

# Un Fondo de Inversión Público para generar 50.000 viviendas asequibles al año

17 de octubre de 2024

## RESUMEN

España tiene un problema cada vez más acuciante de vivienda con unos precios de alquiler y de compra que no paran de subir. Para paliar esta situación planteamos sumar una propuesta a las medidas recogidas en la Iniciativa Sindical por la Vivienda<sup>1</sup> o en la propuesta de CCOO para limitar el incremento de costes para deudores hipotecarios<sup>2</sup>. La propuesta consiste en que el Estado promueva y genere un **Fondo de Inversión en Vivienda Asequible (FIVA) que financie la generación de 50.000 viviendas asequibles anuales** por parte de actores comprometidos con la gestión a largo plazo de vivienda asequible permanente con rentabilidades topadas y razonables que canalice los ahorros estancados de las familias y los remunere adecuadamente, así como a los inversores institucionales con vocación de inversión a largo plazo, con retornos razonables y sensibilidad a la función y utilidad social de sus inversiones. Otra fuente de financiación es la posibilidad de canalización de fondos públicos, bien europeos, bien nacionales, en su caso, tras los anuncios de programas de actuación que han efectuado desde la Comisión Europea y el Gobierno de España.

La vivienda ya es un reto mayúsculo para la economía española que se agudizará cada vez más, porque los 2 millones de viviendas públicas, sociales o asequibles, que necesita generar nuestro país a través de la movilización adecuada del parque existente y de la nueva construcción, requerirán de un gran despliegue de recursos económicos. El tamaño del reto es tal que nadie puede decir que con una sola medida se podrá resolver el problema, sino que se necesitará recurrir a diversas herramientas coherentes de política pública simultáneamente durante mucho tiempo para abordarlo.

No se trata sólo de proporcionar el acceso a la vivienda a personas en situación de vulnerabilidad, se trata de garantizar el acceso a la vivienda y hacer efectivo el derecho constitucional a disfrutar de una vivienda digna y adecuada, así como a cumplir el mandato que el artículo 47 de la Constitución Española establece a los poderes públicos para que promuevan las condiciones necesarias para hacer efectivo este derecho.

<sup>1</sup> <https://www.ccoo.es/3eda15899e3e7a6cdf4b502acfebaa1f000001.pdf>

<sup>2</sup> <https://www.ccoo.es/4ff32777592aac397d3baa1d29ade7ce000001.pdf>

Dentro de estas opciones las distintas experiencias en Europa nos muestran varios caminos que podemos adoptar, entre ellos la provisión y gestión de viviendas asequibles desde el sector público, por parte de entidades del tercer sector sin ánimo de lucro especializadas en este ámbito, así como mediante la canalización de ahorros privados hacia la consecución de un parque de vivienda asequible a través de la intermediación de instrumentos financieros regulados y gestionados por el Estado que se dan en países como Francia.

En concreto, en España podríamos y deberíamos implementar un Fondo de Inversión en Vivienda Asequible (FIVA) que capte los ahorros de las familias a través de una cuenta corriente similar a la Livret A francesa, pero también a través de la emisión de bonos a más largo plazo, la captación de inversión institucional o de fondos públicos, y que se canalice hacia la capitalización de entidades de gestión de vivienda asequible permanente.

Estas entidades (públicas, de economía social, entidades sin ánimo de lucro o de lucro limitado...) dedicarían ese dinero a comprar viviendas ya construidas y a construir viviendas nuevas. Estas 50.000 viviendas anuales, que en caso de ser de nueva construcción se harían sobre suelos cedidos por el Ministerio de Vivienda u otras administraciones, **podrían tener alquileres asequibles (7 a 11 euros/m2 mensuales)** fijados con un sistema de determinación de precios basado en el coste que permitirían a estas entidades y al FIVA ser viables.

Todas las promociones que financie FIVA deben ser sobre suelo público o privado con reserva legal para vivienda protegida. Los suelos públicos se deben ceder a través de fórmulas que preserven la propiedad pública del suelo (derecho de superficie, concesión administrativa...) Las viviendas que se construyan o adquieran deben ser calificadas como **Viviendas Protegidas Permanentes**, sin que quepa la descalificación posterior de las mismas.

## ANÁLISIS

### Introducción

El mercado inmobiliario en España está generando de nuevo una creciente disparidad entre el precio de la vivienda (compra/alquiler) y la capacidad de pago de los hogares.

Si los hogares no deben destinar más del 30% de sus ingresos al pago de la vivienda, y esta situación se está agravando, urge conciliar el coste de la vivienda con su capacidad de pago: **bajando el precio de la vivienda, subiendo los ingresos de los hogares (salarios) o una combinación virtuosa de ambas.** En los últimos años hemos avanzado en la protección y mejora de las condiciones laborales y salariales de la población trabajadora (ERTEs, Mecanismo RED de flexibilidad y estabilización del empleo, reforma laboral, subidas del SMI ...) y se deben continuar mejorando dichas condiciones, pero hay que actuar también sobre el mercado inmobiliario para garantizar el derecho de acceso a la vivienda. La consecuencia de no actuar es condenar a bastantes millones de personas al hacinamiento, la sobreexplotación financiera para pagar un alojamiento o la exclusión del alojamiento y de un proyecto decente de vida para muchas de estas personas.

Lo mismo podemos decir en cuanto al acceso a la vivienda de la población más joven, cuya edad de emancipación se sitúa claramente entre las más altas de nuestro entorno, por encima de los 30 años. Como consecuencia de la concurrencia perversa de bajo nivel de renta y precariedad laboral, sobre la que estamos pudiendo actuar para corregirlo en los últimos años y hay que seguir haciéndolo, por una parte, y un precio inasequible de acceso a la vivienda en propiedad o alquiler, que disuade del intento, incluso en la tendencia al alquiler habitacional que se ha venido implantando en los últimos años.

**En el largo plazo la solución es consolidar un amplio parque de vivienda pública y de vivienda social de alquiler (al menos 2 millones en 10 años),** que garantice un alojamiento adecuado a un coste asequible. Y eso supondrá muchos años y mucho esfuerzo económico, público y privado, y supondrá dotarse de los medios y recursos necesarios para constituir y gestionar ese parque, sumando igualmente otros agentes que impulsen la ampliación de parques de alquiler social con carácter permanente. Esta ampliación del parque de vivienda social y de vivienda asequible en alquiler, pasa tanto por la construcción de nuevas viviendas como por la adquisición por parte del sector público, o por parte de asociaciones de provisión de vivienda social y vivienda asequible, de viviendas ya existentes a través de instrumentos como el tanteo y retracto u otros instrumentos de mercado.

En concreto, la propuesta que se desgrena en este documento de crear un Fondo de Inversión en Vivienda Asequible (FIVA) que permita canalizar el ahorro privado de los hogares españoles, posibilite también la canalización de fondos desde un determinado tipo de inversores institucionales, o la aportación directa de fondos públicos, hacia la generación de 50.000 viviendas asequibles al año por parte de actores comprometidos con la gestión a largo plazo de vivienda asequible permanente con rentabilidades topadas y razonables fijadas con un sistema de determinación de precios basado en los costes va en la dirección de proveer de una fuente de financiación adicional a estos esfuerzos y por ello complementa las propuestas ya planteadas dentro de la Iniciativa Sindical para lograr este objetivo.

Sin embargo, hasta lograrlo, en el corto y el medio plazo garantizar el derecho a la vivienda solo es posible si se adoptan medidas decididas en política de vivienda y de regulación del mercado de la vivienda. Estas medidas van desde limitar precios, movilizar viviendas vacías, equiparar fiscalmente a las viviendas turísticas con los hoteles con los que compiten, concentrar los incentivos fiscales en vivienda para alquiler asequible, promover desde las administraciones la cesión por parte de particulares de la gestión de sus viviendas privadas en alquiler a programas de alquiler seguro y asequible gestionados por sociedades públicas, que permitan ampliar el parque de vivienda asequible más rápidamente en el corto plazo y otras medidas incluidas dentro de la citada Iniciativa Sindical, también, en otro sentido, dentro de la propuesta de CCOO para limitar el incremento de los costes de los deudores hipotecarios.

No se trata sólo de proporcionar el acceso a la vivienda a personas en situación de vulnerabilidad, se trata de garantizar el acceso a la vivienda y hacer efectivo el derecho constitucional a disfrutar de una vivienda digna y adecuada, así como a cumplir el mandato que el artículo 47 de la Constitución Española establece a los poderes públicos para que promuevan las condiciones necesarias para hacer efectivo este derecho.

## España no tiene suficientes oportunidades de inversión productiva para los pequeños ahorradores

Esta situación tensionada en el mercado de la vivienda coexiste en nuestro país con una situación en la que los ahorradores tienen con frecuencia limitaciones de acceso a oportunidades de inversión productiva y en muchos casos tienen sus ahorros en cuentas corrientes o depósitos bancarios que han subido sus retribuciones mucho menos de lo que han subido los tipos de interés del BCE. Así, muchas familias perciben pocas oportunidades de inversión más allá de invertir en compra de vivienda privada para dedicarla al alquiler o invertir en bonos del Estado. La primera opción, la inmobiliaria, tiene tradición en España debido a nuestra percepción cultural de lo inmobiliario como la mejor forma de atesorar la riqueza, sin la necesaria conciencia de que así se sobrecalienta aún más un mercado ya caliente. La segunda, por otro lado, ha ganado atractivo con respecto a los depósitos bancarios a raíz de la subida de su remuneración provocada por la subida de los tipos de interés.

Para ejemplificar la falta de oportunidades que afrontan los ahorradores, un análisis del Banco de España del año 2023 planteaba que se mantenían cerca de **50.000 millones de euros de ahorros extraordinarios de la pandemia en productos muy líquidos pero poco rentables como el efectivo o los depósitos, sin contar con el saldo en cuenta corriente que se sitúa en junio de 2024, en cifras en torno al billón de euros.**

Esta situación genera una oportunidad para que el sector público aborde varios problemas a la vez y genere un fondo de inversión público que, simultáneamente, consiga movilizar grandes cantidades de dinero para generar un parque de vivienda social en nuestro país a la vez que consigue ofrecer a los ahorradores mayor rentabilidad para sus ahorros.

Ya hay países como Francia que tienen esquemas similares, como la Livret A, que permite a la ciudadanía francesa, desde el período posterior a las Guerras Napoleónicas poner su dinero en cuentas líquidas en sus bancos que a su vez ayudan al Estado Francés a movilizar dinero hacia sus prioridades políticas, ya sean estas construir vivienda social, pagar deudas u otras prioridades. Concretamente, en la actualidad las ciudadanas francesas tienen la opción de generar una cuenta adicional en sus bancos, la ya citada Livret A, en la que pueden tener hasta un máximo de 22.950 euros por ciudadano que en la actualidad se están remunerando a un 3% de interés anual, a pesar de ser una cuenta completamente líquida de la cual se pueden retirar fondos en cualquier momento. Los bancos, a su vez, tienen el deber de transferir al menos un 60% del montante total de la Livret A a la Caisse des Dépôts et Consignations, que después se encarga de utilizar ese dinero para financiar la promoción de viviendas HLM, esto es vivienda asequible a precios menores que los del mercado. **En este tipo de viviendas viven, a su vez, un 17% de los franceses, que pueden disfrutar así de precios menores para los alquileres que se situaron a principios de 2023 en 6,27€/m<sup>2</sup>.**

En España ya hay varios organismos que disponen de fondos de inversión estatales, en los que se puede encontrar parte de los conocimientos necesarios para poner en marcha una iniciativa de estas características y que se podrían utilizar para escalar instituciones existentes hasta el tamaño necesario para abordar este reto. Por ejemplo, el ICO dispone de Axis Capital como Fondo de Inversión y la

Secretaría de Estado de Comercio dispone de COFIDES, que recientemente está gestionando, entre otros, 400 millones de euros destinados a la inversión en empresas de impacto social.

Esto no significa que estas estructuras fueran suficientes para poner en marcha un fondo de inversión público que se especialice, en este momento, en facilitar financiación y capitalización a tipos de interés razonables para la promoción y adquisición de un parque de vivienda social, pero sí implica que España no empezaría desde cero. Sin embargo, más allá de la articulación del instrumento financiero con control y gestión pública del mismo a través de alguna de las instituciones mencionadas con experiencia, o bien generando una estructura de gestión dentro del Ministerio de Vivienda, que sin duda necesitaría de la generación de equipos financieros especializados en el sector inmobiliario, sí que tendríamos que comenzar la implantación de este sistema desde cero y contaríamos para ello, en un principio, con un ecosistema de vivienda social mucho menos desarrollado, en el que pudiera producirse la adquisición de viviendas ya construidas y la promoción de nuevas viviendas para formar parte de este parque de vivienda social.

Por esta razón, la manera de conseguir que el sector de la vivienda social pudiese adquirir la escala necesaria en nuestro país, para poder gestionar en un plazo razonable cantidades de viviendas con capacidad para tener un cierto impacto en el mercado del alquiler, es contar con todos los actores que se quieran comprometer con la gestión a largo plazo de vivienda asequible permanente con rentabilidades topadas y razonables fijadas con un sistema de determinación de precios basado en el coste. Esto implica que habrá que tomar las precauciones necesarias tanto en los contratos de cesión de suelo entre administraciones o entre las administraciones y las entidades, en la Ley de Vivienda y en los contratos del FIVA, para lograr que ni las entidades gestoras de vivienda ni las administraciones puedan tener en ningún momento la tentación de vender este parque de vivienda social.

Todas las promociones que financie FIVA deben ser sobre suelo público o privado con reserva legal para vivienda protegida. Los suelos públicos se deben ceder a través de fórmulas que preserven la propiedad pública del suelo (derecho de superficie, concesión administrativa...) Las viviendas que se construyan o adquieran deben ser calificadas como **Viviendas Protegidas Permanentes**, sin que quepa la descalificación posterior de las mismas.

Dentro de los actores que más interesados pueden estar en este modelo de generación de un parque de vivienda asequible estarían actores como el tercer sector, las cooperativas o incluso algunos Fondos de Pensiones con vocación de permanencia en el largo plazo, como son los fondos de pensiones de empleo que derivan de compromisos colectivos abordados en el marco de la negociación colectiva y que, en un marco regulatorio adecuado, pueden tener interés en inversiones a largo plazo, con rentabilidad suficiente y previsible dado el compromiso común de administraciones e inversores individuales e institucionales, por desarrollar este espacio de promoción de vivienda asequible, de vivienda social, en ambos casos con carácter permanente. Por ejemplo y entre otros, en el caso de los actores del tercer sector, su incorporación a esta propuesta podría pasar por la colaboración entre entidades sin ánimo de lucro que ya se dedican, o puedan hacerlo, a gestionar vivienda social y asequible en nuestro país, como Provivienda, Habitat3 o Cáritas, entre otras, así como otros actores que acepten desarrollar su labor en un marco regulado de lucro limitado, como el que se propone más adelante; pero también con actores sin ánimo de lucro europeos que ya hacen esto en sus países a escalas mucho mayores, como los

asociados en GBV en Austria. Así, estas combinaciones de actores, que se podrían organizar en UTEs de cara a la gestión, adquisición y promoción de viviendas sociales, podrían beneficiarse de los conocimientos del terreno que podrían tener los actores españoles, así como de las capacidades para escalar la gestión que podrían tener los actores europeos.

De cara a fomentar la creación y crecimiento de estos actores sería necesario adoptar una regulación específica como la existente en Austria para las asociaciones de gestión de vivienda de lucro limitado (GBVs). Esta regulación consta en Austria de los siguientes principios:

- Alquiler basado en el coste: Los alquileres de las casas gestionadas por estas asociaciones se fijan de tal manera que cubran, pero no excedan, todos los costes de construir, financiar o gestionar las viviendas.
- Limitación de beneficios: Dentro de la regulación austriaca están especificados los elementos del cálculo de precios que pueden generar beneficios, así como sus cuantías máximas.
- Fondos rotatorios: Los fondos propios y los beneficios solo pueden ser utilizados para ser reinvertidos para generar más vivienda asequible.
- Restricciones para el personal: Los directores, gerentes u otros representantes de las asociaciones deben ser independientes de la industria de la construcción, con el objetivo de evitar acuerdos de vinculación con empresas en detrimento de los inquilinos. Además, tienen sus salarios limitados.
- Actividades empresariales limitadas: Estas asociaciones deben dedicarse principalmente a la construcción, el mantenimiento y la renovación de viviendas. Otras actividades como la construcción de locales comerciales, garajes o instalaciones comunitarias están permitidas, pero deben ser secundarias en volumen. Todo lo demás no está permitido o requiere del permiso del gobierno regional respectivo.
- Requisitos de auditoría: Todas estas asociaciones tienen que formar parte de una asociación de auditoría y ser auditadas anualmente por auditores independientes que controlen el cumplimiento de la regulación o la gestión adecuada de la asociación.
- Exención de impuestos: Las asociaciones que cumplan esta regulación estarían exentas de pagar el Impuesto de Sociedades en sus actividades principales.

### **Un Fondo de Inversión Público que ayude a generar 50.000 viviendas asequibles cada año**

En esta propuesta planteamos que ese parque de vivienda social se generase a partir de la compra, por ejemplo a través del derecho de tanteo y retracto en grandes operaciones inmobiliarias, de viviendas ya existentes, así como a través de la construcción de vivienda nueva. Sin embargo, para observar más claramente cómo podría funcionar el esquema en su conjunto supondremos que todo el esquema se ejecutase a través de la construcción de vivienda nueva.

Esta opción simplifica considerablemente los cálculos en torno a los costes de la operación y el dinero que haría falta captar. Esto es así porque, dado que esta propuesta plantea que todas las viviendas nuevas que se construyan se hagan sobre suelos públicos o de la Reserva Legal para Vivienda Protegida cedidos a través de un mecanismo que preserve la propiedad pública del suelo como el derecho de

superficie, por parte del Estado u otras administraciones, que por lo tanto serían gratuitos, a la hora de calcular los costes del esquema solo hay que tener en cuenta los costes de las operaciones junto a los costes de construcción y no los costes del suelo. Estos costes estarían, por otro lado, incluidos en el caso de las viviendas ya existentes y varían considerablemente entre las distintas ciudades, lo que haría más complejo dar estimaciones realistas de estos costes.

De esta forma, en el supuesto de que todo el esquema se dedicase a la promoción de nuevas viviendas sociales construidas en suelos cedidos por el Estado, se puede estimar un coste medio de construcción para una vivienda de unos 80 m<sup>2</sup> de superficie útil en unos 125.000 euros. Esta estimación se puede acometer a partir de los datos de los módulos regulados a nivel autonómico para la venta de VPO. De esta forma, si se cogen los módulos de venta del régimen general para las ciudades de Madrid y Barcelona, se ve que estos suponen en la actualidad 2.450 euros por m<sup>2</sup> y 2.749,5 euros por m<sup>2</sup>, respectivamente. Dentro del coste de estas viviendas se incluyen tanto el coste de construcción como el coste del suelo o el margen de beneficio de la promotora. El coste del suelo se puede estimar en un 30% de estas cifras, que es también el límite de precio para el mismo que sugirió la Comunidad de Madrid antes de actualizar el precio del módulo de VPO. Por su parte, en un escenario de márgenes muy bajos, los márgenes de los promotores se pueden estimar en un mínimo de un 10% del precio total. Así, eso dejaría el resto de costes de la promoción de VPOs en 1.470 euros por m<sup>2</sup> útil en el caso de Madrid y en 1.650 euros por m<sup>2</sup> útil en el caso de Barcelona.

Estos costes de construcción estimados son altos en comparación con los que se pueden obtener con otras fuentes, como los incluidos en el documento “Costes de referencia de edificación” de la Dirección General de Vivienda y Rehabilitación de la Comunidad de Madrid de 2022<sup>3</sup>. En ese documento, se plantea que los costes materiales de ejecución por m<sup>2</sup> de superficie construida en un bloque abierto oscilarían entre los 871 y los 1.064 por m<sup>2</sup>. Dentro de estos gastos no estarían incluidos ni el beneficio industrial ni los gastos derivados de la coordinación de los distintos oficios. Asimismo, estos datos están expresados como m<sup>2</sup> construidos y hay que transformarlos en superficie útil, para lo cual hay que considerar que la superficie construida es aproximadamente un 15% mayor que la superficie útil. De esta forma, la horquilla de costes quedaría situada entre 1.002 y 1.224 euros por m<sup>2</sup> de superficie útil, a lo que habría que sumar el beneficio industrial y los costes de coordinación. Igualmente, la Sociedad de Tasación sitúa los costes de construcción en una media de 1.310 euros por m<sup>2</sup> en junio de este año.

Sin embargo, a la hora de cuantificar el coste de esta propuesta utilizaremos la cifra más conservadora de 1.560 euros por m<sup>2</sup> que se obtiene al hacer la media de los datos obtenidos para Madrid y Barcelona por varias razones. En primer lugar, las viviendas de esta propuesta se promoverán en mayor medida en las zonas más tensionadas, de las que Madrid y Barcelona son los máximos exponentes. En segundo lugar, utilizar esta cifra más conservadora permite tener en cuenta factores que se dan en la actualidad y que no tienen que ver estrictamente con los costes de construcción, como la obligación que existe en la actualidad y que debería ser corregida de pagar el IVA por la cesión de suelo público en derecho de superficie, que ahora tributa a un 21% calculado sobre el 70% del coste de construcción. Por tanto, en un

<sup>3</sup> [https://www.madrid.org/bdccc/utilidades/costesreferencia/CORA\\_HTML\\_2022/documentos/METODO2022cora.pdf](https://www.madrid.org/bdccc/utilidades/costesreferencia/CORA_HTML_2022/documentos/METODO2022cora.pdf)

escenario conservador de acuerdo con estas cifras cada piso de 80 m<sup>2</sup> costaría construirlo unos 125.000 euros.

Con estos datos, la promoción de 50.000 viviendas al año costaría unos 6.250 millones de euros en cada ejercicio, que las entidades de alquiler social sin ánimo de lucro podrían obtener a partes iguales del FIVA, en forma de capital y préstamos<sup>4</sup>, y de entidades como el BEI en forma de préstamos más baratos pero que sólo pueden cubrir el 50% del total del proyecto. La implicación del BEI se vería favorecida, además, por el hecho de que las viviendas que se construyesen serían eficientes energéticamente y tendrían consignados dentro del alquiler de los inquilinos conceptos destinados a mejorar esa eficiencia energética. Esto también favorecería la presencia de inversores institucionales en desarrollo de las previsiones de inversión de impacto social y medioambiental vinculada a la Taxonomía ambiental europea y a los fondos que tienen como objetivo las inversiones sostenibles según el Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, conocido como Reglamento SFRD por sus siglas en inglés. Los fondos de impacto, conocidos como fondos artículo 9 según las definiciones de este Reglamento, apenas tienen desarrollo en nuestro país, tal y como se puede observar en los últimos análisis de SpainSIF<sup>5</sup>

Esto implicaría que el FIVA necesitaría movilizar anualmente sólo 3.125 millones de euros, una cifra mucho más pequeña que los ahorros anuales de las familias españolas, que supusieron 108.139 millones de euros en 2023, o que los ahorros extraordinarios de la pandemia que están situados en efectivo o depósitos, los anteriormente citados 50.000 millones de euros como cuantía mínima.

La movilización de este dinero, en el caso del ahorro minorista, se podría llevar a cabo a través de la implementación de un instrumento similar a la Livret A en España, en la que los ahorradores pudieran poner un máximo de dinero en una cuenta completamente líquida que se remunerase a un tipo de interés fijado por el Estado, pero también a través de la emisión de instrumentos de más largo plazo que también pudieran interesar a inversores institucionales, como bonos a 5 o 10 años cuya rentabilidad también estuviera garantizada por el Estado y cuya remuneración estuviese en la línea de los tipos de interés actuales de los Bonos del Estado.

En el caso de que la cooperación del sector bancario no fuese efectiva en la promoción activa entre sus clientes de la Livret A, la captación de ahorro minorista se podría complementar a través de otras vías como las cuentas directas del BdE o a través de una Fintech pública asociada a algún banco privado o caja. En concreto, en la actualidad existen varias Fintech que incluso antes de disponer de ficha bancaria colaboraban con bancos para hacer que sus aplicaciones ejerciesen de interfaz de productos financieros como cuentas corrientes que, de cara al regulador, ofrecía el banco correspondiente y que contaban con la protección del Fondo de Garantía de Depósitos de un país europeo. Esta opción podría permitir al FIVA ofrecer, en colaboración con algún banco, su propia Livret A, haciendo que fuera posible sortear una posible falta de colaboración de los bancos privados a la hora de promocionar la Livret A entre sus clientes.

---

<sup>4</sup> En el caso de que el Fondo Público de Inversiones también aporte capital, la formulación jurídica de las entidades tendría que ser de lucro limitado y no sin ánimo de lucro para que pudieran pagar los dividendos pactados al Fondo.

<sup>5</sup> <https://www.spainsif.es/tracker-plataforma-fondos/>



Por su parte, los fondos de pensiones de empleo y mutualidades de previsión social empresarial, existentes en España tienen un patrimonio de en torno a 40.000 millones de euros, siendo un volumen relevante, si bien modesto en comparación con los existentes en otros países y dentro del espacio de inversores institucionales comprometidos con la inversión socialmente responsable que, por ejemplo, se coordinan habitualmente a través de los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas. No son sólo los fondos generados en negociación colectiva o fondos de empleo, los protagonistas de este modelo de inversión, hay diversos inversores institucionales (fondos de impacto...) que pueden compartir esta visión social, no especulativa, de sus inversiones, compatible con un retorno financiero limitado y aceptable que además presenta un bajo nivel de riesgo en la inversión. Es este un tipo de inversor institucional, contrapuesto al comportamiento de otras instituciones de inversión colectiva de marcado carácter especulativo, que es preciso reconocer y reforzar, profundizando en la línea de regulación europea en torno a la taxonomía social o taxonomía verde que impulsa cambios normativos en los últimos años.

Esta combinación de instrumentos con distintos niveles de liquidez permitiría facilitar la gestión del FIVA, aunque pudiera suponer unos mayores costes en forma de intereses. De esta forma, si este esquema comenzase a funcionar en la actualidad, el FIVA podría remunerar a los ahorradores individuales o institucionales al mismo tipo de interés al que se remunera actualmente en Francia la Livret A, un 3%, y los bonos a más tiempo podrían estar en línea con los Bonos del Estado a 10 años, que actualmente remuneran en el entorno del 3%. Para conseguir estos tipos de interés en el caso de los inversores institucionales, sería necesario adoptar un sistema de garantía del Estado hacia las obligaciones contraídas por el FIVA similar al existente en Holanda. Allí, además de los avales cruzados que se dan las asociaciones de gestión de vivienda incluidas en AEDES entre sí, el Tesoro público también avala sus deudas para reducir los tipos de interés, sin que en ningún caso dicha garantía se haya tenido que activar en ningún momento. Esto podría permitir al FIVA capitalizar a las entidades gestoras de vivienda social esperando rentabilidades en el entorno del 3,5% sin miedo a perder el dinero. Por otro lado, el BEI, gracias a su privilegiada calificación crediticia, consigue financiarse a tipos de interés muy bajos en los mercados y recientemente ha otorgado préstamos a largo plazo a un 3% de interés, que en este caso podrían ser utilizados como referencia. Estos tipos de interés serían incluso más bajos conforme el BCE vaya reduciendo los tipos en los próximos meses.

La puesta en marcha de este esquema de inversión implicaría que, en un primer momento se captaría ahorro minorista y lo remuneraría de manera inmediata, mientras que los ingresos que permitirían afrontar estos pagos empezarían a llegar cuando madurasen los proyectos de vivienda de las asociaciones años después. Esto implica que, si los 3.125 millones de euros anuales se captasen sólo a través del esquema de la Livret A, el primer año el FIVA debería hacer frente a 94 millones de euros en pago de intereses, el segundo debería pagar 188 millones y el tercero 281 millones. A partir del cuarto se puede esperar que ya empezase a recibir ingresos de las asociaciones de vivienda que ya hubieran empezado a alquilar sus primeras viviendas, y por lo tanto esta cifra empezaría a decrecer. Estos costes de puesta en marcha no son significativos teniendo en cuenta las cantidades de vivienda asequible que permitirían movilizar, pero no obstante sería necesario encontrar la manera de hacerles frente. Una opción que se adaptaría bien a estas necesidades de financiación del FIVA sería la de financiar la puesta en marcha a través de créditos procedentes de los fondos europeos, trasladando las condiciones de los

mismos al FIVA. Esto implicaría que el FIVA tendría un período de carencia en el que no tendría que hacer frente al pago de los créditos y posteriormente podría distribuir el coste de los mismos a lo largo de un período similar al necesario para recuperar el capital invertido en la construcción de vivienda, y por tanto permitiría incorporar los costes de la puesta en marcha dentro del funcionamiento normal del modelo. Así se evitarían costes adicionales para la administración en un primer momento sin apenas reducir la rentabilidad posterior del Fondo.

Con estos ejemplos queda claro que las gestoras de vivienda social tendrían acceso a fuentes de financiación razonables a largo plazo para iniciar sus actividades. Continuando con el ejemplo, para acelerar la ejecución de las viviendas y que todo el proceso no tuviera que esperar 5 años, las adjudicaciones de la redacción de proyectos y de la adjudicación de obras se podrían llevar a cabo de manera simultánea. Igualmente, dado que el proceso para conseguir las cesiones de los suelos también puede ser largo, el Ministerio de Vivienda tendría que encargarse de conseguir que otros organismos como los municipios pero también el Ministerio de Defensa le cediese los suelos necesarios para poder ponerlos rápidamente a disposición de las gestoras de vivienda social, aunque si otras administraciones quisieran poner sus suelos a disposición directamente el mecanismo sería más ágil. Con todas estas actuaciones se podría conseguir recortar el tiempo necesario para promover esas viviendas al entorno de 3 años o 3 años y medio, consiguiendo así que las primeras viviendas pudieran estar disponibles a principios de la siguiente legislatura.

Todas estas actuaciones podrían permitir a las **gestoras de vivienda social cobrar alquileres por estas viviendas cuyos precios se situasen en el entorno de los 7 a 11 euros por metro cuadrado** que se estipulan actualmente en las distintas regulaciones autonómicas de los precios de la VPO en alquiler sin comprometer su capacidad de pago de los préstamos y del capital aportado por el FIVA y el BEI, logrando con ello los objetivos planteados en esta propuesta de conseguir mejores oportunidades de inversión para los ahorradores a la vez que se genera vivienda asequible. Estos precios contrastan con los 19 euros por metro cuadrado a los que, de acuerdo con portales inmobiliarios como Idealista o Fotocasa, ya se están alquilando las viviendas en provincias como Madrid o Barcelona, y permitirían, en cualquier caso, trasladar los ahorros mínimos del 30% en el precio de la vivienda en alquiler que generan sistemas similares en otros países como Austria o Francia.

En cualquier caso, como se ha indicado anteriormente, el precio de alquiler se determinaría con un sistema de fijación de precios basado en el coste de la promoción en la que se encuentre, de manera similar a como ocurre en Austria, Dinamarca o Finlandia. En ese sistema el gestor de vivienda calcula todos los costes asociados a la puesta en marcha de viviendas en alquiler (pago de préstamos, retorno limitado al capital invertido por el gestor o por el Fondo, gestión del parque, rehabilitaciones, compra de suelo, etc.) y en función de esos costes fija el alquiler concreto de los pisos de cada promoción. En Austria, por ejemplo, las viviendas erigidas por este sistema tienen un precio de media de 7,7 € por metro cuadrado, frente a un alquiler medio de 10,2 € por metro cuadrado en las viviendas privadas.

### Tabla Resumen de las principales características de los sistemas de vivienda social estudiados

	<b>Austria</b>	<b>Dinamarca</b>	<b>Finlandia</b>	<b>Francia</b>
<b>Sistema de fijación de precio</b>	Basado en el coste de la promoción	Basado en el coste de la promoción	Basado en los costes totales del proveedor de vivienda social	Limitados para los distintos esquemas (PLUS, PLAI, PLS, PLI), con diferentes grados de subvención y correcciones geográficas. El coste es una variable del cálculo.
<b>Porcentaje del parque de vivienda</b>	17%	20%	11% (definición restrictiva) Aprox 20% (definición amplia)	17%
<b>Elegibilidad</b>	Universal, aprox. 80% de los hogares en la práctica	Universal, pero con prioridad para los que más lo necesitan	Universal, pero hay distintas restricciones locales en la práctica	Acceso amplio a distintos esquemas (PLUS, PLAI, PLS, PLI) dependiendo del nivel de renta y de las características de la familia.
<b>Fuentes de financiación</b>	Préstamos públicos subordinados (30-40%) Préstamos bancarios (30-40%) Capital propio (10-20%) Aportación de arrendatarios (5-10%) Aportaciones públicas (aprox. 5%)	Préstamos bancarios con garantía estatal (86-90%) Préstamos municipales (8-12%) Aportaciones de arrendatarios (2%)	Préstamos privados con garantía estatal (95%) Capital propio (5%) Subsidios públicos	Préstamos CDC asociados a la Livret A (70-85%) Subvenciones públicas (10-15%). Capital propio operadores HLM (5-20%)
<b>Aportación requerida a arrendatarios</b>	Sí, pero voluntaria	Sí	No	No
<b>Después de la devolución de los préstamos, el alquiler se fija</b>	Sistema "Grundmiete", precio fijo por metro cuadrado	Alquiler nominal fijo	La vivienda deja de ser oficialmente social, pero los alquileres se suelen mantener	Se mantienen los precios
Fuentes: Gabinete Económico de CCOO a partir de <a href="#">Housing Europe, 2021</a> ; <a href="#">OECD, 2011</a> ; <a href="#">Senat, 2019</a>				

<b>Cuadro: Distribución de costes en una nueva promoción LPHA en Viena para pisos de aprox. 82 m2 (Fontanastrasse 3, Viena)</b>	
Devolución del préstamo público (solo intereses)	40,98 €
Devolución del préstamo bancario	329,50 €
Interés sobre el capital aportado por la LPHA	39,44 €
Fondo de mantenimiento y mejora	21,69 €
Fondo de reserva (2%)	8,63 €
Costes de administración	21,35 €
Costes de servicios	104,44 €
IVA (10%)	57,47 €
Alquiler total	627,50 €
Fuente: <a href="#">Housing Europe, 2021</a>	

### Una estación de partida, no de llegada

Las 50.000 viviendas anuales entre promoción de vivienda nueva y compra no son, sin embargo, la estación última de llegada que se pretende alcanzar con esta propuesta, sino una estación de salida que tiene en cuenta la dificultad inicial para escalar todas las organizaciones y las operativas que la puesta en marcha de un esquema así requiere. Se considera que 50.000 viviendas anuales a través de este esquema es una estación de salida posible, que además no se aleja de la cifra media anual de viviendas públicas que ha comprometido construir el gobierno a lo largo de los próximos años (183.000). Esta estación de partida necesitaría, en cualquier caso, adecuar la legislación en los aspectos necesarios para permitir el máximo aprovechamiento posible de la construcción industrializada, que en la actualidad se enfrenta a varios límites tanto en el caso de promotores privados que necesitan acceso a crédito promotor como en el caso de promotores públicos.

Sin embargo, ejemplos europeos como el de Austria, en el que a través de operadores del tercer sector, similares a los que se ha planteado en secciones anteriores que podrían tener interés en esta propuesta, se han construido 16.500 viviendas asequibles al año en la última década, hacen ver que, una vez puesta en marcha y escalada, este esquema tendría el potencial de aumentar mucho más el parque de vivienda asequible. Concretamente, si se extrapola esta cifra a España se obtiene que un esquema así ya escalado podría propiciar la construcción de casi 90.000 viviendas asequibles nuevas cada año. Este número, además, solo incluiría las viviendas construidas por ese tercer sector, pero no por otros actores, y solo incluiría las viviendas de nueva construcción y no las viviendas de segunda mano adquiridas a través de esquemas como el tanteo y retracto, lo cual aumentaría mucho la contribución de este esquema de generación de vivienda asequible al objetivo último de generar, junto con otros esquemas, 2 millones de viviendas asequibles gestionadas por el sector público o por actores comprometidos con la gestión a largo plazo de viviendas asequibles permanentes con rentabilidades topadas y razonables.