

# ACTIVOS INMOBILIARIOS CONVERTIBLES EN RENTA COMO COMPLEMENTOS A LA PENSIÓN POR JUBILACIÓN

AMAIA JONE BETZUEN ÁLVAREZ

Profesora Asociada del Dpto. Economía Financiera II

---

## ABSTRACT

El trabajo que se presenta a continuación tiene por objeto mostrar la capacidad actual y futura de las pensiones de la Seguridad Social para cubrir las necesidades de las personas jubiladas, y estudiar las posibilidades de ciertos planes de ahorro-financiación complementarios, como son los activos inmobiliarios, para que una persona pudiera desarrollar su vida habitual con similar grado de satisfacción a la que venía disfrutando antes de alcanzar la jubilación.

El estudio lo estructuramos en dos partes. Una primera dedicada a mostrar la necesidad de elevar la cobertura de la Seguridad Social y la segunda en la que se pretende justificar a la vista de las encuestas, estadísticas e informes manejados, que si las posesiones inmobiliarias fueran convertidas en cuota-pensión el poder adquisitivo de las personas jubiladas mejoraría notablemente.

Para ello, se estudiará la situación real de las prestaciones medias en nuestro país y lo que en el mercado español se ofrece, en estos momentos, como contraprestación a la vivienda.

*Palabras clave:* Seguridad Social, Pensiones, Prestaciones Complementarias e Hipoteca pensión.

■ *Ondoren aurkezten den lanaren xedea da erakustea zein den erretiratuen behar-  
rak asetzeko Gizarte Segurantzaren pentsioen egungo eta etorkizuneko ahalmena,  
eta, bestalde, aztertzea osagarriak diren zenbait aurrezki-finantzaketa plan, besteak  
beste, higiezin-aktiboak, pertsona batek bere ohiko bizitza izan dezan, erretiroa lor-  
tu aurretik gozatzen zuen gogobetetze-maila bertsuarekin.*

*Azterlana bi zatitan egituratu dugu. Lehenean, Gizarte Segurantzaren estaldura  
handitzako beharra erakutsi nahi da, eta bigarrenean, berriz, eskura dauden inkes-  
ta, estatistika eta txostenen arabera justifikatu nahi da jabego higiezinak kuota-pen-  
sio bihurtuz gero erretiratuen erosteko ahalmena dezente hobetuko litzatekeela.*

*Horretarako, gure herrialdeko batez besteko prestazioen egiazko egoera eta espainiar  
merkatuan une honetan etxebizitzaren kontraprestazio gisa eskaintzen dena azertu-  
ko da.*

*Gako-hitzak: Gizarte Segurantza, pentsioak, prestazio osagarriak eta pentsio hipo-  
teka.*

■ *The aim of the work provided below is to show the current and future capacity  
of social security pensions in order to meet the needs of retired persons, and to look  
into the possibilities of certain complementary saving-financing schemes such as prop-  
erty assets, so that an individual may lead their everyday life with a similar degree of  
satisfaction to the one they had been enjoying prior to reaching retirement age.*

*We have structured the study in two parts. The first shows the need to increase social  
security coverage and the second attempts to justify whether, in view of the surveys,  
statistics and reports scrutinized, the purchasing power of retired persons would be  
significantly improved if property assets were to be converted into pension contribu-  
tions.*

*To this end, the real situation regarding average retirement benefits in our country  
will be studied together with what is offered on the Spanish market at the present  
time, by way of compensation to property ownership.*

*Key words: social security, pensions, complementary benefits and pension mortgage*

---

## 1. Introducción

En las últimas décadas, por medio de los distintos medios de comunicación hemos tenido la oportunidad de conocer la realidad sobre las pensiones de la Seguridad Social de nuestro país. Todas ellas sin exclusión señalaban que las prestaciones no serán suficientes en un futuro para cubrir nuestras necesidades habituales a la edad de jubilación.

Y esto es así, debido a varios problemas que confluyen hacia el mismo punto de encuentro. Por un lado, sabemos que la esperanza de vida de las personas en nuestro país ha ido aumentando década a década gracias a avances tecnológicos, médicos, etc. Es decir, vivimos más años y los vivimos en mejores condiciones de salud, con lo cual la esperanza de vida seguirá aumentando en las próximas décadas.

Por otro lado, la tasa de empleo a largo plazo en los últimos años no ha aumentado, sino que, más bien ha disminuido. Esto significa que una fuente importante de los fondos de la Seguridad Social está en retroceso. Con lo cual, no es de extrañar que las afiliaciones nuevas a la Seguridad Social no sean lo suficientemente importantes como para que en un futuro, el sistema de previsión social del Estado español sea capaz de dar cobertura a las pensiones por jubilación como lo ha venido haciendo en las últimas décadas.

Al menos que los problemas antes descritos se solventen, no podremos esperar que hacia el futuro podamos disfrutar de una calidad de vida parecida a la que gozábamos en activo.

Una de las soluciones que se propone desde el gobierno del Estado es la posibilidad de aumentar la edad de jubilación (trayendo consigo un cambio en la computación de los años a tener en cuenta para el cálculo de las pensiones por jubilación). Pero... ¿Sería la misma para todos los sectores o tipos de trabajo? ¿Debería ser voluntaria?

Independientemente de las respuestas que podríamos dar a cada una de estas preguntas, en este artículo se proponen distintos planes alternativos y complementarios a la prestación por jubilación por parte de la Seguridad Social, que resolverían en gran parte nuestros problemas económicos a la edad de jubilación: los activos inmobiliarios convertibles en renta.

## 2. El alcance de la prestación pública

Es cada vez más evidente que las prestaciones para afrontar la vejez, desde el punto de vista de la cobertura pública son limitadas. Si a esto le añadimos que el actual ritmo de envejecimiento de la población es muy acusado y que hacia el futuro lo será aún mayor, el resultado es que no nos queda más remedio que afrontar la adecuación de la financiación a la vejez lo antes posible.

Como es sabido, en España la financiación de la vejez se centra básicamente en la prestación pública de Seguridad Social. Esta prestación se complementa en algunos casos con prestaciones complementarias en forma de planes de pensiones o planes de previsión social, y con ciertos tipos de ahorros en productos financieros. Pero la realidad es que existe en nuestro país un importante volumen de ahorro en vivienda y que escasamente se utiliza para estos menesteres.

Según estudios recientes Ipsos Eco-Consulting *et al.* (2003), Banco de España *et al.* (2004) o Banco de España *et al.* (2005), al analizar el alcance de la prestación pública se observa que la pensión media mensual para la población mayor de 65 años, en nuestro país, no es muy elevada, aunque superior a algunos de los países de nuestro entorno. A modo de justificación presentamos la siguiente tabla en la que se incluyen valores correspondientes a la pensión media en el Estado español.

Tabla n.º 1  
**Pensión Media en el Estado español**

Año	Pensión media
2000	535,26 €
2001	564,97 €
2002	589,52 €
2003	620,12 €
2004	648,91 €
2005	686,60 €
2006	722,68 €
2007	748,53 €
2008	814,48 €
2009	854,09 €
2010 (enero-noviembre)	883,27 €

Fuente: INE.

En un extenso estudio realizado por Watson Wyatt *et al.* (2004) se concluye que, un jubilado a los 65 años en España, con un sueldo bruto anual de 30.000 euros al final de su carrera profesional, lo que correspondería, con todos sus complementos y antigüedad, a algunos titulados medios —como por ejemplo maestros de primaria y a otros profesionales cualificados— percibe una pensión pública del 81% de su salario, es decir, 24.300 euros al año distribuidos en 14 pagas. Esto le convierte, en Europa, en un pensionista aceptable si se tiene en cuenta que sólo delante de los españoles se encuentran los jubilados de Luxemburgo, Noruega, Austria, Holanda, Bélgica, Alemania y/o Francia. Detrás quedarían Portugal, Italia, Finlandia, Irlanda y Reino Unido.

Las estadísticas que estamos manejando nos muestran que esta pensión irá perdiendo capacidad adquisitiva hacia el futuro. Esto es, para los sucesivos años el ratio de pensión media de Seguridad Social respecto al nivel salarial medio del último año previo a la jubilación irá disminuyendo. Si a esto se le une que previsiblemente la base reguladora para el cálculo de la pensión de Seguridad Social será calculada teniendo en cuenta un periodo de la vida laboral del trabajador cada vez más amplio, el resultado es que la pensión media irá disminuyendo en términos relativos sin duda alguna.

Por otra parte, como es sabido, la financiación de las pensiones por parte de la Seguridad Social sufrirá serias dificultades. Como autora de este artículo, así lo entiendo y para ello, se analizarán a modo de reflexión, entre otros, los siguientes factores de los cuales depende claramente el porvenir de la Seguridad Social.

## 2.1. El incremento de la esperanza de vida

Si analizamos lo que representa el periodo de supervivencia a la jubilación se observa que, en la práctica, va aumentando<sup>1</sup> y lo hace a un ritmo acelerado en los últimos años. En efecto, en sus orígenes la Seguridad Social financiaba las rentas de los mayores a partir de los 65 años, pues era ésta la edad que se consideraba física y legalmente como la edad de jubilación ordinaria y acorde con el periodo de supervivencia. Hoy en día, esta referencia, estaría situada en torno a los 70 o 75 años.

Hay que pensar también que el alargamiento de la esperanza de vida previsiblemente generará un incremento de las personas en situación de dependencia. Esto, unido a los costes sociales de asistencia y los costes de los tratamientos médicos, provocará un impacto significativo en los presupuestos del Estado en lo que a sanidad y presupuestos sociales se refiere.

---

<sup>1</sup> Pongamos un ejemplo. Allá por los años 1965, 1966, etc. la esperanza de vida de una mujer se estimaba en unos 15 años. En el año 2008 esta esperanza se sitúa en 20 o 22 años. Este aumento no es aislado, sino que es común en todos los países del entorno europeo. Esto, obliga a todos los países a reestructurarse y a encontrar nuevas fórmulas de financiación, para estas personas en la época de jubilación.

Por otra parte, los hábitos de consumo y las posibilidades de ocio de las personas mayores están cambiando de forma importante. En consecuencia, queda poco espacio para la duda, la financiación de la vejez habrá que adaptarla a la realidad actual del ciclo vital de las personas para que sea viable.

## 2.2. El incremento del colectivo de jubilados

Para el Estado supone un reto muy importante la necesidad de mantener la viabilidad y la sostenibilidad del estado del bienestar. En una situación de au-

Tabla n.º 2  
**Evolución del colectivo de jubilados**

Años*	Total España	65 y más		65-79		80 y más	
	Absoluto	Absoluto	%	Absoluto	%	Absoluto	%
1900	18.618.086	967.754	5,2	852.389	4,6	115.365	0,6
1910	19.995.686	1.105.569	5,5	972.954	4,9	132.615	0,7
1920	21.389.842	1.216.693	5,7	1.073.679	5,0	143.014	0,7
1930	23.677.794	1.440.739	6,1	1.263.626	5,3	177.113	0,7
1940	26.015.907	1.699.860	6,5	1.475.702	5,7	224.158	0,9
1950	27.976.755	2.022.523	7,2	1.750.045	6,3	272.478	1,0
1960	30.528.539	2.505.165	8,2	2.136.190	7,0	368.975	1,2
1970	34.040.989	3.290.800	9,7	2.767.061	8,1	523.739	1,5
1981	37.683.363	4.236.724	11,2	3.511.593	9,3	725.131	1,9
1991	38.872.268	5.370.252	13,8	4.222.384	10,9	1.147.868	3,0
2004	43.197.684	7.301.009	16,9	5.481.437	12,7	1.819.572	4,2
2010	45.311.954	7.785.480	17,2	5.490.621	12,1	2.294.859	5,1
2020	48.664.658	9.345.955	19,2	6.338.532	13,0	3.007.423	6,2
2030	50.878.142	11.684.570	23,0	8.025.109	15,8	3.659.461	7,2
2040	52.540.936	14.569.813	27,7	9.886.602	18,8	4.683.211	8,9
2050	53.159.991	16.387.874	30,8	10.464.874	19,7	5.923.000	11,1
2060	52.511.518	15.679.878	29,9	8.788.288	16,7	6.891.590	13,1

\* De 1900 a 2004 los datos son reales; de 2010 a 2060 se trata de proyecciones.

Fuente: INE: INEBASE: Cifras de población. Población según sexo y edad desde 1900 hasta 1991. INE, 2004.

2004: INE: INEBASE: Revisión del Padrón Municipal de Habitantes a 1 de enero de 2004. INE, 2005.

2010-2060: INE: INEBASE: Proyecciones de la población calculadas a partir del Censo de Población de 2001. Escenario 1. INE, 2005.

mento del número de personas mayores y de un alargamiento progresivo de la esperanza de vida, es obligado encontrar una respuesta eficaz en el futuro.

Si a todo lo anterior se le une el importante descenso de la natalidad, es evidente que se pone en cierto riesgo el sistema de jubilación público que existe en la actualidad visto desde la perspectiva de la fuente de financiación.

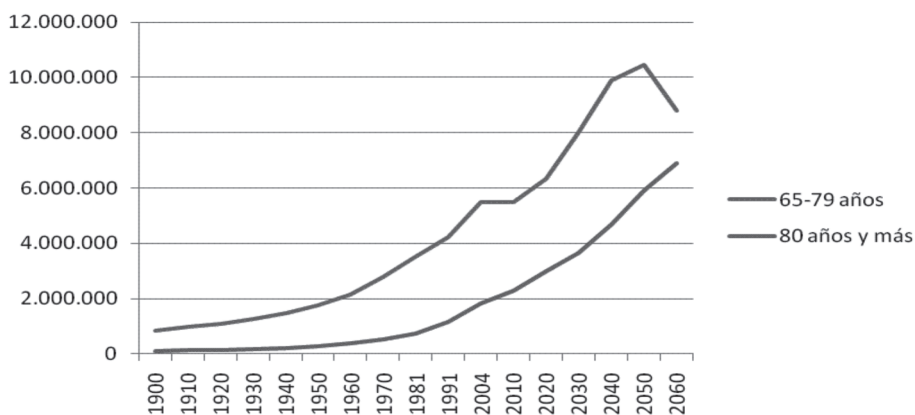
Para comenzar con estos estudios es necesario disponer o bien preparar previamente una base de datos de la situación de la vejez en España. Esto es imprescindible para poder obtener resultados cuantitativos a partir de los cuales poder tomar decisiones.

Para ello, se ha acudido a los estudios publicados por el IMSERSO (2005) junto con las proyecciones del INE (INEBASE), proyecciones de la población española, etc.

De dichos estudios hemos podido entresacar y elaborar la siguiente tabla, la cual nos permite disponer de la perspectiva de la evolución de la evolución de las personas mayores de 65 años, además de otras franjas de edades.

Una forma visual y simple de apreciar la evolución de los resultados anteriores es presentándolos de forma gráfica. Esto es lo que mostramos a continuación.

Gráfico 1  
Evolución del colectivo de jubilados



De 1900 a 2004 los datos son reales; de 2010 a 2060 se trata de proyecciones.

*Fuente:* INE: INEBASE: Cifras de población. Población según sexo y edad desde 1900 hasta 1991. INE, 2004.

2004: INE: INEBASE: Revisión del Padrón Municipal de Habitantes a 1 de enero de 2004. INE, 2005.

2010-2060: INE: INEBASE: Proyecciones de la población calculadas a partir del Censo de Población de 2001. Escenario 1. INE, 2005.

Como se puede apreciar, a partir de la tabla anterior, la evolución de las personas mayores es alarmante.

Una vez comprobada la insuficiencia, hacia el futuro, del nivel de prestaciones del sistema público de Seguridad Social, a través de la pensión relativa media y a través del problema de su financiación debido al incremento de la esperanza de vida y al esperado aumento de los pensionistas, se ahonda en la búsqueda de otras fuentes de financiación que complementen el sistema público de pensiones. Entre éstos se podrían destacar como los más importantes por su volumen y por su impacto social a los planes de previsión en general y a los planes de pensiones en particular.

### 3. Prestaciones complementarias a la pensión de jubilación

En este epígrafe realizamos un análisis de algunos instrumentos que se pueden considerar como complementarios a la Seguridad Social.

#### 3.1. Planes de Pensiones (PP) y EPSVs

Para paliar, en parte las necesidades señaladas, en el año 1987 surgieron los PP privados. Estos planes vinieron a cubrir una parte de la financiación que necesitan las personas mayores. Pero, a diferencia de las prestaciones públicas, éstos se constituyen con aportaciones de las empresas y/o personales. Constituyen lo que se ha venido en denominar el segundo pilar.

Ya que la viabilidad a largo plazo de nuestro sistema público de pensiones tenderá a una reforma a la baja de las prestaciones básicas, los PP constituyen un complemento interesante para personas con unas perspectivas de jubilación a medio y largo plazo no muy boyantes.

Los PP son productos que pueden ser promovidos por una empresa a favor de sus empleados con el objeto de satisfacer unas prestaciones bien, a la jubilación, muerte o invalidez principalmente. En este caso concreto lo que se pretende es formalizar compromisos por pensiones para toda la plantilla. Se trata de un producto de ahorro e inversión y complementa las prestaciones públicas de la Seguridad Social con aportaciones de empresarios durante la vida laboral activa del trabajador.

Los PP representan al día de hoy uno de los productos de ahorro a la jubilación que más ha venido creciendo en nuestro país. En España el patrimonio en pensiones complementarias pasó de 17 a 44 y a 74 (en miles de millones de euros) en cifras de los años 1996, 2001 y 2006 de INVERCO (2007). Todo ello evidencia un crecimiento claro de este producto.



### 3.2. Los planes de previsión asegurados (PPA)

Se trata de un producto financiero de ahorro, que conteniendo las ventajas fiscales de los PP está concebido como seguro de vida, por lo tanto, tiene los rasgos técnicos de un seguro de vida. Goza de una rentabilidad garantizada y asegurada durante todo el periodo de contrato del plan. El capital aportado nunca perderá valor.

Los PPA se consideran unos productos híbridos entre los seguros de vida y los PP. Se trata de un producto ideal para perfiles conservadores ya que garantizan siempre un capital y una rentabilidad a una determinada fecha. Esto podría suponer una clara ventaja sobre los PP ya que los PPA además de cubrir la jubilación pueden dar cobertura también a la incapacidad total y permanente y al fallecimiento del asegurado.

### 3.3. Los seguros de jubilación en forma de capital

Los Seguros de vida de jubilación son productos financieros gestionados por compañías de seguros<sup>2</sup>. Lo que pretenden es la generación de un ahorro privado en previsión a complementar los ingresos provenientes del sistema público en el momento de la jubilación.

Esto significa que los Seguros de vida para la jubilación, cuyo cobro se realiza en forma de capital, permiten al asegurado generar a lo largo de su vida laboral un ahorro que se percibirá en el momento que el asegurado decida. El cobro se realiza de una sola vez. Se puede cumplimentar con garantías por fallecimiento, accidentes, invalidez, etc.

En cuanto a la duración del contrato, ésta se fija de antemano en el contrato.

Por lo que respecta a la liquidez, hay que señalar que el cliente puede sacar el dinero aportado en cualquier momento, pero que será penalizado si lo lleva a cabo. No obstante, algunos productos contemplan el rescate parcial y en este caso no se contempla penalización alguna. En cualquier caso, esto supone una ventaja respecto a los planes complementarios de pensiones.

Dado que la mayoría de los contratos de Seguros de vida de jubilación establecen ciertos límites al rescate, en general, no se puede recuperar libremente cuando quiera el asegurado como ocurre con los seguros de vida.

Por otra parte, hay que tener en cuenta que en estos productos se establecen unos límites de aportación al plan mientras que en los seguros de vida no hay. Lo cual representa una desventaja frente a éstos.

---

<sup>2</sup> Los PP y los PPA están gestionados por entidades financieras y aseguradoras.

Se trata de un producto interesante para los ciudadanos con bajo nivel de ingresos. Interesante para aquellos que no gocen de una cierta seguridad laboral, e incluso para aquellos que no tengan entre sus prioridades beneficios fiscales, puesto que pueden acceder cuando lo deseen al capital ahorrado (acumulado).

Normalmente presentan una rentabilidad mínima garantizada con varias posibilidades de inversión.

### 3.4. Los seguros de rentas vitalicias

Otro de los instrumentos que en menor medida viene a financiar las necesidades económicas de la vejez es el seguro de vida (SV). En el mercado existen múltiples productos que se equiparan a los SV pero que reciben denominaciones ligeramente diferentes.

El producto Seguro de rentas vitalicias es un instrumento asegurador y tiene por objeto el pago de una renta (capital en forma periódica) al asegurado desde el momento en el que se establezca en la póliza, y hasta el fallecimiento del asegurado.

Se trata de un SV contratado con una entidad aseguradora. Existen diferentes modalidades de contratación. El cliente puede comenzar a cobrar la renta de forma inmediata o de forma diferida.

En el primer caso recibiría la pensión desde el principio y en el segundo, después de transcurrido un cierto tiempo (diferimiento). En ambos casos, la pensión se puede recibir desde el principio de cada periodo o al final de cada periodicidad de los cobros. Es decir, si los pagos fueran mensuales (que en la práctica es lo más habitual), al principio del mes o al final del mes. La pensión la recibiría el cliente mientras sobreviva y no quedaría capital alguno para los herederos.

Para realizar esta operación se requieren los estudios de un actuario, que en base a la edad de la persona, el sexo, la estimación de una tabla de mortalidad y otros componentes de las bases técnicas, establece el valor actual actuarial de la pensión futura.

Para tener una idea de la importancia de este producto en España, en el año 2005, existían más de dos millones de personas que tenían contratado un seguro de vida de rentas. El patrimonio acumulado total ascendía a 56.500 millones de euros (En este resultado se incluyen tanto rentas inmediatas como rentas diferidas (Costa 2007, p. 13)).

### 3.5. El plan individual de ahorro sistemático (PIAS)

Las características más importantes de este producto son las siguientes:

- a) Permite ahorrar con las garantías de un seguro generando un capital mediante el ahorro periódico.

- b) Una vez superada una antigüedad mínima de 10 años, el asegurado puede transformar este ahorro acumulado en un seguro de rentas vitalicias sin tributación alguna por los rendimientos que se hubieran generado.

Por lo tanto, esta combinación ahorro sustantivo-renta vitalicia<sup>3</sup> constituye un buen complemento a la jubilación.

Se trata de los únicos productos que garantizan al asegurado el cobro de una renta de forma vitalicia. En los PP y los PPA se posibilita el cobro del ahorro acumulado en forma de capital o bien en forma de renta durante un periodo de tiempo limitado solamente y por lo tanto no de forma vitalicia.

Desde el punto de vista técnico, la prima de este producto se calcula según una base técnica donde se incluye un tipo de interés conocido en el argot actuarial como tipo de interés técnico y unas tablas de mortalidad que se utilizan teniendo en cuenta la edad y el sexo del asegurado.

En este producto, la entidad aseguradora asume un riesgo adicional a los tipos de interés y de solvencia. Incorpora al riesgo financiero el riesgo actuarial de supervivencia de la persona. Este riesgo surge de la posible desviación entre el cálculo realizado en base a las tablas de mortalidad y la duración real de la vida del asegurado. Esto no sucede con los depósitos, libretas de ahorro, fondos de inversión, planes de pensiones. En este caso los riesgos principales son los financieros.

Una de las desventajas que se le atribuye a este tipo de producto es que cuando se contrata, lo es de forma vitalicia. No obstante, hoy en día existen productos de estas características que permiten el rescate anticipado si bien plantean algún tipo de penalización. Se puede dar el caso también de que la persona fallezca de forma relativamente temprana, es decir, al poco tiempo de la contratación del producto. En este caso el asegurado no habrá tenido tiempo de consumir gran parte de las rentas esperadas en el momento de realizar el contrato de la operación.

### 3.6. El seguro de dependencia privado

Se trata de un producto que se está desarrollando e implantando a un ritmo creciente en los países más desarrollados. Es un producto claramente vinculado a una situación de dependencia de la persona. Cómo ya hemos visto, el número de personas mayores dependientes irá en aumento hacia el futuro.

---

<sup>3</sup> También considerada como renta actuarial.

Aproximadamente un 20% de la población mayor tiene como único ingreso económico la pensión pública de la Seguridad Social. Dicha cantidad se halla situada en unos 883,27 euros mensuales de media. Es evidente que esto es insuficiente para pagar la estancia en un centro geriátrico.

Por lo tanto, el estudiar la posibilidad de dar viabilidad a este tipo de producto en nuestro país parece acertado, sin embargo, hemos constatado que no está lo suficientemente desarrollado.

#### **4. El potencial inmobiliario como pensión complementaria: activos inmobiliarios convertidos en renta**

Tras haber analizado y comprobado que los ingresos de previsión social para las personas es insuficiente y haber desarrollado varios de los productos más comúnmente demandados en nuestro país como complemento a la pensión de jubilación, pasamos a continuación a realizar un estudio para analizar varias cuestiones relevantes a la hora de proponer un activo inmobiliario convertible en renta, como complemento.

##### **4.1. El número de viviendas y su disponibilidad ante una posible conversión**

Si tomamos como referencia los trabajos de Klyeuw, V. y Hills, P. (2006), para una gran parte de la población la vivienda constituye la mejor pensión adicional posible.

Existen estudios que ratifican esta evidencia y no solo esto, sino que lo incrementan argumentando que existe una fuerte correlación entre propiedad, salud y bienestar. Esta correlación también se da entre la posesión de la vivienda y la escasa movilidad laboral e incluso con la seguridad y paz social. Así, se puede comprobar que la movilidad residencial disminuye con la edad y que es prácticamente nula a la jubilación.

Se sabe que los españoles tienen una especial preferencia por la propiedad de la vivienda y esto lo avalan numerosos varios como el de Elvira (2005) o el de Bover (2004) realizados al respecto.

A continuación se muestra una comparativa de indicadores de la medida en nuestro país y en la eurozona.

Tabla n.º 3  
**Comparativa de viviendas por hogar en España y Eurozona**

	España	Euro zona
Viviendas por hogar	1,5	1,2
% proporción de ocupadas	82,0	61,0
% proporción de alquiladas	11,0	36,0

*Fuente:* Elaboración propia y trabajo de Carreras *et al.* 2004.

Como se puede observar, el número de viviendas por hogar es claramente superior en nuestro país. Poseemos una vivienda y media por hogar.

No menos sorprendente es el número de viviendas vacías con respecto al total de viviendas familiares: un 7% frente a un 3% en la eurozona. Esto es una evidencia de nuestra tendencia a la inversión en vivienda y no sólo como residencia.

La vivienda en alquiler en nuestro país es irrisoria si lo comparamos con la eurozona. Nuestro país es el que presenta menor porcentaje de viviendas en alquiler de toda la eurozona, aunque ha de decirse que debido al impulso del gobierno mediante ayudas económicas para los inquilinos y ventajas fiscales para los propietarios, el nivel de viviendas alquiladas ha aumentado en los últimos 5 años.

Otra información interesante la obtenemos si analizamos los datos disponibles en el INE (2001)<sup>4</sup>. En nuestro país existían aproximadamente 21 millones de viviendas repartidas de la siguiente forma: 14 millones de viviendas principales, 3,6 millones de viviendas secundarias y 3,4 millones de viviendas vacías. Dichas viviendas estaban en manos de 15 millones de hogares.

Del total de viviendas principales, el 82% estaban en régimen de propiedad. Esto demuestra la alta proporción de propietarios en nuestro país.

También es digno de destacar el porcentaje de viviendas hipotecadas, sobre el total de viviendas, ascendieron a 3,5 millones, lo que supone el 23% del total.

Hemos obtenido también unos resultados interesantes al proceder al análisis mediante la distribución por edades Carreras *et al.* (2004):

<sup>4</sup> Último censo disponible a fecha de realización del presente artículo.

Tabla n.º 4  
**Edad y vivienda en propiedad**

Tramo edades	Propietario vivienda
< 55 años	68,50%
55-64	88,50%
65-75	92,00%

*Fuente:* Elaboración propia y trabajo de Carreras *et al.* 2004.

La conclusión es evidente; una parte importante de los hogares tienen bastante patrimonio en vivienda, pero poca renta.

Por otra parte, si centramos el análisis en las personas mayores de 65 años obtenemos que el régimen de tenencia de las viviendas se reparte de la siguiente manera:

Tabla n.º 5  
**Régimen de tenencia de vivienda para personas mayores de 65 años**

Vivienda pagada	Vivienda por pagar	En propiedad por herencia	Alquiler	Otros
68%	7%	2%	8%	5%

*Fuente:* Elaboración propia a partir del trabajo de *Edad y Vida* (2005).

En este cuadro se puede apreciar que la mayoría de la población con edades avanzadas tiene una vivienda en propiedad y además la tiene pagada.

Como es de suponer, la renta relativa máxima la gozan los cabeza de familia con edades comprendidas entre los 55 y 64 años. También gozan de un tanto de ahorro superior a la media. También podemos afirmar que éstos han sido los que han absorbido la mayoría de las segundas residencias en España.

Todos estos datos que se han podido recabar en este epígrafe permiten presuponer un enorme potencial de financiación de una pensión a través de la vivienda.

#### 4.2. Predisposición a vender la vivienda por parte de las personas mayores

Otra información interesante para el artículo, además de que las personas mayores posean viviendas en su propiedad y, pagadas, es la predisposición a vender la vivienda en caso de necesidad. A nivel nacional, el porcentaje se sitúa en

torno al 25%, sin embargo en la Comunidad Autónoma del País Vasco la cifra no alcanza el 20%. Por el contrario, llama la atención que Navarra y la Rioja superen el 40%.

Llegado a este punto, un factor importante a tener en cuenta es la valoración de la vivienda en España. Nuestro país es uno de los países de Europa que ha experimentado mayores crecimientos en el precio de la vivienda en el periodo 1985-2006. Se estima una media anual, para este tramo del 12%.

En particular, durante los años 1988 y 1989 creció por encima del 20% y durante los años 2002, 2003 y 2004 por encima del 15%. Solamente durante los años 1992, 1993, 1994 y 1995 creció por debajo del IPC, si bien en el año 1992 incluso decreció.

Al mismo tiempo, las familias se iban endeudando a pasos agigantados. Este fuerte crecimiento de la deuda desató el temor de ciertos organismos nacionales e internacionales. Esto podría conducir a un fuerte colapso del mercado con unas consecuencias terribles para el resto de la economía. Como sabemos, es lo que está sucediendo en el momento presente.

Esto fue debido principalmente al descenso de los tipos de interés, la favorable evolución de las rentas familiares, al descenso del paro y la evolución de la población. Si alguno de estos factores cambia su evolución favorable, la situación anterior puede ser cambiante, y la consecuencia primera de todo ello es la disminución del precio de la vivienda. Esto sí afectaría negativamente a la pretensión de este artículo.

#### 4.3. La preferencia por envejecer en casa

No todos los factores que intervienen en torno a las personas mayores facilitan la labor de conversión de un activo inmobiliario en renta.

Es sabido que históricamente los cuidados de las personas mayores con dependencia fueron asumidos por las familias. No obstante el desarrollo social está permitiendo la aparición de procesos públicos de atención a las personas mayores y la aparición de instituciones de atención a la persona mayor o bien programas públicos para la atención de la dependencia.

No obstante, el estudio de Elvira *et al.* (2005) pone de manifiesto que la mayoría prefiere envejecer en casa. Además, esto no representa un hecho aislado sino que si extendemos la consulta a la unión europea observamos que la respuesta es similar.

Un estudio más técnico, a través del análisis de correlaciones<sup>5</sup>, muestra que la preferencia por envejecer en casa está correlacionada positivamente con las va-

---

<sup>5</sup> En el cual no profundizamos por no ser objeto de este trabajo.

riables salud y bienestar. Otros estudios han comprobado también la preferencia por envejecer en casa por la seguridad que proporciona.

A partir del estudio de Elvira *et al.* (2005) utilizando un modelo logit multinomial se obtuvo un conjunto de resultados que muestran las preferencias residenciales en la vejez en caso de dependencia. Estas preferencias se distinguen de la siguiente manera: casa, residencia, casa de familiares.

Los resultados se presentan en la siguiente tabla:

Tabla n.º 6  
**Preferencias residenciales a la vejez en caso de dependencia**

Preferencia	Porcentaje
Casa	78,00%
Residencia	16,00%
Familiares	6,00%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de *Edad y Vida* (2005).

Si elaboramos los datos estableciendo otro tipo de distribución, por ejemplo, por tramos de edades, los resultados serían los siguientes:

Tabla n.º 7  
**Preferencias residenciales a la vejez en caso de dependencia**

	Envejecer en casa con ayuda	Envejecer en una residencia	Envejecer en casa de familiares
55-60	78,50%	18,5	3,0
61-65	79,40%	17,5	3,1
66-70	75,50%	19,5	5,0
71-75	76,00%	19,6	6,4
76-80	81,50%	8,6	9,9
> 80	78,20%	10,3	11,5
Total	78,00%	16,0	6,0

Fuente: elaboración propia a partir de datos de *Edad y Vida* (2005).



Profundizando un poco más en el estudio ya citado, por aproximación, se obtiene que para el País Vasco los resultados son: 80%, 18% y 2% respectivamente. Si lo comparamos con la Comunidad de Navarra los resultados llaman la atención: 40%, 40% y 20% respectivamente. La explicación podría corresponder a que la Comunidad de Navarra presenta un sistema residencial más atractivo.

Después de mi experiencia con este tema creo que podría sugerir que la persona se debe planificar su futuro con criterios racionales. Esto significa que se debería dejar a un lado la cultura de la herencia y se debería plantear una distribución de consumo regular a lo largo del ciclo de la vida, de modo y manera que el ahorro acumulado durante su vida activa la dedique a consumir durante su época de jubilación o dependencia.

Teniendo en cuenta el análisis de la situación de hecho, la realidad nos muestra que en la mayoría de los países en los que existe una opción real de acceso a la vivienda, la población prefiere la propiedad y las autoridades públicas normalmente ofrecen incentivos a esta opción. El resultado es la enorme proporción de pisos en propiedad en nuestro país.

Por otra parte, es por todos conocido que la movilidad residencial disminuye de manera muy acusada con la edad y especialmente, es prácticamente nula transcurridos los primeros años de jubilación, alrededor de los 75 años.

Se dice que la propiedad es una de las mejores pensiones adicionales. Convertir esa propiedad —vivienda— en recurso económico mientras se continúa haciendo uso de ella es la principal posibilidad que se tiene para incrementar el poder adquisitivo, en forma de pensión complementaria a la jubilación.

Una vez mostrada esta evidencia, y a la vista de las encuestas, estadísticas e informes consultados, podemos afirmar que si estas posesiones inmobiliarias fueran convertidas en cuota-pensión el poder adquisitivo de las personas mayores mejoraría notablemente.

Por todo ello, las entidades financieras se verán obligadas al lanzamiento de algunos productos diseñados en exclusiva para las personas de la tercera edad y dependientes, que parecían haber quedado olvidadas.

Se pone en este momento en primer plano económico en nuestro país, a un amplio colectivo de personas poseedoras de un bien muypreciado en los últimos tiempos como es la vivienda, y que en el caso de ser personas dependientes, enfermas y/o con imposibilidad de valerse por sí mismas, son las que tendrían mayor necesidad de un ingreso extra para hacer frente a los numerosos gastos que les surgen debido a su estado de salud.

A continuación, se realiza un análisis de productos única y exclusivamente desde el punto de vista de las posibilidades de conversión de activos inmo-

liarios en renta complementaria a la pensión de jubilación y de las ventajas que aportaría a los beneficiarios.

## 5. Productos que posibilitan la conversión de activos inmobiliarios en complementos a la pensión de jubilación

### 5.1 La Hipoteca Inversa (HI)

La HI según el BOE (2007), representa una operación financiera hipotecaria realizada normalmente con una entidad financiera. Consiste en que el titular de la vivienda constituye una hipoteca sobre la misma y a cambio recibe un capital o una renta, normalmente por un periodo finito.

A diferencia de los créditos hipotecarios, para contratar una HI no se exige disponer de unos ingresos mínimos o una nómina puesto que la entidad financiera entiende, que no hay ningún riesgo al garantizar la deuda del inmueble hipotecado. El único aval que se reclama es demostrar que efectivamente se es el propietario del inmueble.

Es importante comprender perfectamente en qué consiste una HI y es que se trata de un préstamo un tanto particular. De forma simplificada podemos decir que la HI permite a una persona mayor recibir una cantidad mensual complementaria a su pensión, en un plazo de tiempo concreto (generalmente entre 10 y 20 años), a un interés fijo negociable —entre el 3% y 5%, según la época de contratación— con su vivienda como garantía y con el consentimiento de los herederos como recomendación. De esta forma, se cobra una renta cuyo importe dependerá de la tasación del piso, de la edad del solicitante y de sus preferencias en la forma de recibir el dinero.

Ya existieron en épocas pasadas otros productos similares que no prosperaron.<sup>6</sup> Entre otras razones, porque la vivienda pasaba a ser propiedad del banco cuando el titular fallecía. Sin embargo, en este caso, el titular de la HI no pierde la vivienda ni deja de ser su único propietario, ya que este patrimonio pasa a sus herederos tras el fallecimiento de su dueño.

En cuanto al uso que se dará a la cuota mensual que se obtiene mediante esta hipoteca, el titular decide:

---

<sup>6</sup> Esta alternativa a los planes de pensiones y seguros de vida no es nueva en nuestro país: bajo el nombre de seguro vivienda pensión, una persona ya jubilada con un piso en propiedad podía conseguir hasta hace poco una renta vitalicia, pero, a cambio, la vivienda pasaba a ser propiedad del banco —nunca de los herederos— cuando el titular fallecía. Precisamente por eso esta alternativa no tuvo éxito y su fracaso ha llevado a las entidades bancarias a diseñar una nueva oferta en la que la propiedad no tiene por qué cambiar de manos.

- si disponer simplemente de más dinero al mes y seguir viviendo en su propia casa;
- si completar el coste de una residencia;
- si comprarse otra vivienda más barata;
- si adaptar la que ya posee a sus necesidades, etc.

## 5.2 La Vivienda Pensión (VP)

Se trata de un producto que trata de dar liquidez a un patrimonio inmobiliario. Consiste en la entrega de la nuda propiedad de la vivienda de una persona manteniendo de forma vitalicia el usufructo de la misma, a cambio de disfrutar de una renta vitalicia.

Se puede definir como un contrato mediante el cual una persona o entidad, a cambio de la enajenación de un bien inmueble que recibe, se obliga a entregar un capital durante la vida de la persona usufructuaria del inmueble.

Es decir, la pensión que se cobra se destina al pago del alquiler para poder continuar viviendo en la vivienda. Dicho de otra forma, con la venta de la vivienda se contrata una pensión vitalicia. El que recibe el inmueble es el que satisface la renta.

Ahora bien, aún cuando por causa de este contrato tiene lugar la transmisión del dominio de un bien, nada impide que en el mismo pueda establecerse un usufructo vitalicio a favor del pensionista. De esta forma el adquirente asume, en principio, únicamente la nuda propiedad según los artículos 1.802 a 1.808 del Código Civil, dónde se supone la entrega de un bien inmueble a cambio de una pensión.

Este instrumento financiero contempla que el beneficiario recibe un precio de contratación vitalicio establecido en un principio. En el contrato se puede garantizar un incremento mínimo y pactado, independiente de los cambios del mercado. En éste, la renta está constituida por la duración de la vida del beneficiario, es decir, un acontecimiento incierto, por lo que estamos ante un contrato aleatorio.

El derecho de usufructo vitalicio se extingue al fallecimiento de su beneficiario. En consecuencia, la esperanza de ganancia o pérdida de cada una de las partes depende de un acontecimiento futuro e incierto.

En resumen, a través de la VP se puede seguir disfrutando y utilizando la vivienda durante el resto de la vida en las mismas condiciones que antes de realizar la operación. Para establecer una operación del tipo VP es necesario calcular la cantidad mensual que se podría percibir. Para realizar este cálculo hay que tener en cuenta principalmente dos variables: el valor del inmueble sujeto a la evolución del mercado inmobiliario y la esperanza de vida de la persona mayor be-

neficiaria. Esta esperanza de vida depende de la edad de la persona y de su sexo en función de unas tablas actuariales de mortalidad elaboradas por los actuarios.

Por lo tanto, a la VP se le pueden atribuir como ventajas destacables:

- 1.º) Que la cobertura es vitalicia y por lo tanto concede una cobertura hasta el fallecimiento.
- 2.º) Es un producto idóneo si no existen herederos y por lo tanto, se vende totalmente la vivienda y la pensión se destina a complementar la pensión pública.

Sin embargo, le podemos atribuir algunas desventajas, como son:

- 1.º) Se tributa por la pensión obtenida en un tanto por ciento reducido y por lo tanto, no desgrava el alquiler.
- 2.º) Su ámbito de aplicación se limita a las grandes ciudades dónde el valor de los inmuebles es elevado.
- 3.º) Se suele exigir que la edad mínima del propietario sea elevada.
- 4.º) Cuando existan herederos la opción de vender el inmueble suele ser problemática o más bien dura en el sentido de que al fallecimiento del propietario se pierden todos los derechos sobre el inmueble.

Estas últimas debilidades justifican que la VP sea uno de los productos de estas características, menos desarrollado.

### 5.3. La cesión-alquiler

Este modelo se incluye en el presente trabajo por ser un producto que se ofrece en el mercado español como alternativa a las anteriores. Seguramente más por influencia de grandes grupos dedicados a prestar servicios residenciales para mayores, que por entidades bancarias, financieras o aseguradoras, como suele ser mayoritariamente en el caso de las anteriores.

Normalmente esta figura va precedida de la necesidad, o del deseo, por parte del propietario de la vivienda, de habitar en una residencia de mayores, apartamento tutelado, u otro alojamiento alternativo (por necesitar cuidados adecuados o por preferir este tipo de alojamiento). Para financiar estos recursos el propietario cede la vivienda a una entidad que se encargará de su alquiler y que le garantizará el pago de ciertos ingresos a su propietario.

En esta operación el propietario no pierde la propiedad de la vivienda ni añade cargas a la misma, por lo tanto, el propietario de la vivienda mantiene la propiedad, libre de cargas.

La entidad que recibe la cesión y la gestiona, corre con los riesgos y con los gastos originados del mantenimiento y reparación. A cambio, el propietario re-

cibe una renta destinada al pago del servicio residencial que recibe. Renta que evidentemente será inferior al precio del alquiler en el mercado. Por otra parte, se actualiza la renta según el mercado inmobiliario. En los tiempos actuales, esta movilización activa el mercado de vivienda de alquiler.

En el caso de que las rentas obtenidas a cambio de la cesión no sean suficientes para cubrir los gastos del nuevo alojamiento, el propietario tendría que aportar el resto hasta completar el precio de los servicios de los que disfruta. En el caso de que la renta obtenida sea mayor que el coste de los servicios que se reciben, el propietario dispondría del resto de la renta.

Algunos estudios destacan que un buen funcionamiento de este producto podría incidir favorablemente en la oferta de viviendas en alquiler, asimismo sugieren articular mecanismos para incluir este tipo de operaciones en los marcos de los planes oficiales sobre viviendas.

## 6. Perspectiva de la conversión de activos inmobiliarios en complementos a la pensión de jubilación

Es interesante conocer cuál es la intención de los mayores en caso de que no pudieran valerse por sí mismos. De la encuesta analizada hemos podido constatar que casi el 74% de los entrevistados declararon que les gustaría pasar la última etapa de la vida en su propia vivienda, bien en compañía de sus familiares o con asistencia externa. A partir del trabajo de Elvira *et al.* (2005) principalmente, se obtienen los siguientes resultados:

Tabla n.º 8  
**¿Cómo le gustaría a usted afrontar la vejez?**

Cómo les gustaría afrontar la vejez	Proporción
Con asistencia familiares	52%
Con asistencia externa	22%
En residencia privada	5%
En residencia pública	8%
En casa de familiares	4%
Apartamentos tutelados	1%
Otros	8%

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Sin embargo la respuesta cambia claramente si la pregunta se plantea de la siguiente forma: ¿Cómo cree que afrontará la vejez?

Los resultados fueron:

Tabla n.º 9  
**¿Cómo cree usted que afrontará la vejez?**

Cómo cree que afrontará la vejez	Proporción
Con asistencia familiares	29%
Con asistencia externa	19%
En residencia privada	6%
En residencia pública	17%
En casa de familiares	1%
Apartamentos tutelados	4%
Otros	2%
No sabe	20%

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Hay que indicar también que los porcentajes cambian si los resultados se separan por sexo. Las mujeres muestran mayor confianza en la creencia de que pasarán, en caso de incapacidad, la última fase de su vida con sus familiares.

El siguiente epígrafe pretende mostrar el estado actual del conocimiento de la hipoteca inversa por parte de las personas mayores o por sus allegados. Algunas preguntas relevantes podrían ser: grado de conocimiento de las hipotecas inversas, valoración que se le otorga a las mismas, etc.

Tabla n.º 10  
**¿Sabe lo que es una HI?**

Respuesta	Hombres	Mujeres
SÍ	49%	39%
NO	51%	61%

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Si la pregunta sobre si usted conoce lo que es una HI se ciñe simplemente a contestar SÍ o NO, la proporción es la siguiente: 57% respondieron NO y el 43% respondieron SÍ. Por sexo los resultados fueron:

Si realizamos un primer análisis a estos resultados la conclusión no es muy favorable. No obstante debemos tener en cuenta lo siguiente: se trata de un producto ciertamente novedoso en nuestro país y no se tiene tradición alguna.

De todas formas, en España se conocía el concepto de renta vitalicia desde antaño. Se practicaba una operación que ya cumplía los requisitos antes mencionados. Esta operación consistía en que: una persona cedía a otra un capital en bienes muebles o inmuebles a cambio de que esta le pagara una renta anual durante la vida de una o más personas. Por otra parte, ciertas entidades aseguradoras ya practicaban, aunque en casos muy aislados, este tipo de operaciones.

Últimamente se está produciendo un importante crecimiento en su conocimiento y en su contratación. Prueba de ello lo constituyen las siguientes entidades que, entre otros, están ofreciendo a sus clientes este tipo de producto: la Caixa, Bancaja, Caixa Terrassa, Caixa Girona, Gestió Vitalici Vivenda, Ibercaja, BBVA, BBK, Grupo Retiro, etc.

Estas simples conclusiones se ven avaladas por el estudio de VidaCaixa (2003) que en su barómetro sobre productos de inversión para el futuro realizaron entre personas con edad superior a los 65 años, señala claramente el despegue de las HI además de los Planes de Pensiones y los Seguros de Rentas vitalicias.

Mucho más relevantes son algunos estudios (encuestas) realizadas por otros investigadores que apuntan que las personas mayores de 65 años señalan que su principal preocupación son las pensiones, por encima de la salud, soledad, y aburrimiento.

Otra evidencia relevante lo muestra el análisis de la encuesta por grupos de edad. A la pregunta de si conoce usted lo que es una HI y lo que representa, los resultados fueron:

Tabla n.º 11  
**¿Conoce usted lo que es una HI y lo que representa?**

Respuesta	Grupo de edad			
	50-59	60-69	70-79	80+
SÍ	40%	34%	38%	27%
NO	60%	66%	62%	73%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Si analizamos estos resultados concluimos que el conocimiento de este producto es más numeroso entre personas ya en edad de jubilación. Sin embargo, este grado de conocimiento no es creciente, sino que comienza a disminuir a medida que nos adentramos en edades muy avanzadas. Podemos decir, acudiendo a un símil, que el comportamiento del grado de conocimiento tiene forma de U invertida.

Tabla n.º 12  
**¿En qué condiciones contrataría una HI?**  
 (encuesta a todo el colectivo)

Respuesta	Porcentaje
Nunca	45%
Déficit Económico	37%
Ayuda fam.	5%
Gastar en vida	2%
Otros	1%
No sabe/No contesta	10%

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Llama la atención que aproximadamente un 45% afirma que «nunca» contratarían una HI. No se encuentran en la encuesta los motivos de esta afirmación pero sería interesante conocerla a través de otra encuesta complementaria.

La respuesta de que se contrataría sólo si se encontrara con dificultades económicas parece evidente y no requiere de más explicación. Llama poderosamente la atención que las personas mayores piensen en este producto solo en un 5% con la intención de ayudar a sus familiares. Incluso el 2% que piensen en mejorar su nivel de vida.

Con el objeto de analizar si la mentalidad va cambiando con el tiempo, se puede analizar la encuesta distribuyendo la información para dos tramos de edades. Por ejemplo, para los que tienen menos de 65 años (50-64 años) y los que tienen más (65 o más).

Los resultados fueron los siguientes:



Tabla n.º 13  
**¿En qué condiciones contrataría una HI?**  
 (Encuesta a grupos de edades <65 años y >65 años)

Respuesta	< 65	> 65
Dific. Econom.	44%	30%
Ayuda familiar	4%	6%
Mejor calidad vida	3%	2%
Otros	1%	1%
NS/NC	38%	50%
Nunca	10%	11%

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Se ve que la opinión de que nunca contratarían una HI se eleva al 11% para las personas con edad superior a los 65 años y se reduce al 10% para el grupo de personas comprendido entre 50 y 64 años.

Otra información interesante la constituye el conocer qué grado de complementariedad desearía una persona mayor.

Las respuestas obtenidas se podrían agrupar en torno a los siguientes resultados:

Tabla n.º 14  
**¿Cómo desearía completar la pensión en caso de necesidad?**

Respuesta	Porcentaje
Ahorros propios	29%
Ayuda familiar	22%
Venta propiedad	18%
No necesito	11%
Pago Estado	10%
NS/NC	10%

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Como se puede observar el reparto no es muy heterogéneo. Llama la atención que la financiación con recursos propios ascienda al 29%. Esta partida corresponde a depósitos propios y fondos de pensiones.

También llama la atención que un 22% espere contar con ayuda económica de los hijos o familiares cercanos para completar la pensión en caso de necesidad.

Sin embargo solo un 18% piensan en vender su propiedad en caso de necesidad. Un 10% espera que sea el Estado el que pague la cantidad suficiente para una vida digna. Sobre todo en caso de dependencia.

Si nos ceñimos estrictamente a la valoración que merece una HI entre los entrevistados los resultados obtenidos fueron los siguientes:

Tabla n.º 15  
**¿Qué valoración le otorga a una HI?**

Respuesta	Porcentaje
Muy buena	5%
Bastante buena	21%
Medianamente buena	5%
Poco interesante	19%
Nada interesante	44%
NS/NC	6%

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Llama la atención que un 44% de los encuestados afirma que no les parece nada interesante una HI. Solamente un 26% consideran que la HI es bastante o muy interesante.

La respuesta cambia significativamente si la pregunta se realiza entre aquellas personas que tienen cierto conocimiento de las HI. En este caso lo encuentran nada interesante el 38% y un 33% lo ven bastante o muy interesante.

En cuanto al patrimonio de vivienda declarada, susceptible por tanto, de poder destinarlo a una HI, nos encontramos con la siguiente distribución de valores:

Tabla n.º 16

**Número de viviendas potencialmente destinables a una HI en función de su valor**

Precio	Número
< 100.000	62
100.000-200.000	140
200.000-300.000	120
300.000-400.000	45
> 400.000	50

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Unos resultados también interesantes de las encuestas muestran por qué una persona mayor, propietaria de una vivienda prefiere dejarla en herencia en vez de transformarla en una HI. Éstos son los resultados:

Tabla n.º 17

**¿Cuál es la razón por la cual usted prefiere dejar su vivienda en herencia?**

Respuesta	Porcentaje
Mejora la calidad de vida de los hijos <sup>7</sup>	32%
Prevención frente a eventos futuros <sup>8</sup>	25%
A cambio de que se ocupen de mí <sup>9</sup>	25%
No dejar herencia	6%
Otros	3%
No hipotecas	5%
NS/NC	4%

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos del trabajo Elvira *et al.* (2005).

Llama la atención algunos comportamientos que a primera vista no parecerían razonables. Por ejemplo, si los hijos gozan de una buena posición parece-

<sup>7</sup> Motivo altruista. La encuesta se realizó a mayores de 50 años.

<sup>8</sup> Motivo precaución.

<sup>9</sup> Motivo egoísta.

ría razonable que la persona mayor pudiera transformar la vivienda en otro producto que le sirviera para incrementar su renta líquida.

Otra característica relevante que se desprende de las encuestas es que a medida que avanza la edad la respuesta de la sustitución de la vivienda por otra alternativa más líquida va ganando fuerza. Sin duda por la mejora de posición de los hijos, también por la edad, y por lo tanto con menor necesidad de recibir una herencia que le sirviera de ayuda económica. Esto refuerza la idea de que con el aumento de los años la hipoteca inversa tiene mayor posibilidad de ser utilizada como producto financiero. En concreto, la edad de los potenciales clientes gana fuerza a partir de los 70-75 años. Esto viene a coincidir con la parte de la oferta, pues como hemos visto, las entidades financieras y aseguradoras ven con buenos ojos el contrato de HI a personas cuya edad no sea inferior a los 70 años.

## 7. Conclusiones

A lo largo de este artículo se ha podido justificar como la cobertura de una calidad de vida digna es claramente insuficiente haciendo uso únicamente de las prestaciones por jubilación provenientes de la Seguridad Social.

Son numerosos los productos financieros que actualmente podemos encontrar en el mercado y que ayudan a complementar la pensión pública por jubilación: planes de pensiones privados, seguros, depósitos, etc. Son productos que indudablemente mejorarían la cuantía de la prestación pero siguen siendo insuficientes para cubrir las necesidades de las personas jubiladas en el momento actual.

Sin embargo, los productos financieros destinados a activos inmobiliarios potencialmente aptos para su conversión no suelen gozar de buena aceptación y tampoco son lo suficientemente conocidos. En nuestro país, las publicaciones acerca de este tipo de productos y el interés mostrado por las Instituciones para difundir y desarrollarlos son más bien escasas.

A pesar de todo lo anterior, entendemos que existe un enorme potencial en este tipo de productos para que logren convertir el patrimonio inmobiliario en rentas complementarias. Pero comprendemos que es necesaria una flexibilización de la cultura de la herencia y un esfuerzo por parte de las instituciones públicas para conseguir que estos productos sean aún más atractivos y exitosos en nuestro país.

## 8. Bibliografía

- BANCO DE ESPAÑA (2004): «Encuesta Financiera de las familias (EFF): Descripción, métodos y resultados preliminares». *Boletín Económico 11/2004*. Banco de España. Madrid.
- BANCO DE ESPAÑA (2005): «Informe Anual 2005». Banco de España. Madrid.
- BOE (2007): Ley 41/2007, de 7 de diciembre. *BOE* núm. 294, sábado 8 de diciembre de 2007.
- BOVER, O. (2004): «Encuesta financiera de las familias españolas (EFF): descripción y métodos de la encuesta 2002». *Documento Ocasional* n.º 0409, Banco de España.
- CARRERAS, M.; MASCARILLA, O. y YEGOROV, Y. (2004): «The evolution and the relationship of housing price and rental price in Barcelona 1970-2002». *European journal of Housing Policy*.
- COSTA FONT, Joan; GIL TRASÍ, Joan y MASCARILLA MIRÓ, Óscar (2007): «La vivienda pensión y la HI como fuente de financiación de los mayores en España». Portal Mayores, *Informes Portal Mayores*, n.º 75. Madrid.
- COSTA-FONT, J.; MASCARILLA, O. y ELVIRA, D. (2006): «Ageing in place? An examination of elderly people's housing preferences in Spain». *Urban Studies*.
- COMISIÓN DE INCENTIVACIÓN FISCAL DE EDAD Y VIDA (2005): «La vivienda como factor de mejora de la calidad de vida de las personas mayores: operaciones de transformación de propiedad inmobiliaria en liquidez». *Edad y Vida*. Madrid.
- ELVIRA, D.; RODRÍGUEZ, P. y TOMÁS, Z. (2005): «Dónde y cómo prefieren vivir los mayores de hoy y mañana en España». *Edad y Vida*. Madrid.
- INE: Véase <http://www.ine.es>.
- INSTITUTO DE MAYORES Y SERVICIOS SOCIALES (IMSERSO) (2005): «Las personas mayores en España. Informe 2004». Consejo de Investigaciones Científicas (CSIC), Madrid.
- IPSOS-ECO CONSULTING (2003): «Barómetro VidaCaixa sobre hábitos financieros de personas mayores de 65 años». VidaCaixa (Grupo Caifor), Barcelona.
- KLYEUV, V. y MILLS, P. (2006): «Is housing wealth an «ATM»? The relationship between household wealth, home equity withdrawal, and savings rates». IMF. Working Paper.
- NAREDO, J.M.; MARCOS, C. y CARPINTERO, O. (2005): «Patrimonio inmobiliario y balance nacional de la economía española (1991-2004)», Funcas, Madrid.
- PRINT A PORTER, COMUNICACIÓN (2007): «INVERCO memoria 2007» Imprenta Modelo. Madrid.
- WATSON WYAT CONSULTORES (2004): «Benefits report 2003».