

PRIMER PLANO

RENDIMIENTO

El ladrillo, el gran negocio

La rentabilidad de la vivienda (suma alquiler más revalorización de la casa) se situó en el 5,2% en 2020, muy por debajo del 10,6% de 2018 y del 7,4% de 2019, según el Banco de España. Aun así, el ladrillo sigue siendo una de las inversiones más rentables para los particulares, sobre todo si se compara con los depósitos o los bonos del Estado.

Rentabilidad de la vivienda

Comparada con otras inversiones. En %

	2018	2019	2020
Vivienda (alquiler más variación de precios)	10,6	7,4	5,2
Rentabilidad bruta del alquiler	4,0	3,8	3,7
Bonos del Estado a 10 años	1,4	0,5	0,0
Bolsa (IBEX-35)	-15,0	11,8	-15,8

Fuente: Banco de España

EL PAÍS

SOCIAL Y PÚBLICA

1,6

Los más vulnerables

En España existen 290.000 viviendas sociales de titularidad pública, apenas el 1,6% de los hogares, una cifra muy alejada de los más de 2,3 millones de viviendas protegidas construidas entre 1981 y 2019.

POR SANDRA LÓPEZ LETON

Las costuras de la vivienda de alquiler en España se han roto. La pandemia ha dejado al descubierto los desequilibrios y estrecheces de este mercado, en el que no hay casas suficientes y, sobre todo, no las hay a precios asequibles. La presión de las rentas es asfixiante en las grandes ciudades, como Barcelona o Madrid, y en urbes con elevada concentración turística, como Palma de Mallorca o Málaga.

Según un informe del Banco de España, los precios ofertados de alquiler se encarecieron más de un 50% desde que tocaran mínimos a finales de 2013 hasta el máximo de mayo de 2019. En este mismo periodo, los precios de venta crecieron a menor ritmo, un 6,8%. Además, la tasa de esfuerzo está entre las más altas de Europa. Un estudio de Comisiones Obreras alertaba hace poco de que el 41% de los inquilinos (tres millones de personas) destinan más del 30% de sus ingresos. Y que dos de cada tres arrendatarios con alquileres excesivos están en riesgo de pobreza o exclusión.

Cierto es que el alquiler ha dado una tregua en el año de la pandemia. Las rentas han caído un 3,6% de marzo de 2020 a marzo de 2021, según Fotocasa. Y en las ciudades españolas más caras, como Madrid, Barcelona, Palma de Mallorca o Málaga, se han desplomado más del 10%. Incluso Idealista dice haber detectado que el peso de las casas por debajo de 750 euros al mes ha crecido hasta el 42% en las capitales de provincia. Pero es un paréntesis, fruto de la entrada masiva en el mercado de viviendas turísticas procedentes de plataformas como Airbnb y del éxodo de una parte de los inquilinos a ciudades de mediano y pequeño tamaño. Por ejemplo, en la provincia de Madrid la oferta ha crecido un 112% en un año. Es un respiro hasta que la situación económica y sanitaria del país se estabilice y los pisos turísticos y de estudiantes regresen a su mercado original.

En esa idea abundan los expertos consultados. "Las bajadas se deben a causas coyunturales y, por lo tanto, su recuperación será rápida", arguye Alejandro Bermúdez, consejero delegado de Atlas Real Estate Analytics. "Se prevé que la economía vuelva a repuntar a partir de la segunda mitad de año, lo que poco a poco podría

El agujero negro del alquiler de viviendas

El asfixiante mercado del arrendamiento ha dado una tregua en 2020, pero la escasez de oferta volverá a encarecer los precios

reflejarse en una recuperación de los precios", opina Eduard Mendiluce, consejero delegado de Anticipa, que gestiona 9.000 viviendas propiedad del fondo estadounidense Blackstone.

Esos encarecimientos regresarán —si nada lo impide— en un momento en el que cada vez más ciudadanos necesitan alquiler, tras la crisis económica que deja la pandemia y que se ceba con los hogares de rentas bajas y los jóvenes: la tasa de paro juvenil alcanzó el 38% en 2020, una cifra muy superior a la de la mayoría de los países europeos, según un Informe de PwC. Para ellos no hay más opción que arrendar o aplazar su proyecto de emancipación (de los más tardíos de Europa). El INE da cuenta de que el porcentaje de personas de 30 a 34 años que vivían con sus padres o con alguno de ellos en 2020 se situó en el 25,6, con un aumento de cinco puntos desde 2013.

Déficit sangrante

Los cálculos más recientes determinan que España necesita en torno a 1,8 millones de viviendas en alquiler para equipararse a las principales economías europeas, según un estudio de Atlas Real Estate Analytics. De esas, son urgentes un millón de casas que tengan rentas asequibles para atender a las familias que hoy (y ayer y mañana) destinan más de un 40% de sus ingresos a ese pago, según otro estudio de Atlas y Gesvalt.

Pero para la Asociación de Inmobiliarias con Patrimonio en Alquiler (Asipa), el agujero es mucho mayor: "Hay un déficit estimado de 2,5 millones de viviendas a crear en un plazo de 15 a 20 años". Ese déficit afecta, sobre todo, "a los segmentos de población con menores ingresos, por lo que el esfuerzo hay que centrarlo en dinamizar la construcción de vivienda a precios asequibles", afirma Nicolás Díaz Saldaña, consejero delegado de la socimi Tempore Properties.

Sin embargo, y a pesar de los proyectos en marcha de los sectores público y privado, apenas se pondrán en el mercado 90.180 viviendas de alquiler hasta 2028, estiman en Atlas, que tiene en cuenta para su cálculo los proyectos de promotoras, fondos y administraciones (estatal y autonómicas).

El desequilibrio entre oferta y demanda muestra ahora su peor cara, aunque arranca en 2008, año en el que pincha la burbuja inmo-

biliaria y el alquiler empieza a ganar tamaño. Desde entonces, todas las franjas de edad, a excepción de los mayores de 65 años, han aumentado significativamente su peso. Hubo un tiempo en el que los pisos apenas duraban un par de horas en el mercado y no por baratos, sino por escasos.

Hoy, el porcentaje de población que vive de alquiler en España ronda el 23,8 (18% sin contar la cesión gratuita), cuando en 2007 era del 20%, según Eurostat. "El principal crecimiento se ha concentrado en los últimos cinco años, con casi medio millón de nuevas viviendas en alquiler", señala Javier Rodríguez Heredia, responsable de la Comisión Residencial de Asipa, cuyos socios cuentan con cerca de 30.000 casas en arrendamiento a largo plazo y

España necesita de forma inminente un millón de pisos con rentas asequibles

Saldrán 90.180 unidades de promoción pública y privada hasta 2028, pero serán insuficientes

tienen otras 10.000 en construcción. La consultora CBRE calcula que avanzará hasta el 27,3% de los hogares en 2024.

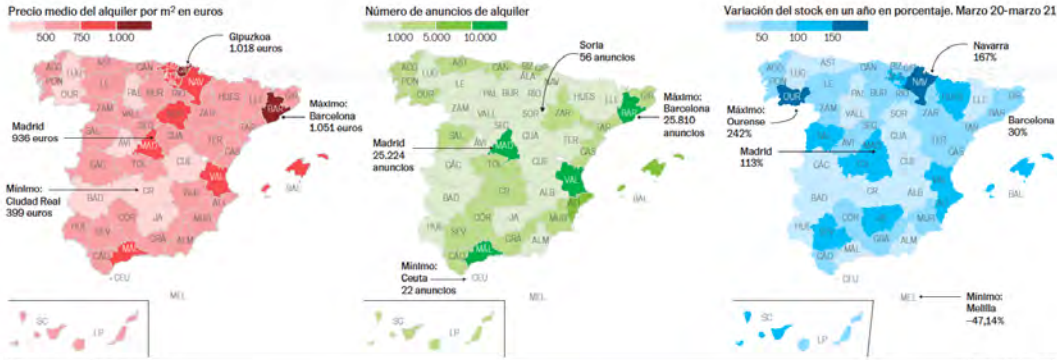
Ya lo pronosticó en 2012 el Nobel de Economía Robert J. Shiller cuando dijo que una de las consecuencias de la crisis sería que España tendría que reducir el porcentaje de propietarios de viviendas. Aun así, el país sigue estando por debajo de la media europea (30,7%), y de Alemania (48,6%), Francia (35,6%) o el Reino Unido (35%).

Pero no es esto, sino el alquiler social de titularidad pública para los más desfavorecidos, lo que saca los colores a España. Ese parque apenas representa el 1,6% (290.000 casas de ayuntamientos y comunidades), casi 10 veces inferior al de los vecinos europeos. En cuanto a la vivienda asequible —con rentas por debajo del mercado—, el parque "es 14 veces inferior al de la media de la UE", recalcan en Asipa. Esto significa que cuando hay una recesión y

PRIMER PLANO

Radiografía del alquiler en España

Datos a 8 de abril de 2021



sube el desempleo, "las familias con menos recursos económicos tienen dificultades para pagar el alquiler", añade Mendilibre.

Este parque social hubiera sido "imprescindible para poder alcanzar la implantación de un verdadero derecho positivo de acceso a una vivienda digna, haciendo efectivo el artículo 47 de la Constitución Española", dice Jesús Leal, catedrático de Sociología de la Universidad Complutense de Madrid. Construir ese stock llevaría "25 o 30 años".

Que España no pueda echar mano ahora de ese enorme colchón social se debe a que la política de vivienda lleva décadas fomentando, ya desde la época franquista, la compra de casas mediante importantes ventajas fiscales. España quiere propietarios, no proletarios.

De hecho, cuando se habla de equipararse a los países europeos, hay que tener en cuenta algunas particularidades del caso español. En torno al 95% del mercado de alquiler está en manos de más de tres millones de particulares que utilizan estas rentas para complementar sus salarios o pensiones. El 80% del ahorro de los españoles se concentra en vivienda, frente a tan solo un 20% en Alemania, por la buena rentabilidad que ofrece y que no dan otras inversiones. "De 2014 a 2018 la rentabilidad media del alquiler ha experimentado un incremento del 46%", según Sociedad de Tasación.

En cambio, solo el 4,2% del stock es propiedad de 40 entidades financieras y propietarios institucionales que acumulan casi 110.000 casas, calculan en Atlas Real Estate. Los mayores caseros del país son el fondo Blackstone, con más de 40.000 pisos en alquiler a través de las distintas plataformas con las que opera en España (Testa Residencial, Anticipa, Albirana Properties, Fidere y Torbel), y CaixaBank, que, según la propia entidad, cuenta con una cartera de 18.500 casas de alquiler. "No hay ningún otro país en el mundo que esté dominado por particulares. El peso de los grandes operadores en otros países al-



Anuncio de una vivienda en alquiler en Madrid. SANTI BURGOS

canza el 30% o 35%", señala Beatriz Toribio, directora general de la Asociación de Propietarios de Vivienda en Alquiler (Asval).

Gana terreno el alquiler, sí, pero España no ha dejado de ser un país de propietarios. Muchos ciudadanos comprarían si pudieran y siguen pensando que alquilar es tirar el dinero. Pero "hay circunstancias económicas y socioculturales que nos van a llevar a estar viviendo de alquiler muchos más años que antes", aprecia Rodríguez Heredia.

Esas circunstancias son diversas. Por un lado, el desempleo y la precariedad laboral, agudizados por la pandemia, impiden a una parte de la población generar el ahorro necesario para adquirir una casa —necesitan el 30% (20% más IVA) del valor del inmueble—. "Hasta los primeros años de este siglo hacían falta cuatro años de ingresos para comprar, ahora estamos en más de siete", recuerda José Luis Suárez, profesor del departamento de Dirección Financiera del IESE. "La permanencia en el alquiler, sobre todo en el caso de los jóvenes, se va a dilatar en el tiempo", añade María Romero, consultora del área de Economía Aplicada de Afi.

La accesibilidad de la compra está comprometida porque las entidades financieras son más estrictas a la hora de conceder hipotecas, tanto más en un escenario de tipos de interés negativos, una tasa de paro del 15,9% (dato del primer trimestre) y los problemas de liquidez que ha de afrontar la banca. Hay otra tecla. "Estamos asistiendo a cambios estructurales de calado en las preferencias de los más jóvenes, la estructura familiar tradicional y la movilidad geográfica en el mercado laboral", apunta Díaz Saldaña.

Desde Afi también señalan el cambio que se está dando entre los jóvenes, que prefieren pagar por el uso en detrimento de la propiedad. Aunque hay quien piensa que esto último no es más que un eufemismo para hablar de

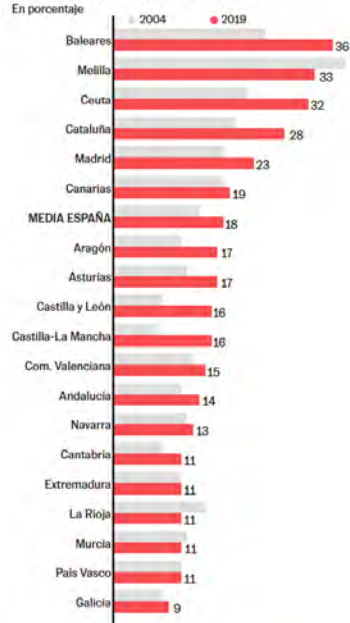
Pasa a la página 4

PRIMER PLANO

Índice General de Precios (IGP)



Hogares en alquiler por comunidades



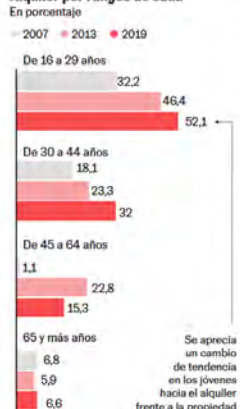
Principales plataformas residenciales en España

Caixabank	25.000
Testa Residencial	20.000
Albirana Properties	9.976
SAREB	9.583
Lazora	7.000
Fidere Patrimonio	6.500
AXA IM	3.619
Vivieno Residencial	3.200
ARES	3.021
Encasa Cibeles	2.935
Tempore Properties	2.565
Cervasa	2.200
Torbel Investments 2015	2.170
Cerberus	1.861
Euripo Properties	1.569
Stay	1.400
Liberbank	1.343
Anticipa	1.300
CAMI	1.000
Grupo Ortiz	484
Urban View Dv. Spain	450
Sabadell	411
Other	353
RREF II AI Breck	299
Vbare Iberian Prperties	247
Elix Vintage residencial	235
Mistral Patrimonio Immo.	222
Entrecampos Cuatro	221
Optimum RE Spain	192
AP67	162
Gall capital RE Spain	151
Quid Prp Quo Alquiler Seguro	149
Vitruvio Real Estate	129
Optimum III Value-Added Res.	121
TOTAL	109.868

Creación anual de nuevos hogares



Alquiler por rangos de edad



Fuente: Observatorio de Vivienda y Suelo, Altas Real Estate Analytics, INE, Fotocasa, Savills Aguirre Newman EL PAÍS

Viene de la página 3

una "precariedad que se hace pasar por cool y de vidas inestables", apunta Carlos Martín Urriza, director del Gabinete Económico de Comisiones Obreras.

La solución a semejante embrollo pasa, o eso se pretende, por la ley de vivienda que ultima el Gobierno y que saldrá en mayo, en las semanas posteriores a las elecciones en la Comunidad de Madrid, y por el ascenso del negocio del *build to rent* (construir viviendas nuevas para destinarlas solo al alquiler).

A vueltas con los límites

El Gobierno de coalición lleva meses tratando de cerrar una ley que fije medidas para desatascar el mercado. Está costando el acuerdo en la forma, aunque no en el fondo. Unidas Podemos pelea por limitar el precio en las zonas más tensionadas, a pesar de que recientemente el Tribunal Constitucional alemán anuló la ley berlinesa que acotaba los alquileres y que la norma catalana que hace lo propio ha sido recurrida ante el Tribunal Constitucional.

Sin embargo, los socialistas confían en su propuesta de aumentar deducciones fiscales a los caseros que rebajen el precio de sus viviendas en las zonas que las comunidades y el Estado declaren más tensionadas. El ministerio que dirige José Luis Ábalos también propone destinar al menos el 50% de suelo público a vivienda protegida en arrendamiento. Y que la calificación de los pisos protegidos de alquiler sea permanente. "Estas medidas consiguen contener las subidas abusivas de los precios y garantizar la oferta", declara David Lucas, secretario general de Agenda Urbana y Vivienda. En esa ley, además, el Gobierno definirá el concepto de vivienda vacía para poder aplicar a sus dueños un recargo del IBI y forzarles así al alquiler.

Los sindicatos de inquilinos llevan meses reivindicando limitar los alquileres y ampliar el parque público, algo en lo que coincide Carlos Martín, de Comisiones Obreras: "Como no es posible sacar un gran parque de viviendas públicas de la chistera, a corto plazo la medida más efectiva es el control de alquileres". Y pone como ejemplo el límite de precios de las mascarillas: "Se emplea cuando los mercados no funcionan de manera competitiva para evitar abusos". Este doctor en Economía cree que lo que está en juego es convertir la vivienda en una infraestructura pública más, como lo es la sanidad o la educación.

En la misma línea de pensamiento está Sarah Kümnick, científica social de la Universidad de Economía y Empresa de Viena, ciudad que se ha convertido en un

referente para las grandes urbes europeas por la creación de un amplio parque de vivienda pública que se remonta a 1920. El alquiler social de la capital austriaca representa más del 40% del mercado inmobiliario. Kümnick cree que el problema está en que la vivienda se ha convertido en un producto de inversión. "¿Y quién invertiría si no hubiera beneficios?", se pregunta. "La necesidad de obtener beneficios es diametralmente opuesta a la provisión de viviendas asequibles", añade. La construcción de más pisos por parte de empresas privadas "no resuelve la crisis de la vivienda mientras no haya una regulación del precio del alquiler", apunta.

El sociólogo Jesús Leal apues-

La polémica ley de vivienda busca elevar la oferta y evitar tensiones en los precios

En Viena, el alquiler social representa más del 40% del mercado inmobiliario

ta por congelar precios en las zonas más tensionadas, aunque sea de forma temporal. "Desde la economía social no es un error la desmercantilización de la vivienda y limitar los precios", añade. Hay quien se desmarca del debate del sí o no a los tope. Sergio Nasarre, que dirige la Cátedra de Vivienda Unesco de la Universidad de Virgili (URV), no cree que la aspiración vital de nadie sea tener un "casero encima". Por eso, es partidario de fomentar las tenencias intermedias: la compartida —ser propietario a todos los efectos, pero solamente adquiriendo una parte— y la temporal —comprar la vivienda solo para un determinado número de años—.

En el bando contrario están los economistas, que se ponen de acuerdo en pocas cosas, salvo cuando se trata de limitar los alquileres. El premio Nobel de Economía Paul Krugman se mostraba hace un año abiertamente contrario a la regulación.

Las empresas del sector advierten de que genera el efecto contrario. Beatriz Toribio, de Asval, dice que limitar los arrendamientos "provocaría un incremento de precios por la reducción de la oferta". "Las familias que estén dispuestas a alquilar, especialmente aquellas con ingresos más bajos, tendrán más dificultades porque los propietarios favorecerán al hogar con ingresos más altos", cree Eduard Mendiluce.

PRIMER PLANO



Promoción de pisos en alquiler construida por Aedas Homes para el fondo Ares en Torrejón de Ardoz (Madrid). NORA ZUBIA

facultades para alcanzar el objetivo de rentabilidad y la escasez de oportunidades en estos dos mercados hacen que la atención se empiece a dirigir hacia otras ciudades, como Valencia, Sevilla, Málaga y Palma de Mallorca. Algunos de los fondos institucionales más activos en 2020 fueron Ares Management, Hines, AXA IM, Aberdeen SL, Patrizia, DWS, AEW o Vivio (APG).

Los fondos no alquilan sus pisos a un precio inferior al que ofrecen los caseros particulares, aunque de alguna manera "el parque de vivienda aumentaría y esto se vería reflejado en los precios", señala Cuervo. Además, la gestión profesional y la economía de escala redundan en servicios más ba-

La mayoría de las promotoras han iniciado proyectos llave en mano de build to rent

El ahorro institucional dice estar dispuesto a comprometer capital a largo plazo

En Afi consideran que los toques son un error: "Para que las rentas se ajusten hay que aumentar la oferta", opina María Romero. Para todos ellos prima la ley de la oferta y la demanda. "A mayor oferta, menor presión en los precios, y si, además, se trata de una oferta profesionalizada, habrá una valoración más certera y real de las rentas", señala Sergio Gálvez, director general de Estrategia, Inversiones y Desarrollos Alternativos de Aedas Homes.

Más grúas

El otro bastión en el que España pretende apoyarse para salir del agujero negro del alquiler es el capital privado. Asipa recuerda que los inversores extranjeros son imprescindibles para financiar la construcción de casas en alquiler. "Crear 2,5 millones de viviendas implicaría unas necesidades de financiación de 300.000 millones de euros [casi el 30% del PIB]", apunta Rodríguez Heredia. "El sector privado es parte de la solución y no el problema. La Administración necesita del sector privado y hay que tender puentes", reclama Toribio.

Con el ahorro institucional dispuesto a comprometer capital a largo plazo, los promotores no han dudado en dar el salto y empezar a construir viviendas en alquiler que luego venden a los fondos de inversión. Es lo que se conoce en el mundo anglosajón

como *build to rent*, que solo está al principio de su camino en España, pero que es la apuesta de futuro tras la covid.

Se pondrán en el mercado más de 9.000 viviendas al año (en 2022 y 2023) bajo este modelo. Y 13.172 en 2024, según Alejandro Bermúdez. "Muchas promotoras han iniciado proyectos llave en mano para fondos, lo que puede representar alrededor de 2.000 casas al año, un 2% de la producción total", indica Daniel Cuervo, secretario general de la patronal APCEspaña.

Aunque la rentabilidad que obtienen los promotores es algo inferior a la del modelo tradicional, les interesa la fórmula porque "evita el riesgo de venta al comercializar toda la promoción a un solo comprador", afirma Cuervo. Por su parte, los fondos tratan estas inversiones de una manera similar a los proyectos de infraestructuras. "Las rentabilidades son bajas, en torno al 2% o 3%, por lo que las inversiones se mantienen a largo plazo. No es un sector especulativo", hacen constar en Asipa.

La inversión en estos proyectos superó los 2.300 millones de euros en 2020, cifra que duplica la del año anterior, detalla un informe de Savills Aguirre Newman. Según esta consultora, Madrid, Barcelona y sus áreas metropolitanas, con más del 80% del volumen de inversión, son el principal foco de interés. No obstante, las di-

LA LUPA EN LOS FONDOS

¿De quién es la culpa del alza de las rentas?

El precio del alquiler ha encadenado cinco años de subidas y cerró 2019 en su máximo histórico. El precio medio rebasó los 10 euros por metro cuadrado, según Fotocasa. A la hora de buscar culpables al incremento sin freno de las rentas en los últimos años, las plataformas de inquilinos y los sindicatos acusan a los fondos de inversión. Para Carlos Martín, director del Gabinete Económico de Comisiones Obreras, la entrada de fondos ha sido determinante. "La Sabeb ha vendido paquetes de viviendas a los fondos con grandes descuentos en lugar de a las familias, porque estos operarían, como así ha sido, para que el precio de la vivienda no bajara".

En el otro extremo están los que piensan que con tan poca cuota de mercado (el 4%) es difícil pensar que puedan controlar los precios. "Los fondos no tienen nada que ver con la subida de alquileres y pueden ser parte de la solución si hubiera seguridad jurídica y se les permitiera aumentar la

oferta de viviendas en alquiler", apunta José Luis Suárez, profesor del IESE. Suárez culpa a los pisos turísticos. "Contribuyeron al aumento de los alquileres y ahora están contribuyendo a su bajada, ya que se quitan pisos del alquiler turístico y se llevan al tradicional". Para Nicolás Díaz Saldaña, consejero delegado de la sociimi Tempore Properties, con una cartera compuesta por 2.550 viviendas en alquiler, "es imposible que las empresas puedan determinar el precio de los alquileres con una presencia que todavía es marginal".

Ahora bien, Atlas Real Estate ha puesto la lupa sobre los núcleos urbanos y ha llegado a la conclusión de que la mayoría de las altas de inmuebles residenciales en 2019 se hicieron por parte de personas jurídicas. Aunque este dato no habla solo de viviendas en alquiler, sí que puede apuntar que en las principales ciudades los grandes tenedores de vivienda si tienen una presencia importante.

ratos para los inquilinos. En Asipa ponen un ejemplo: "No cuesta lo mismo contratar un servicio de portería o mantenimiento de limpieza para un edificio que para diez". "Asegura una gestión más ágil y un servicio de mayor calidad a los clientes (gestiones, resolución de incidencias, rehabilitación...). Los contratos son más largos y solo se exigen dos meses de garantías", explica Marcos Beltrán, director de negocio comercial de Real Estate de Altamira España, con 10.900 activos en alquiler. Además, "la profesionalización permitirá liberar muchas rentas opacas", apunta María Romero.

Aedas Homes — con nueve proyectos con más de 1.100 pisos para Ares Management, Grupo Lar-Primonial y Lazora — ha sido la primera de las grandes promotoras cotizadas en entregar, el pasado 13 de abril, la primera urbanización bajo este modelo. Está en Torrejón de Ardoz y son 103 viviendas, que ahora pertenecen al fondo de inversión Ares.

En esto del *build to rent* también la Administración pública tendrá gran influencia en los próximos años. Tanto en el ámbito nacional como regional se han activado numerosas iniciativas, la más ambiciosa es el Plan 20.000 del Gobierno, con el que se levantarán durante la legislatura 20.000 viviendas de alquiler asequible a través de colaboraciones público-privadas.