, por lo que la rentabilidad no debería descender excesivamente. Tanto la corrección del excesivo precio de las viviendas como del nivel de los alquileres deberían ser bienvenidos como tendencias de fondo.

66 ¿Con qué ritmo saldrían las viviendas al mercado?

El riesgo de correcciones severas del valor de las viviendas se vería frenado, incluso en el caso de una expansión significativa del mercado de la monetización previsional, por el ritmo pautado al que saldrían las viviendas al mercado, fuese en compraventa o en alquiler. En la actualidad nos encontramos con unos 4 millones de hogares encabezados por personas de entre 65 y 85 años de edad. Este número podría aumentar hasta los más de 6 millones en 2045. No cabría esperar sino que sólo una pequeña fracción de los hogares de estas edades en cada año acabase desprendiéndose de su vivienda por motivos previsionales. Pero debe contarse con que sea por este u otro motivo muchas de esas viviendas saldrían igualmente al mercado.

67 ¿Qué sucedería si, como consecuencia de un exceso de ejecuciones hipotecarias, los bancos acabaran acumulando un número elevado de viviendas adjudicadas?

Los bancos, en principio, no deberían financiar directamente las operaciones que conllevasen este riesgo, justamente **para evitarlo se encuentran sociedades de inversión inmobiliaria, denominadas SOCIMI**, cotizadas en bolsa y cuyo activo principal es un gran stock de viviendas que se giran en el mercado, en compraventa o en alquiler. Estas sociedades, además se ocupan del mantenimiento de las viviendas.

68 ¿Qué impacto tendría la monetización sobre el ahorro para la jubilación?

Si se realizase un escenario de aumento ordenado del parque de viviendas en alquiler, **los trabajadores podrían acceder a viviendas a menor coste y tendrían margen para ahorrar para su jubilación con opciones financieras más directas y eficientes**. La monetización será una opción para trabajadores cerca de la jubilación o ya jubilados, que no han ahorrado para complementar su pensión, como es el caso de los *baby boomers*, pero los trabajadores más jóvenes deberían obtener rentas complementarias para su pensión pública por la vía del ahorro previsional propiamente dicho, muy insuficiente en nuestro país por la predominancia de la compra de vivienda.

69 ¿Qué otros efectos generales positivos tendría la monetización previsional de la vivienda?

Los efectos positivos de una monetización previsional de la vivienda se dan si esta es ordenada, está completamente regulada, en el mercado abundan los agentes especializados y los usuarios tienen amplio acceso a ofertas competitivas y a asesoramiento independiente a costes adecuados. Además de todos los beneficios que se han comentado en las preguntas anteriores, un flujo regular de operaciones **dotaría al mercado de eficiencia y emergería un sector profesional especializado de gestión integral de las viviendas** objeto de monetización poblado de agentes competitivos. Lo que supondría empleos, opciones para los inversores y financiación estable para los hogares. Al mismo tiempo, **se aliviaría la presión sobre el pilar público de pensiones.**

70 ¿Qué efectos negativos podría tener la monetización previsional de la vivienda?

Incluso en el mejor de los escenarios, no es descartable que la monetización desemboque, en algunos casos, en situaciones de ejecución no deseada (por los herederos de los usuarios fallecidos) de la garantía hipotecaria de una hipoteca inversa (por riesgo de *crossover*), o que surjan conflictos que lleven a una terminación anticipada y contenciosa de cualquier contrato de monetización previsional de la vivienda. **Cuanto mayor y más competitivo sea el mercado más reducida será la prevalencia de conflictos** de este tipo. La carestía de estos contratos (elevados tipos de interés y/o escaso “value for money”-poco valor/precio) debido a un ciclo recesivo (prolongado) o a un mercado poco extendido puede perjudicar a la reputación de estos productos. La ausencia de un tratamiento actuarial adecuado del riesgo de longevidad en algunos de los productos existentes puede complicar el desarrollo de este mercado.

Anexo

El itinerario de la monetización

Opciones de monetización previsional de la vivienda en función de ciertas características de los propietarios

Rango de edad	¿Tiene herederos?	¿Mantiene la propiedad de la vivienda?	Opciones más adecuadas (*)
65 a 74	Tiene herederos	Renuncia a la vivienda	Venta pleno dominio + Renta Vitalicia Nuda Propiedad + Renta Vitalicia y usufructo
		No renuncia a la vivienda	Cesión Derecho de Alquiler Hipoteca Inversa
	No tiene herederos	Renuncia a la vivienda	Venta pleno dominio + Renta Vitalicia Nuda Propiedad + Renta Vitalicia y usufructo
75 y más	Tiene herederos	Renuncia a la vivienda	Nuda Propiedad + Renta Vitalicia y usufructo Venta pleno dominio + Renta Vitalicia
		No renuncia a la vivienda	Hipoteca Inversa Cesión Derecho de Alquiler
	No tiene herederos	Renuncia a la vivienda	Nuda Propiedad + Renta Vitalicia y usufructo Venta pleno dominio + Renta Vitalicia

(*) Todas las modalidades de esta columna tienen variantes sobre las que no se entra en detalle en esta tabla (ver preguntas pertinentes)

Referencias

Herce, José A. y José A. Puertas (2021): La Monetización Previsional de la Vivienda. Capítulo 7 de Un País para Mayores (José A. Herce y José M. Jiménez Rodríguez, Coordinadores). Descargable en: <https://institutosantalucia.es/wp-content/uploads/2022/03/07-monetizacion-previsional-de-la-vivienda.pdf>

Herce, José A. y José A. Puertas (2023): Ahorro y Vivienda. Capítulo 8 (páginas 134-155) de Las Nuevas Formas de Ahorrar (Jiménez Rodríguez, José M. y José A. Herce, Coordinadores). Descargable en: https://institutosantalucia.es/wp-content/uploads/2023/09/libro_ISL_nuevas_formas_de_ahorrar-2.pdf

Holzmann, Robert, Mercedes Ayuso y Jorge Bravo (2019): Hacer uso de la garantía hipotecaria. El potencial del patrimonio familiar para mejorar la seguridad de la jubilación. Documento de Trabajo 28/2019 de “Mi Jubilación”. Descargable en: <https://www.jubilaciondefuturo.es/recursos/doc/pensiones/20180910/fondo-documental/hacer-uso-de-la-garantia-hipotecaria.pdf>

Lafuente, Juan Ángel y Pedro Serrano (2022): Cómo complementar la pensión utilizando la vivienda en propiedad. Puede adquirirse en: <https://acortar.link/Ablhfp>

Lafuente, Juan Ángel y Pedro Serrano (2023). Fundación MAPFRE: Vivienda y pensión. Guía para monetizar la vivienda y mejorar tu pensión (2023). Descargable en <https://documentacion.fundacionmapfre.org/documentacion/publico/es/media/group/1121339.do>

LoRIS Blog (2023): Riqueza y Jubilación: la Monetización Previsional de la Vivienda en España. Descargable en: <https://lorisretirement.com/monetizacion-de-la-riqueza-inmobiliaria-y-jubilacion/>

70 Preguntas y Respuestas

Sobre la Monetización Previsional de la Vivienda

Todo lo que hay que saber sobre el uso de la vivienda como una vía para complementar la pensión durante la jubilación y su incidencia en los beneficiarios, los proveedores y la economía general.

MAYO 2024

Instituto **santalucía**

institutosantalucia.com



santalucía
■ ■ ■ ■ SEGUROS ■ ■ ■ ■