

4º Congreso de Economía y Empresa de Cataluña

Eje temático de la comunicación: FINANZAS PARA UNA TRANSICIÓN SOSTENIBLE

Título de la comunicación:

El reto de la financiación de la dependencia en Cataluña mediante el adelanto de los alquileres, manteniendo la propiedad de la vivienda

Autor:

David Igual Molina

Socio cofundador de Pensium. Profesor de la UPF-BSM

Colegiado Colegio de Economistas núm. 17.518

Abril – 2025

Abstract

El fuerte impacto demográfico a corto plazo derivado de los aumentos del número de personas mayores y de la esperanza de vida plantea un escenario sin precedentes en cuanto a la financiación de los gastos que requieren las personas mayores, con dependencia. En estos últimos años de la vida hay que hacer frente a un aumento muy importante de los gastos, que no se pueden asumir con los ingresos recurrentes de las pensiones. Este hecho, conjuntamente con la falta de previsión individual y las limitaciones de las administraciones para dar esta cobertura, plantean la necesidad de buscar nuevas alternativas. La propuesta planteada en este trabajo consiste en una innovación que puede ayudar a dar sostenibilidad al sistema, ya que un elevado porcentaje de los ciudadanos disponen de una vivienda en propiedad susceptible de facilitar la liquidez necesaria mediante el adelanto de alquileres para hacer frente al pago de los gastos de la dependencia.

Palabras clave

Financiación de la dependencia, adelanto de alquileres, monetización de la vivienda, Pensium, hipoteca inversa.

El futuro aumento de la demanda de servicios de atención a personas dependientes

La confluencia de intensos cambios demográficos que se producirán en los próximos años en Cataluña y en España, como el envejecimiento de la población o la llegada a edades avanzadas de las amplias cohortes poblacionales de los *baby-boomers*, pronostican una transición demográfica sin precedentes que hará necesario redefinir los actuales modelos de prestación de servicios para este amplio colectivo y las estructuras económicas que le apoyan. Entre los grandes cambios destaca especialmente la necesidad de disponer de nuevas fórmulas que permitan dar cobertura a los problemas en los últimos años de la vida de las personas, en los que la dependencia para llevar a cabo las actividades cotidianas es una realidad ineludible.

A menudo, desde el punto de vista económico, el debate del envejecimiento se centra en el problema de cómo afrontar el pago de las pensiones públicas ante el gran incremento de personas que deben percibir estas prestaciones en el futuro próximo, dadas las restricciones del sistema de reparto con el que opera la Seguridad Social en España. Se han propuesto algunas medidas como modificaciones en las edades de jubilación o en la manera de calcular las pensiones, y otras opciones para hacer frente al incremento de gasto estimado para los próximos años (Hernández de Cos, 2021). En cambio, en menor grado se trata el debate de cómo afrontar los pagos de los cuidados asistenciales ante el fuerte crecimiento de las personas dependientes que necesitarán apoyo para poder llevar a cabo las actividades habituales de su día a día y que requieren una financiación muy elevada, sin prácticamente economías de escala y con un crecimiento muy proporcional al incremento del número de usuarios. El nuevo escenario requiere replantear aspectos de atención asistencial, sanitaria y social que solo se pueden considerar con nuevas estructuras económicas para poder hacer frente a este gran reto.

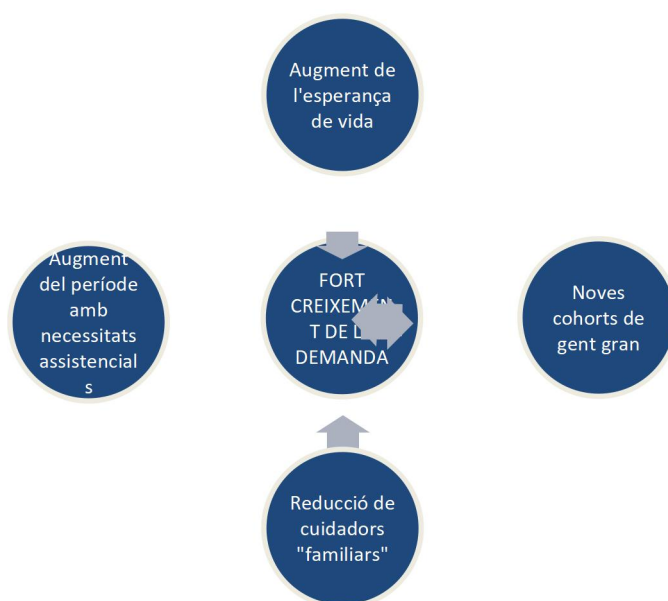
Tal como se puede observar en la figura 1, una pluralidad de factores demográficos y de cambios sociales pronostican un fuerte aumento del número de personas dependientes y de la demanda de servicios específicos para su atención. Entre estos factores destacan el aumento de la longevidad gracias a la supervivencia a determinadas enfermedades crónicas, antes letales y que en la actualidad son curables, y los adelantos médicos y sanitarios, así como la mejora generalizada de la calidad de vida.

El aumento de la esperanza de vida también va acompañado del incremento de los años en los que la autonomía personal se ve reducida, y hace necesario el acompañamiento y el apoyo para las actividades cotidianas. Más años de vida por persona y más personas en cada cohorte que llegarán a esta situación de dependencia de forma creciente proyectan hacia el futuro un gran aumento en el número de las personas dependientes tanto en Cataluña como en su entorno.

También, respecto a la manera de atender a las personas dependientes, es necesario destacar el cambio social que significa la necesidad de utilizar servicios profesionales de cuidadores o centros residenciales ante la imposibilidad de atención familiar directa de las personas mayores, que era el modelo habitual en el pasado y que aún está presente en numerosos casos, pero que claramente se reducirá en el futuro,

especialmente en los casos de dependencia severa o muy severa. Este hecho incide en un problema ya presente de búsqueda de profesionales cualificados, pero también se trata de una gran oportunidad de creación de empleo y de contribución a la mejora del número de cotizantes (Antares, 2024: 109-120), que sólo será posible si existe una financiación adecuada.

Figura 1. Aspectos que inciden en el fuerte aumento de la demanda de



servicios para las personas dependientes

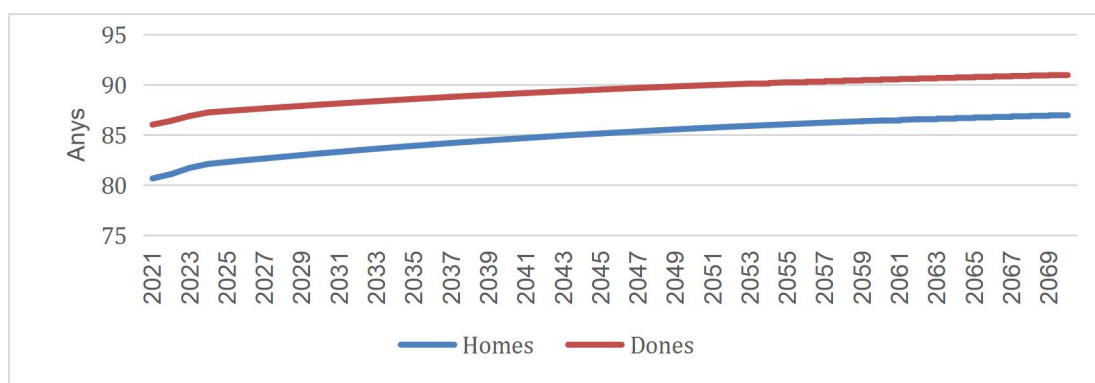
Fuente: Elaboración propia

Evolución de la esperanza de vida y esperanza de vida con buena salud

La evolución de la esperanza de vida es uno de los principales indicadores que incide sobre la dependencia, ya que su aumento genera una elevada necesidad de atención y pérdida de autonomía en los últimos años. Una cosa es la esperanza de vida y otra bien distinta es la esperanza de vida con buena salud. Los adelantos biotecnológicos han permitido alargar la esperanza de vida hasta unos umbrales sin precedentes. Este hecho, que debería suponer un éxito indiscutible, plantea a la vez uno de los mayores retos para los países desarrollados, que es conseguir reflejar este avance en la calidad de vida de las personas mayores.

Según los últimos datos disponibles, actualmente en Cataluña (Idescat, 2021) la esperanza de vida al nacer se sitúa en 80,7 años para los hombres y en 86,3 para las mujeres, con una fuerte tendencia de aumento en los próximos años, tal y como se puede observar en la figura 2. Prueba de este avance se refleja, por ejemplo, en que cada año que pasa hasta 2050, la esperanza de vida crece alrededor de 1,6 meses. Pero a medida que la edad aumenta, también lo hacen el riesgo de sufrir dependencia y el tiempo de poder necesitar más cuidados asistenciales.

Figura 2. Proyección de la esperanza de vida de hombres y mujeres en Cataluña al nacer

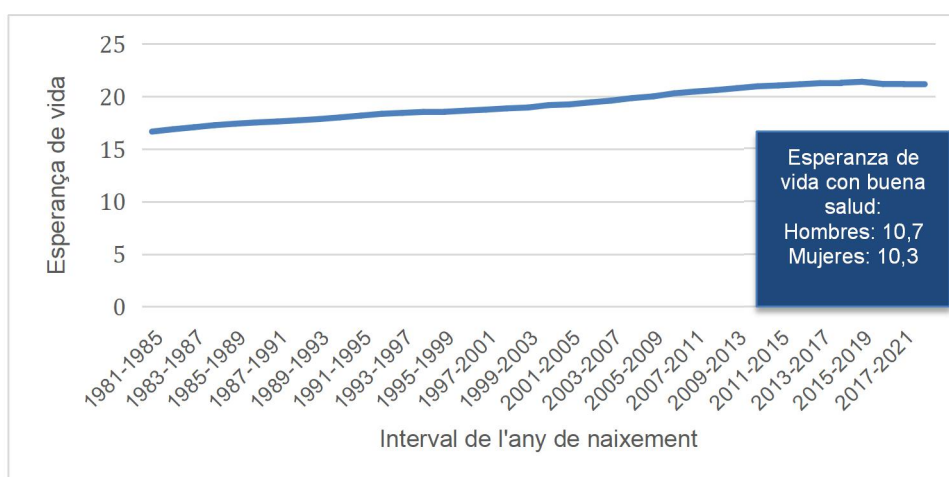


Fuente: Idescat (2021) y elaboración propia

Para profundizar en lo que representa el aumento de los años esperados de supervivencia a efectos del incremento de las personas en situación de dependencia es más significativo analizar la previsión de la esperanza de vida a partir de los 65 años.

Tal como se puede observar en la figura 3, se constata la fuerte tendencia de crecimiento al identificar como una persona con 65 años en Cataluña, entre los años 1981 y 1985, tenía una esperanza media de vida de 16,66 años, frente a los 21,19 de los que tenían esta edad entre los años 2018 y 2022. La previsión es que esta tendencia se mantenga en los próximos años (INE, 2022). También, según los datos de la misma fuente, la esperanza de vida con buena salud a partir de los 65 años se sitúa actualmente en 10,7 años para los hombres y en 10,3 años para las mujeres. Es decir, aproximadamente en los últimos 10-11 años de la vida será necesario proporcionar a estas personas apoyos adicionales tanto sanitarios como sociales, y especialmente de cuidados asistenciales, ante la inevitable progresión de la dependencia con que se encontrarán.

Figura 3. Evolución de la esperanza de vida a partir de los 65 años en Cataluña

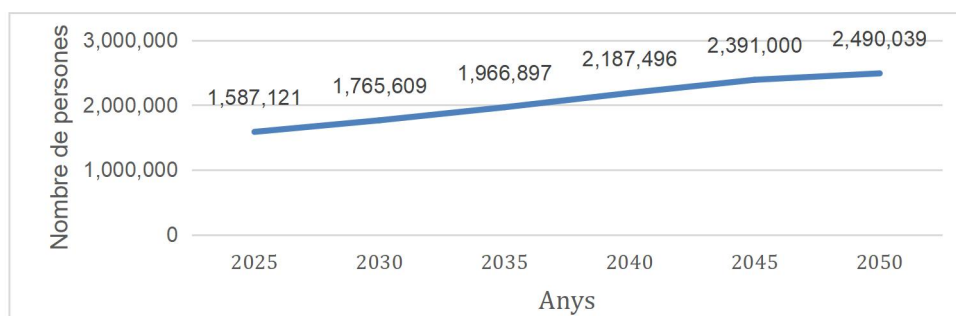


Fuente: INE y elaboración propia

Impacto del crecimiento del número de personas a partir de los 65 años

El efecto del aumento de la esperanza de vida se combina con el acceso a edades avanzadas de las amplias cohortes poblacionales de los llamados *baby-boomers* con el resultado de un crecimiento sin precedentes de este segmento de la población. Tal y como se puede observar en la figura 4, la proyección del número de personas mayores de 65 años se incrementará en un 56% en Cataluña, con más de 900.000 personas que se añadirán a este tramo hasta 2050.

Figura 4. Proyección del número de personas con 65 y más años en Cataluña



Fuente: Idescat y elaboración propia

Datos sobre los grados de dependencia

La dependencia se puede definir como el tipo de ayuda que necesita una persona para llevar a cabo sus funciones cotidianas. Una persona dependiente es alguien que tiene limitaciones físicas, mentales, intelectuales o sensoriales, y que requiere la ayuda de terceros para su desarrollo diario. Se puede ser dependiente a causa de una enfermedad, de un suceso que le cause un efecto adverso o de las limitaciones asociadas al envejecimiento.

Según la necesidad de asistencia que tiene una persona para ejecutar las actividades básicas de la vida diaria, las diferentes administraciones autonómicas realizan una valoración y asignan un baremo de puntuación (BVD) a partir del cual se establecen tres grados de dependencia de acuerdo con los criterios establecidos en la Ley 39/2006, de 14 de diciembre de la *Promoción de la Autonomía Personal y Atención a las Personas en situación de Dependencia (LAPAD)* promovida por el gobierno de España:

- Dependencia moderada (grado I): la persona necesita apoyo para ejecutar diversas actividades básicas de la vida diaria, como mínimo una vez al día.
- Dependencia severa (grado II): la persona necesita apoyo para ejecutar diversas actividades básicas de la vida diaria dos o tres veces al día, pero no requiere la presencia permanente de un cuidador.
- Gran dependencia o dependencia muy severa (grado III): la persona necesita apoyo para ejecutar diversas actividades básicas de la vida diaria durante el día y,

por su pérdida total de autonomía mental o física, necesita la presencia indispensable y continua de una persona.

Según estos criterios, en Cataluña existen más de 261.000 personas valoradas con algún grado de dependencia, y al menos 150.000 tienen declarado un grado II (severa) o grado III (muy severa).

Figura 5. Número de personas dependientes con grado en 2024 y 2030 en Cataluña

Grado de dependencia	Puntuación (BVD)	Ayudas para las actividades de la vida diaria	Necesidades de ayuda	Número de personas dependientes valoradas 2024	Proyección del número de personas dependientes 2030
Grado I: Moderada	25-49	Al menos una vez al día	Intermitente o limitado	112.229	131.687
Grado II: Severa	50-74	Dos o tres veces al día. No requiere cuidador permanente	Amplio	99.667	106.846
Grado III: Muy severa	75-100	Varias veces al día. Apoyo continuado e indispensable de cuidador	Generalizado	49.335	65.635
TOTAL				261.231	304.168
Personas en espera de valoración				25.368	

Fuente: Generalidad de Cataluña (2024), IMSERSO (2024) y elaboración propia

En coherencia con los datos de crecimiento del número de personas mayores en los próximos años, las previsiones indican también un aumento del total de personas dependientes, con un incremento progresivo estimado de cerca de 43.000 personas para el año 2030. Entre ellas, el mayor aumento estimado es el de las personas dependientes con grado III, con un crecimiento del 33%. Son éstas las situaciones que requieren un uso más intensivo de los recursos asistenciales.

A pesar de los esfuerzos de la administración catalana por dar cobertura a las personas dependientes, la aplicación de la Ley de la dependencia está resultando muy compleja. Existen diferentes problemas, como la insuficiencia en los servicios, la

infrafinanciación, la alta complejidad de acceso para los usuarios, etc. (Rodríguez, G. et al., 2022:156-165), de manera que el sistema provoca lentitud y falta de cobertura.

En Cataluña, así como en el resto de comunidades autónomas, el acceso a los servicios públicos de la dependencia se desarrolla mediante un proceso que incluye tres fases: valoración y reconocimiento de la dependencia, evaluación de la capacidad económica y asignación de prestaciones. Se trata de un sistema que quiere favorecer el acceso a recursos públicos a las personas que realmente lo necesitan, pero que, al tratarse de un procedimiento con tres fases consecutivas e intervención de profesionales en cada una de ellas, genera dificultades para una gestión eficaz y desemboca en un proceso excesivamente lento.

A este hecho hay que añadir que la llegada de la dependencia no es una situación planificada por las personas que la sufren y que puede aparecer de manera sobrevenida, provocando un grave problema entre las necesidades de una atención inmediata y los tiempos que requiere el proceso de evaluación y asignación de recursos por parte de la administración. La gestión de la dependencia en España está traspasada a las diferentes comunidades autónomas y en todos los casos se generan largos periodos de espera en cada una de las fases. En Cataluña, en conjunto, desde el inicio del proceso de valoración hasta la determinación de las posibles prestaciones públicas, puede pasar un año y, adicionalmente, hasta más de tres años para acceder a una plaza residencial pública (Generalidad de Cataluña, 2023). Tal y como se puede observar al final de la figura 5, estos largos periodos de demora generan listas de espera, de manera que el número de personas pendientes de valorar en Cataluña a finales de 2023 era de 25.368.

Ante esta situación, y a la espera de poder acceder a los recursos públicos, los servicios privados se convierten en muchos casos en la única opción para proporcionar asistencia a las personas dependientes. A finales de 2023 el número total de plazas residenciales en Cataluña era de 62.030 (Departamento de Derechos Sociales de la Generalidad de Cataluña, 2023). De estas plazas 5.263 corresponden a centros públicos (con gestión directa de la Generalitat o gestión delegada) y 25.125 corresponden a plazas públicas en centros privados a través de colaboraciones o conciertos. Por tanto, el uso de los servicios privados está muy presente en el sector, ya que es la única opción a la espera de la llegada de las ayudas públicas en muchos casos. Actualmente, los usuarios que acceden a recursos públicos como plazas residenciales participan en el copago de los servicios recibidos en función de los ingresos líquidos de los beneficiarios; en cambio, no se tiene en cuenta su patrimonio inmobiliario (vivienda habitual).

Aspectos económicos de las personas mayores dependientes

La lejanía de la situación de dependencia durante la vida de las personas y otros factores intervienen en la falta generalizada de previsión de la posible situación de dependencia futura y de las necesidades financieras que ésta requiere (López Casanovas, 2019). Por lo tanto, las opciones cuando aparece la dependencia son iniciar los procesos públicos de valoración de grado y recurrir al ámbito privado.

Los principales servicios para la atención a las personas en situación de dependencia consisten básicamente en el acceso a plazas residenciales o a la contratación de servicios de cuidadores en el mismo domicilio.

En el ámbito privado, los precios de una plaza residencial presentan una gran variedad de tarifas, que oscilan entre los 1.800 y 4.000 euros mensuales. Para el precio final se deben tener en cuenta diferentes variables como las características del centro, la ubicación, el nivel de dependencia, si es una plaza en habitación individual o habitación compartida, etc. Los estudios sectoriales sitúan en 2.355 € (IVA incluido) el coste medio de una plaza residencial privada en Cataluña (Inforesidencias, 2024), que está entre un 5% y un 10% por encima de la media española. Los datos del precio final son coincidentes con el estudio de los costes realizado por la Generalitat con un resultado de 2.097,41 € mensuales (Departamento de Derechos Sociales de la Generalidad de Cataluña, 2024), al referirse este análisis estrictamente al coste teórico de una plaza residencial en Cataluña con los estándares de servicio requeridos por la administración, sin incluir los márgenes de negocio ni el IVA.

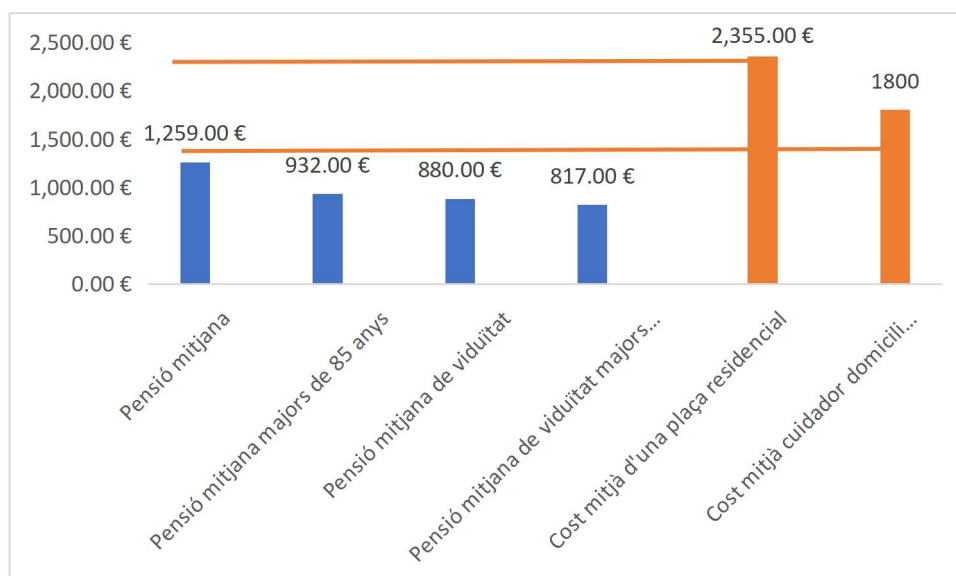
Para el cálculo de los costes de los cuidadores a domicilio, el precio a pagar depende del número de horas de contratación del cuidador y puede abarcar desde unas pocas horas semanales hasta una persona interina, e incluso dos o más cuidadores para tener una cobertura las 24 horas durante los 7 días de la semana. Para poder realizar una comparativa se ha considerado la situación de una persona con dependencia severa o muy severa y que necesite la asistencia de una persona durante al menos 8 horas al día (40 horas a la semana), sin incluir fines de semana, lo que representa para el usuario un coste de alrededor de unos 1.800 € mensuales.

Para hacer frente a estos costes, la principal fuente de obtención de ingresos recurrentes de las personas mayores son las pensiones públicas de la Seguridad Social. Por tanto, resulta determinante identificar el importe de estas pensiones para analizar cómo pueden hacer frente a los gastos de la dependencia cuando se hace presente y es necesario contratar servicios domiciliarios o ingresar en una residencia.

Tal como se puede observar en la figura 6, los ingresos resultan muy insuficientes en todos los casos, con un considerable gap respecto a los costes. Considerando el caso de la necesidad de ingresar en un centro residencial privado, los ingresos recurrentes del perceptor de una pensión media significan sólo el 53% del precio medio de una plaza residencial. El problema se va agravando en la medida en que el perfil de los usuarios aumenta con la edad, y especialmente si se trata de personas viudas. Así, en

el caso de una persona mayor de 85 años, sin más ingresos que la pensión de viudedad, sus rentas recurrentes quedan limitadas a 817 euros mensuales, que no llegan al 35% del precio medio de una plaza residencial.

Figura 6. Gap de las pensiones frente a los costes de la dependencia



Fuente: Idescat (2024) y elaboración propia

La misma problemática aparece si se debe contratar a un cuidador profesional en el mismo domicilio. En este caso, el usuario más habitual es una persona viuda mayor de 85 años y que requiere la contratación de un cuidador profesional durante 8 horas al día (40 horas semanales). Con sus ingresos recurrentes de la pensión de 817 euros mensuales sólo se cubre el 45% de su coste. En este ejemplo se han considerado 8 horas al día, sin cobertura los fines de semana, lo que resulta insuficiente para los casos de dependencia muy severa.

La explotación de la riqueza inmobiliaria mediante la monetización

Tal y como ya se ha expuesto, las pensiones resultan insuficientes para hacer frente a los costes de los servicios de atención domiciliaria o de una plaza residencial. La opción de recurrencia al ahorro líquido resulta limitada por el hecho de que la mayor parte del esfuerzo en ahorro por parte de las personas mayores, tanto en Cataluña como en España, se ha destinado a la adquisición de la vivienda. Destacan en este sentido dos datos que confirman esta tesis:

- El esfuerzo para la adquisición de una vivienda en Cataluña es tan elevado que el tipo de posesión de la vivienda en régimen de propiedad, cuando los miembros del hogar son mayores de 65 años, es del 80,7% (Idescat, 2023).
- Con los últimos datos disponibles en el ámbito español, los activos financieros del total de la población representan sólo el 20,8% del total de los activos de los hogares, mientras que los activos reales representan el 79,2% (INE; 2021).

La monetización como una solución de impacto social

Ante las necesidades económicas derivadas de la dependencia y la existencia de una riqueza inmobiliaria por parte de una gran mayoría de personas afectadas aparece la posibilidad de utilizar la vivienda como solución financiera. Este concepto se conoce como monetización de los activos inmobiliarios y comprende los mecanismos financieros que permiten obtener flujos de renta líquidos a partir del valor de un activo inmobiliario.

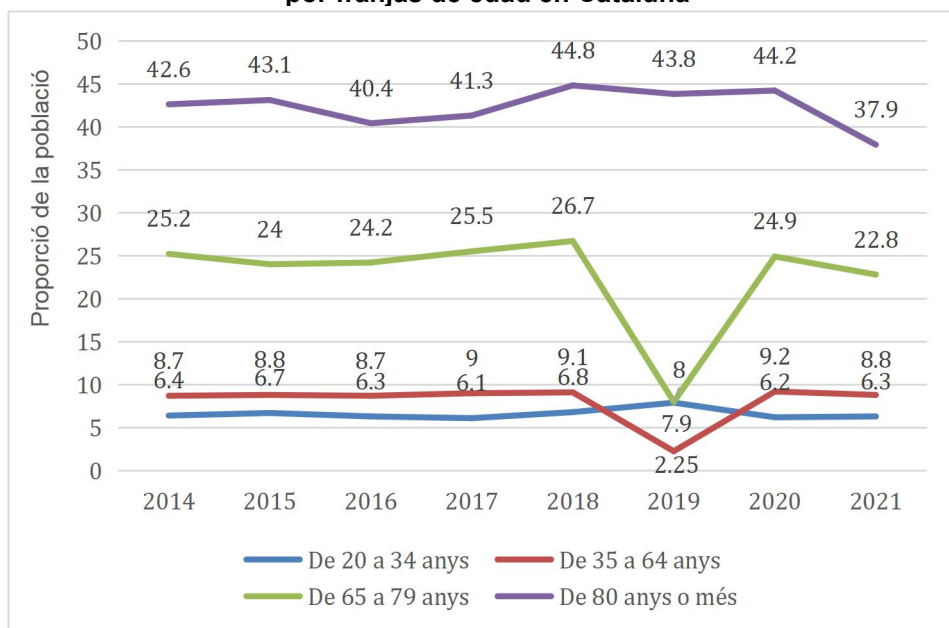
Desde la perspectiva de los propietarios, la disposición de una vivienda susceptible de convertirse en líquido les puede permitir disponer de más ingresos para hacer frente a sus necesidades, y puede ser una opción de gran impacto social en los próximos años ante el elevado número de personas que afrontarán un envejecimiento largo y que adicionalmente disponen de una vivienda en propiedad.

La monetización de la vivienda comprende aspectos financieros propios de los diferentes productos, pero todos ellos parten de la existencia de un inmueble que, al mismo tiempo, forma parte de un mercado inmobiliario con unas características que son determinantes para las posibilidades de obtención de liquidez de los inmuebles. La principal incertidumbre del proceso de monetización se encuentra en la valoración del colateral, ya que las condiciones financieras generalmente son explícitas y transparentes. La principal dificultad aparece en los procesos de transmisión de la propiedad, ya sea por venta completa, venta de la nuda propiedad o fórmulas similares, mientras que el acceso a información en las transacciones del alquiler son más asequibles. Por lo tanto, en torno a la valoración del activo inmobiliario intervienen muchos de los aspectos que también están presentes en la monetización. Los más importantes son los siguientes:

- Los inmuebles no se consideran activos líquidos a corto plazo, ya que su venta requiere tiempo y un proceso complejo de compraventa que se puede alargar. Se trata de un mercado privado y no organizado en comparación con el de las acciones o los bonos y en general de los activos financieros. Este aspecto dificulta también el acceso a información transparente y compartida sobre precios, condiciones, etc. Desde el punto de vista de las personas mayores con necesidades económicas inmediatas, la precipitación en la toma de decisiones por necesidades a corto plazo puede provocar la realización de transacciones ineficientes.
- La adquisición de una vivienda tiene una finalidad residencial con un carácter rígido e indivisible. En el momento de la compra de una vivienda se consideran aspectos como el número inicial de miembros del hogar, la proximidad al centro de trabajo, el número de habitaciones y otros condicionantes que en la etapa de jubilación cambian. Este cambio es especialmente crítico para personas en situación de dependencia cuando aparecen problemas como viviendas en edificios no accesibles, falta de ascensor, ubicaciones alejadas de centros médicos o incluso inadecuaciones de las instalaciones en la misma vivienda. Este hecho hace que el inmueble en el que reside la persona mayor, aunque sea su hogar, pueda no ser una buena opción, conllevando problemas para una adecuada calidad de vida.

- Se da la problemática de personas mayores dependientes en viviendas amplias que viven solas. Tal como se puede observar en la figura 7, el 37,9% de las personas mayores de 80 años en Cataluña viven solas en sus viviendas. Se trata de una situación de baja ocupación residencial que en muchos casos coincide con situaciones de dependencia con los problemas y riesgos que este hecho significa para las mismas personas que tienen dificultades para el desarrollo de sus actividades habituales.

Figura 7. Evolución de la proporción de personas que viven solas por franjas de edad en Cataluña



Fuente: Idescat (2022) y elaboración propia

Por otra parte, esta situación de baja ocupación residencial contrasta con la incapacidad del mercado inmobiliario de ofrecer nuevas viviendas que puedan absorber la intensa demanda derivada de la creación de nuevos hogares, con especial incidencia en la problemática del acceso a la vivienda para los jóvenes.

- Los bienes inmobiliarios son únicos. En efecto, no existe un bien inmobiliario exactamente igual a otro. Este hecho provoca que los gastos de conseguir información para valorar un activo inmobiliario sean mayores, ya que es necesario acceder a los datos específicos e incluso visitar el propio inmueble. La ubicación y el estado del inmueble también son determinantes para la monetización. En general, quedan excluidas viviendas alejadas de núcleos urbanos con movimiento inmobiliario y viviendas en condiciones no adecuadas que requieren una elevada inversión en rehabilitación y que no ofrecen garantías seguras de recuperación para las empresas que ofrecen los productos de monetización.
- Los gastos de transacción son muy relevantes. La realización de operaciones de monetización genera gastos directos como servicios notariales, inscripción registral, gastos inmobiliarios e impuestos (ITP e IRPF) que fácilmente pueden superar el 10% y que limitan los movimientos en comparación con otros activos, como pueden

ser acciones o bonos. También se deben considerar los gastos indirectos, como la búsqueda de información, la contratación de expertos, de abogados, de asesores, etc.

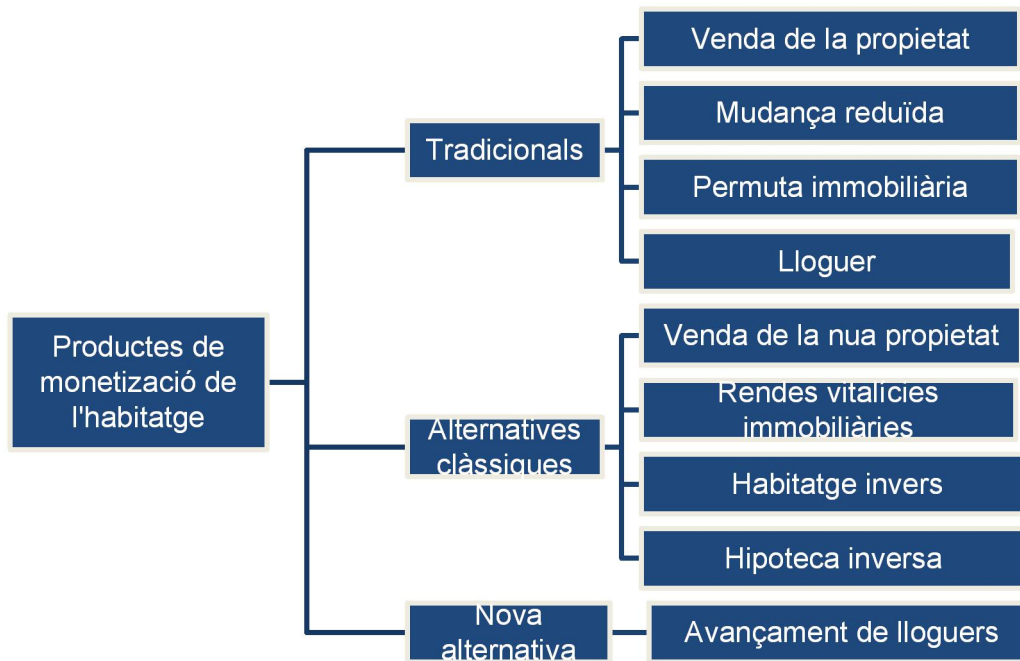
- Según las teorías conductuales se han identificado comportamientos en la toma de decisiones en el mercado inmobiliario (Roig, 2015: 86-90) perfectamente trasladables al proceso de monetización y que pueden generar anomalías en la toma de decisiones. Por ejemplo, el conocido como "efecto donación", según el cual se tiende a valorar más un activo del que se es propietario, o la falta de aceptación de la pérdida de valor de un activo concreto debido a su deterioro cuando los activos equivalentes en buen estado tienen una sobrevaloración para el mercado. La decisión sobre cada opción obedece a una confluencia de elementos causales entre los que se encuentran las mismas características del inmueble y los objetivos buscados por los usuarios, pero en las elecciones sobre las alternativas de monetización parece claro que el factor conductual es muy fuerte, del mismo modo que se ha demostrado su importancia en las decisiones de las transacciones inmobiliarias. De acuerdo con estas teorías conductuales, en situaciones de irracionalidad económica concurren conductas entre los individuos que motivan la existencia de diferencias significativas entre el precio de mercado y el valor fundamental de los activos. Muchas de las anomalías identificadas en estas teorías son identificables también en el ámbito de la monetización.
- Una parte importante de los activos inmobiliarios se encuentran excluidos del proceso de monetización debido a su situación jurídica. Estas restricciones aparecen, por ejemplo, por la pérdida de la capacidad cognitiva de sus propietarios, lo que requiere iniciar largos procesos judiciales para poder tomar decisiones sobre su patrimonio que se pueden retrasar durante años, o bien procesos hereditarios complejos con desacuerdos familiares, desaparición de herederos, etc.

En conclusión, es necesario afrontar la realidad de que el proceso de monetización actúa sobre los mercados inmobiliarios, que son mercados ineficientes y no líquidos, en los que los precios pueden no estar arbitrados, especialmente en el caso de compraventas, sean totales o de la nuda propiedad. Por ejemplo, puede pasar que una persona que requiere rapidez acepte una valoración de su propiedad por debajo del valor del activo o que los elevados gastos transaccionales junto con expectativas de recuperación de las inversiones demasiado largas desincentiven la realización de las operaciones. Además, interviene la gestión de los operadores inmobiliarios, que acceden a información y pueden obtener una mayor renta con menores costes. Este hecho contrasta con los mercados financieros, que tienden a la eficiencia, y toda la información pública disponible se refleja en los precios. En definitiva, las decisiones sobre monetización de la vivienda, al ser tomadas individualmente por personas, tienen un carácter de imperfección inevitable. Es extremadamente necesario dotarse de formación y de asesores y exigir a los intervinientes en los mercados prácticas transparentes que ofrezcan la máxima seguridad posible en las transacciones.

Productos para monetizar la vivienda

Las soluciones para monetizar la vivienda y obtener flujos dinerarios líquidos son diversas. Desde el punto de vista del tiempo de su existencia, tal y como se puede observar en la figura 8, los productos para monetizar la vivienda comprenden un grupo de opciones tradicionales, otros que ya hace tiempo que están en el mercado y que se conocen como alternativas clásicas y, finalmente, destaca una alternativa que se ha desarrollado más recientemente.

Figura 8. Productos para la monetización de la vivienda



Fuente: Lafuente y Serrano (2022) y elaboración propia

Las opciones tradicionales ya son conocidas y pueden permitir la obtención de ingresos, pero también la pérdida patrimonial de la vivienda, como es el caso de la venta, la mudanza reducida (cambiar por una vivienda de valor inferior) y la permuta inmobiliaria (intercambio de propiedad inmobiliaria). En estos casos las transacciones vienen determinadas por el mercado de compraventa inmobiliario, y son irreversibles. Si la finalidad es la cobertura de los gastos de la dependencia, pueden aparecer riesgos de agotamiento de los recursos para el caso de larga longevidad o de pérdida de capacidad adquisitiva de los importes recibidos a consecuencia de la inflación. Además, la venta de la vivienda habitual para la disposición de efectivo puede suponer una pérdida de rentabilidad del patrimonio, ya que la inversión de estos recursos, resultantes de la venta, debe realizarse en productos financieros líquidos y sin riesgo, y ello hace que su rentabilidad sea inferior a la que se podría obtener por la misma revalorización de la vivienda, de acuerdo con el comportamiento de estos activos en los últimos años. También hay que tener en cuenta que la disposición de recursos líquidos elevados a consecuencia de la venta de un inmueble, aunque incrementa la capacidad de pago, puede dificultar el acceso a ayudas públicas en el caso de personas dependientes, o bien generar un alto copago de los servicios recibidos.

En el caso del alquiler directo de un particular, se consigue un incremento de rentas de forma periódica, si bien insuficiente para hacer frente a los elevados costes de la dependencia. En lo que se refiere a los riesgos, son destacables los vinculados al

posible impago de los inquilinos, que además de no pagar las rentas, pueden provocar a los propietarios fuertes gastos para recuperar la posesión del activo y de deterioro de la vivienda. Por estos motivos, en esta modalidad es importante recurrir al asesoramiento adecuado o bien directamente a los profesionales especializados.

Dentro de las alternativas clásicas hay opciones como la venta de la nuda propiedad, la renta vitalicia inmobiliaria y la vivienda inversa. En general, todas estas opciones permiten al propietario de una vivienda obtener un capital o una renta a cambio de transferir la propiedad del inmueble. Esto conlleva una pérdida patrimonial de manera irreversible con fuertes descuentos en el precio en función de la edad del propietario y de otros factores. La principal ventaja de esta transacción es que el propietario puede seguir viviendo en la vivienda hasta su fallecimiento. Estos productos generan una asimetría de riesgos entre propietarios e inversores, ya que los cálculos del valor de la vivienda están asociados a la esperanza de vida de los propietarios, de manera que para el beneficiario que vende existe un riesgo de defunción prematura que minimizaría los importes recibidos. En cambio, para el inversor, que opera en un mercado global y diversificado, sus pagos se aproximarán a la media de la esperanza de vida, al compensarse los casos de muerte prematura con los de las muertes más lejanas en el tiempo. Adicionalmente, tanto los elevados costes transaccionales como los gastos financieros asociados reducen significativamente el valor actual a percibir para el propietario, y ello determina que este grupo de productos sólo sea adecuado para viviendas de muy elevado valor en las grandes ciudades.

En relación a la hipoteca inversa, regulada por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, se trata de un crédito o préstamo garantizado con una hipoteca que recae sobre la vivienda habitual. El importe se puede conceder de una sola vez, a través de prestaciones periódicas o, incluso, de forma mixta, con una aportación inicial y pagos periódicos posteriores. Su devolución no es exigible hasta el momento del fallecimiento de los propietarios. Al contrario que con una hipoteca normal, la deuda aumenta hasta el fallecimiento del titular. El plazo para la devolución de la deuda por parte de los herederos se limita a 12 meses, y eso significa trasladar el problema a los herederos, ya que en caso contrario la entidad ejecuta su derecho hipotecario y se pierde la vivienda. De acuerdo con los datos de cierre del ejercicio 2023 publicados por el *Consejo General del Notariado*, el importe medio de estas operaciones fue de alrededor de 465.000 euros por hipoteca inversa. Esto quiere decir que se trata de viviendas con una valoración media superior a los 700.000 euros.

Finalmente, la nueva fórmula de adelantos de alquileres para la financiación de los gastos de la dependencia ideada por Pensium permite disponer de los recursos necesarios sin perder la propiedad del inmueble. Mediante este innovador mecanismo se facilitan los recursos financieros necesarios a la vez que se incorpora la vivienda al mercado del alquiler, favoreciendo la oferta de nuevas viviendas disponibles en este formato.

ADELANTO DE ALQUILERES PARA EL PAGO DE LOS GASTOS DE LA DEPENDENCIA

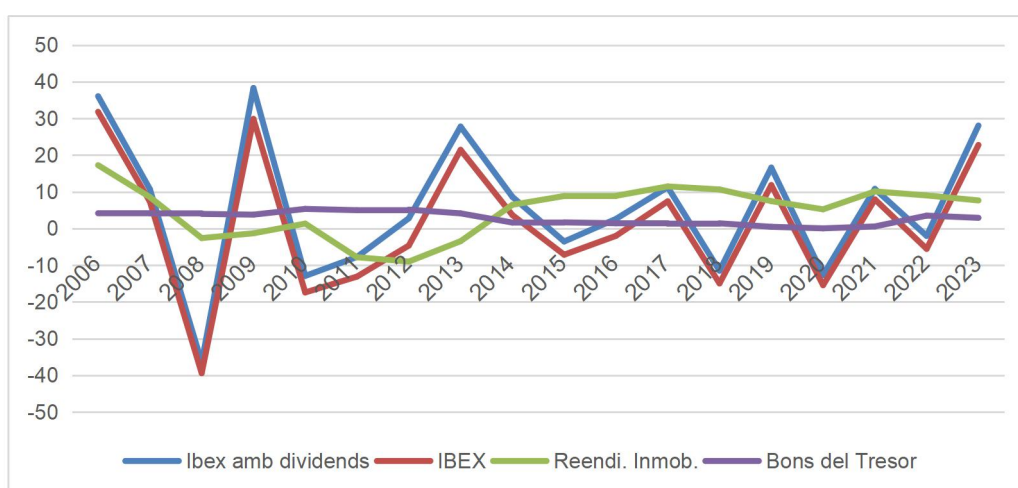
El adelanto de alquileres es una nueva fórmula especialmente ideada por Pensium para complementar los ingresos de las personas en situación de dependencia mediante la cesión de los derechos futuros del alquiler de su vivienda, manteniendo siempre la propiedad. Consiste en adelantar los alquileres futuros del inmueble y disponer periódicamente de los flujos económicos ajustados a las necesidades monetarias de pago de una plaza residencial o de un cuidador en el domicilio sin esperar la llegada de las ayudas públicas ni gastar los ahorros o vender la vivienda, ya que todo se paga con los alquileres.

La fórmula de adelanto de alquileres permite una monetización de la vivienda de manera que éste se convierte en un auténtico activo de inversión que aporta al usuario una rentabilidad para el alquiler además de la revalorización de la propia vivienda, se mantiene la propiedad. Esta rentabilidad es muy similar a la de un activo financiero del que, en general, se obtiene una rentabilidad mediante la percepción de dividendos o cupones periódicos, además de la revalorización del propio activo.

Al efectuar disposiciones de alquileres futuros, continuando con el símil del activo financiero, es como si se anticipara el cobro de estos dividendos o cupones futuros según se necesiten, y luego esos mismos dividendos o cupones pagarán los anticipos.

De acuerdo con el Banco de España, la rentabilidad del alquiler de la vivienda más la variación de precios ha aportado en los últimos ejercicios unas mejores rentabilidades que las opciones alternativas comparadas con los Bonos del Tesoro o los valores del IBEX-35 con y sin incluir el pago de dividendos, tal y como se puede observar en la figura 9. Los ejercicios anteriores a 2014 incorporan los ajustes de la anterior crisis inmobiliaria con unos valores inmobiliarios sobrevalorados, y esto hace que la comparativa esté desfigurada y dependa de otros factores así como del momento de la compra de la vivienda.

Figura 9. Rentabilidad anual inmobiliaria comparada con el Ibex-35 y Bonos del Tesoro



Fuente: Banco de España (2023) y elaboración propia

El adelanto de alquileres para el pago de los gastos de la dependencia tiene dos formatos. El primero se lleva a cabo cuando la finalidad es el pago de una plaza

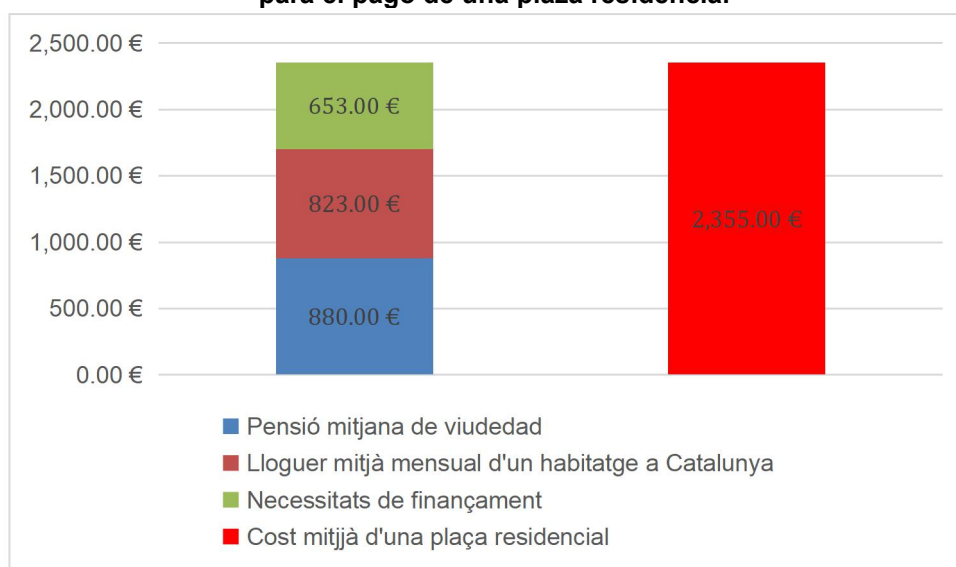
residencial, que en este caso supone que los beneficiarios deben abandonar la vivienda y cederla para alquilar en ese momento. La segunda fórmula se aplica en el caso de asistencia domiciliaria, mediante cuidadores profesionales; la persona mayor sigue viviendo en la vivienda, con el compromiso de ceder el inmueble para alquilar en el futuro para amortizar la deuda, o bien efectuar la liquidación de los importes adelantados más los gastos financieros en cualquier momento.

Modalidad de adelanto de alquileres para el pago de una plaza residencial

Mediante esta modalidad de adelanto de alquileres, las personas mayores pueden pagar los gastos de acceso a una residencia sin esperar la llegada de las ayudas públicas ni gastar los ahorros o vender la vivienda, ya que todo se paga con los alquileres.

La ventaja de esta fórmula frente al alquiler tradicional es que sólo con las rentas de los alquileres no se cubren los elevados gastos de la dependencia correspondientes al ingreso en una residencia. Tal y como se puede observar en el ejemplo de la figura 10, que recoge las medias del mercado correspondientes a Cataluña, el coste mensual de una plaza residencial es de 2.355 euros, mientras que el ingreso medio por pensión de viudedad es de 880 euros y el ingreso por alquiler de 823 euros. Estos dos conceptos totalizan 1.557,00 euros, que resultan insuficientes para hacer el pago de la residencia. En consecuencia, el déficit mensual es de 653 €, que le son facilitados por Pensium gracias al adelanto de los alquileres futuros.

Figura 10. Ejemplo de una operación de adelanto de alquileres para el pago de una plaza residencial



Fuente: Elaboración propia

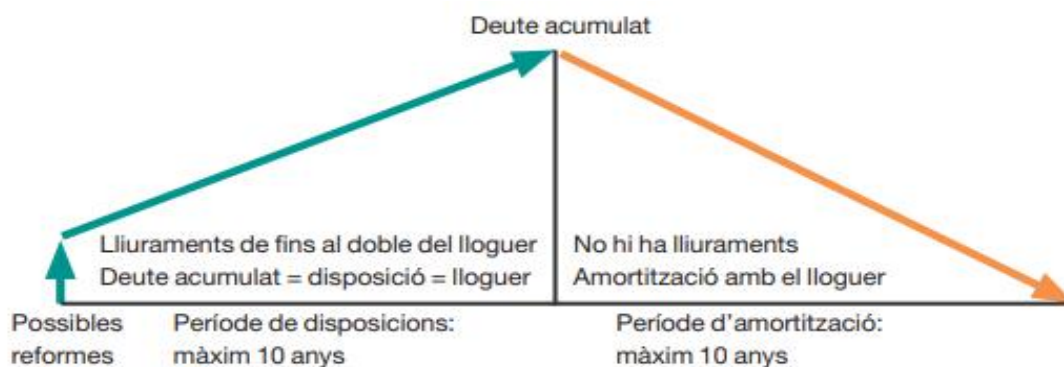
La aportación periódica adelantada por Pensium se garantiza durante un plazo máximo de 10 años. Esta disposición complementaria al alquiler va generando un importe a devolver que se paga igualmente con el alquiler una vez que ya no necesitan seguir pagando la residencia. El beneficiario y sus herederos mantienen siempre la propiedad de la vivienda, sin avales ni hipotecas.

La amortización del capital pendiente se hace mediante el alquiler del inmueble, aunque en cualquier momento se puede cancelar pagando el capital pendiente. En esta modalidad, Pensium renuncia a la realización del valor mediante actuaciones de ejecución, embargo o exigencia del capital prestado a los participantes una vez disponga de la posesión del inmueble.

Tal y como se puede observar en la figura 11, la operación comprende dos fases. En la primera, que genera la deuda, se desarrollan las siguientes acciones:

- Es imprescindible que la vivienda se pueda alquilar, y para ello se efectúa un primer estudio que determina la viabilidad y la renta de alquiler. Quedan excluidas las viviendas en zonas sin mercado del alquiler o inmuebles con cargas hipotecarias elevadas previas, así como aquellas que se encuentren en un estado de imposibilidad de alquilar. El mercado del alquiler es muy diverso y el alcance del adelanto de alquileres es muy amplio, a diferencia de otros productos de monetización que sólo se pueden realizar sobre activos inmobiliarios con valoraciones superiores a los 600.000 euros.
- Todos los propietarios de la vivienda deben dar el consentimiento a la operación.
- Posibles reformas en la vivienda para optimizar el cobro de alquiler. A menudo se trata de viviendas que requieren alguna intervención para poder entrar en el mercado de alquiler de manera óptima. Incluso puede ser necesaria alguna rehabilitación para obtener los preceptivos permisos para poder alquilar (Certificado de Eficiencia Energética y Cédula de Habitabilidad). Por ello se realiza una visita domiciliaria previa y se determina un presupuesto independiente que aprueba la familia, y que se incluye en la operación de crédito.
- Entregas periódicas de hasta el doble del alquiler que permiten a los usuarios pagar sus gastos periódicos de una plaza residencial. En el momento en que no se necesitan las disposiciones, se paralizan las entregas. La deuda que se genera es la estrictamente necesaria.
- Tras las reformas, la vivienda se pone en el mercado de alquileres. Los inquilinos pasan un control de solvencia y, además, se contrata un seguro de impago que cubre, entre otros, el riesgo de impago del inquilino, con una cobertura de hasta 3 años. El contrato de alquiler se ajusta a la *Ley de Arrendamientos Urbanos* y a la regulación vigente en cada momento.
- La deuda que se va generando periódicamente corresponde a la diferencia entre las entregas y los ingresos obtenidos para el alquiler en ese periodo, menos los gastos de gestión y los intereses.
- Durante esta fase se liquidan los intereses devengados periódicamente y no se genera capitalización de intereses (intereses de los intereses).
- Esta fase tiene una duración máxima de 10 años y se puede interrumpir en cualquier momento a petición de los usuarios, ya sea por defunción, acceso a plaza pública, recepción de ayudas o cualquier otro motivo. Sin embargo, se puede modificar la cuantía de la disposición en cualquier momento y sin ningún coste.

Figura 11. Esquema de desarrollo de una operación Pensium



Fuente: Elaboración propia

Al completarse la primera fase, en la que se ha generado la deuda, se inicia la segunda fase de amortización, que tiene las siguientes características:

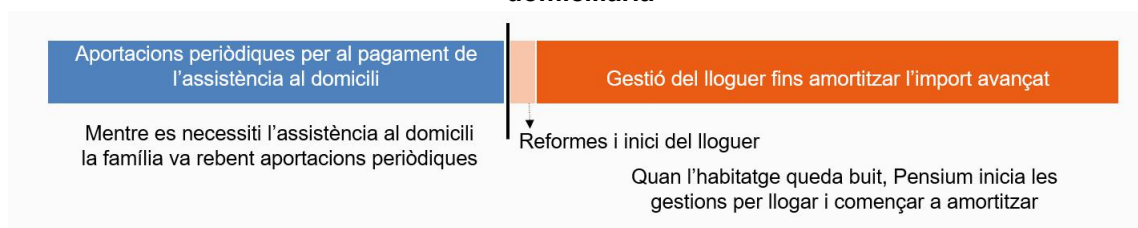
- Cesan las disposiciones y la totalidad de la renta del alquiler se destina a la amortización de la deuda.
- La deuda se puede cancelar en cualquier momento mediante la amortización del capital pendiente. También se permiten amortizaciones parciales.
- Una vez completada la amortización, Pensium devuelve la posesión de la vivienda a la propiedad, que puede optar por el destino del inmueble que mejor considere.

Modalidad de adelanto de alquileres para el pago de asistencia en el mismo domicilio mediante cuidadores profesionales

En este caso, a diferencia de la modalidad anterior, la persona mayor no ingresa en un centro residencial, sino que contrata los servicios de cuidadores profesionales en el mismo domicilio. En consecuencia, el beneficiario no debe abandonar su vivienda.

Mediante esta modalidad, las personas mayores y sus familias pueden pagar los gastos de contratar cuidadores a domicilio, tal como se puede observar en la figura 12. Pensium efectúa los pagos periódicos durante un primer plazo pactado, de manera que se va generando una deuda ajustada a las necesidades (capital más intereses). Los propietarios adquieren el compromiso de ceder la vivienda a Pensium para la amortización mediante el alquiler al final del mismo o con el fallecimiento de la persona mayor, o bien si se produce el ingreso en una residencia.

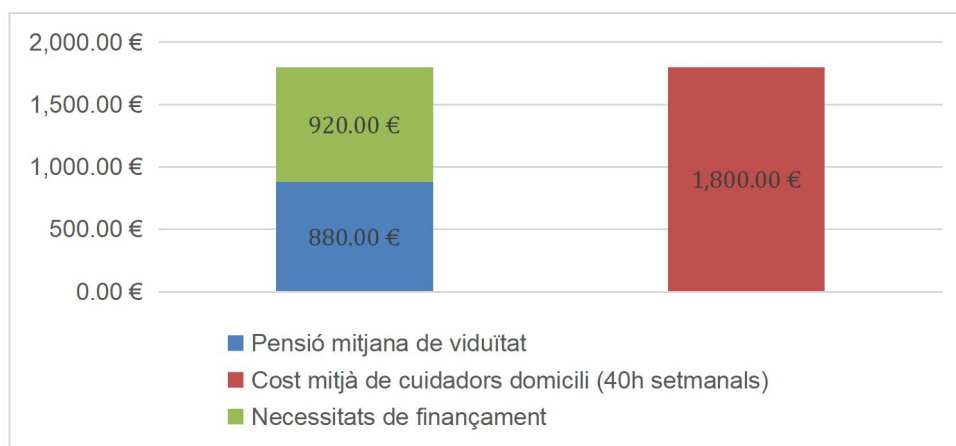
Figura 12. Esquema de desarrollo de adelanto de alquileres para el pago de asistencia domiciliaria



Tal y como se puede observar en el ejemplo de la figura 13, en el caso de una persona con una pensión de viudedad media de 880 euros que precisa el apoyo de un cuidador

durante 40 horas semanales, de acuerdo con los gastos promedios de estos servicios, necesita 920 euros mensuales adicionales para poder efectuar la contratación. Pensium anticipa periódicamente este importe durante un periodo pactado con el compromiso de los propietarios de ceder la vivienda en alquiler al final de este periodo, sea por defunción o por ingreso a una residencia. También se puede cancelar el importe adelantado en cualquier momento.

Figura 13. Ejemplo de una operación de adelanto de alquileres para el pago de asistencia domiciliaria



Fuente: Elaboración propia

Aspectos jurídicos y fiscales

El modelo de financiación a través del adelanto de alquileres se basa en el análisis de la posibilidad del alquiler de la vivienda sobre la que se constituye un derecho real de anticresis, que se inscribe en el Registro de la Propiedad como único medio a través del cual se satisfará la devolución de las cantidades prestadas y sus intereses.

La constitución y desarrollo de las operaciones Pensium están sujetas a la normativa española de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, sobre los Contratos de Crédito Inmobiliario. Por lo tanto, son operaciones reguladas y se requiere que el operador esté autorizado por el Banco de España y debidamente inscrito en el *Registro de Intermediarios de Crédito Inmobiliario y de Prestadores Inmobiliarios*. Los usuarios tienen garantizada la transparencia que ofrece esta regulación, porque es imprescindible que antes de la firma realicen un acta de transparencia ante un notario independiente seleccionado por el propio cliente. En este acto, a solas con el notario, se verifica la correcta comprensión del funcionamiento y la totalidad de las cláusulas del contrato. Sin el cumplimiento de este requisito no se puede firmar la operación. Por lo tanto, las operaciones Pensium se firman ante notario y se inscriben en el Registro de la Propiedad. Del mismo modo, una vez cancelada la deuda, se puede solicitar la cancelación registral.

Sobre la constitución de las operaciones Pensium, la Ley de Presupuestos Generales del Estado de España de 2023 incorporó una ventaja para las personas en situación de dependencia que quieran utilizar esta fórmula para el pago de sus gastos asistenciales. Esta ventaja consiste en la exención del Impuesto sobre Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados, así como bonificaciones en la aplicación de los aranceles notariales y los gastos registrales. Además del grado de dependencia reconocido por parte de los usuarios, se requiere que la vivienda se dedique al alquiler, que se

constituya un derecho real inscrito en el registro de la propiedad y que el importe recibido se destine a cubrir el coste de los cuidados asistenciales. Gracias a esta legislación, la constitución de las operaciones tiene un tratamiento muy favorable y permite a los usuarios un ahorro en los gastos iniciales de constitución y cancelación de este tipo de operaciones, creando una nueva categoría de producto financiero con un doble impacto social: elimina costes friccionales para los dependientes y promueve el parque de viviendas de alquiler.

Respecto a la fiscalidad de las disposiciones, se facilitan recursos económicos mediante sucesivas aportaciones periódicas que generan un crédito que se irá volviendo con los rendimientos del alquiler de la vivienda. En este sentido, las aportaciones del crédito no son rendimientos imputables en el IRPF. No obstante, el rendimiento del alquiler sí debe considerarse como rendimiento de capital inmobiliario en el IRPF de los propietarios de la vivienda, siguiendo el tratamiento establecido para esta tipología de rendimientos.

Financiación de las operaciones Pensium a través de la emisión de bonos sociales

Pensium para la financiación de las operaciones emite bonos admitidos en el Mercado de Renta Fija de BME, MARF a través del fondo de titulización Pensium ESG I. El activo de Pensium ESG I constituye una innovación en este formato de emisiones y consiste en derechos derivados de contratos de crédito suscritos entre el cedente y personas físicas con grado III de gran dependencia o grado II de dependencia severa, para que puedan acceder a residencias privadas de la tercera edad o hacer frente al pago de servicios asistenciales a la dependencia en domicilio de un familiar o persona cercana. En garantía de los contratos de crédito, los clientes ceden la posesión de la vivienda y el derecho a percibir el alquiler mensual del inmueble, que será aplicado al pago de los intereses y al capital del crédito otorgado.

La emisión ha obtenido la calificación *investment grade* por su solvencia y la de "bonos sociales" por su impacto. El cumplimiento de los criterios ESG es cada vez más exigible a todas las inversiones, especialmente a las de carácter institucional, con el fin de impulsar el compromiso de las empresas con la preservación del medio ambiente, el impacto social positivo y el buen gobierno. La acreditación conseguida por Pensium permite a sus financiadores la integración de estas inversiones en los informes globales de responsabilidad corporativa y de exigencias normativas vinculadas a criterios ESG.

La alineación con los objetivos de ODS y el impacto social han sido analizados de acuerdo con la categoría de servicios esenciales con el resultado de la identificación de unos beneficios sociales esperados, relevantes, claros y medibles.

Conclusiones

No es posible ignorar los efectos de la transformación demográfica de los próximos años que tiene como una de las principales características el aumento del número de

personas mayores. Este cambio es el resultado de varios elementos simultáneos muy pronunciados, como son el aumento de la longevidad o el alto número de personas que llegarán a edades avanzadas en un futuro próximo. En consecuencia, también se prevé un fuerte aumento del número de personas con dependencia severa o muy severa que necesitarán atenciones mediante cuidadores profesionales o acceder a una plaza de una residencia asistida. Se trata de necesidades urgentes, graves y de larga duración que muy difícilmente se pueden atender en el ámbito familiar. Ante esta situación, en la mayoría de casos, el pago de estos gastos no resulta asumible con las pensiones actuales. Además, la existencia de este fuerte gap entre pensiones y gastos de plazas residenciales irá aumentando en los próximos años, tanto por exigencias de calidad de los servicios como por la simple aplicación de procesos inflacionarios a bases de cálculo no equivalentes. Por lo tanto, la existencia de mecanismos privados complementarios a los esfuerzos públicos que se muestran insuficientes y lentos, pueden ser una solución para acceder a los servicios necesarios para muchos usuarios, con las ventajas de poder decidir con agilidad y calidad.

En Cataluña y en España el principal esfuerzo de ahorro de los ciudadanos tradicionalmente se ha centrado en la adquisición de una vivienda, que ha sido su hogar durante sus vidas. El planteamiento de la monetización de esta vivienda consiste en convertir el activo en flujos monetarios en los últimos años de la vida, en los que los problemas de salud requieren atenciones que cuestan casi el triple de los ingresos recurrentes habituales. El mejor servicio que pueden prestar estos activos a sus propietarios es asegurarles las atenciones de larga duración que necesitan.

Existen diferentes soluciones de monetización de la vivienda, como la propia venta de la vivienda, el alquiler, la venta de nuda propiedad, la hipoteca inversa y otras, pero en cuanto al pago de los gastos de la dependencia todas ellas presentan diferentes problemas, ya que están pensadas para otros fines.

La nueva solución propuesta por Pensium, que se basa en el adelanto de alquileres, es una nueva alternativa pensada específicamente para la financiación de los gastos de la dependencia (residencias o cuidadores a domicilio). Esta fórmula permite compensar los pagos y las necesidades con un endeudamiento que se paga con los mismos rendimientos de la vivienda, mediante el alquiler, sin que la familia pierda la propiedad de la vivienda. Se contemplan dos fórmulas: la primera, por el pago de una plaza residencial, cediendo de forma inmediata la vivienda; la segunda, por el pago de cuidadores en el propio domicilio, cediendo la vivienda para alquilar cuando éste quede vacío por defunción del titular o ingreso a una residencia.

El encarecimiento constante de la vivienda es un problema para los adquirentes de estos inmuebles, pero para las personas mayores propietarias es un punto muy positivo, ya que su revalorización junto con el buen comportamiento de los alquileres les aporta una ventaja financiera adicional, además de asegurarse el pago de la atención asistencial. Adicionalmente, la fórmula de adelanto de alquileres también ha recibido un impulso normativo, ya que se le han reconocido a los usuarios ventajas fiscales en el momento de su constitución.

Finalmente, también es destacable el impacto positivo en el mercado residencial del

alquiler, ya que el programa transforma viviendas infrautilizadas, con personas mayores dependientes solas residiendo en ellos, con los riesgos que este hecho significa, y los incorpora al mercado de alquiler una vez restaurados.

NOTAS Y REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ANTARES (2024). *Estudio socioeconómico de la atención para personas en situación de dependencia en España. Unión de entidades para la promoción de servicios sociales de atención a personas mayores y/o en situación de dependencia*. ACRA y Ministerio de Derechos Sociales y Agenda 2030.
- DEPARTAMENTO DE DERECHOS SOCIALES DE LA GENERALIDAD DE CATALUÑA (2023). Informe sobre la situación de la dependencia.
- DEPARTAMENTO DE DERECHOS SOCIALES DE LA GENERALIDAD DE CATALUÑA (2023). Memoria del Departamento de Derechos Social 2023.
- DEPARTAMENTO DE DERECHOS SOCIALES DE LA GENERALIDAD DE CATALUÑA (2024). Estudio de costes de la cartera de derechos sociales.
- HERNÁNDEZ DE CUERPO, P. (2020). Banco de España. *Retos del envejecimiento de la población. Desayuno de trabajo con la Junta de Gobierno del Instituto de Actuarios Españoles*. Club Financiero Génova, Madrid.
- IDESCAT. Esperanza de vida a diferentes edades. 2021.
- IDESCAT (2023). Régimen de tenencia de la vivienda principal.
- INE (2022). Proyección de la esperanza de vida a los 65 años.
- INE. (2021). Indicadores de calidad de vida. Condiciones materiales de vida. Seguridad económica y riqueza limpias de los hogares.
- INFORESIDENCIAS (2024). Informe de precios de 2024 de las residencias de personas mayores en España.
- JEFATURA DEL ESTADO DEL GOBIERNO DE ESPAÑA (2022). Disposición final 29ª en la Ley 31/2022, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2023.
- LA FUENTE, J.A, y SERRANO, P. (2022). *Cómo complementar la pensión utilizando la vivienda en propiedad. Alternativas factibles para conseguir ingresos extra y seguir residiendo en casa*. Mc Graw Hill.
- LÓPEZ CASASNOVAS, G. (2019). *Los cuidados de larga duración. Alternativas de financiación. Gravar el patrimonio para financiar la dependencia. Una propuesta*. Universidad Pompeu Fabra y Centro de Investigación en Economía y Salud. Colección Health Policy Papers 2019 – 13
- RODRIGUEZ, G. y MARBAN V. (2022). *Informe de evaluación del sistema de promoción de la autonomía personal y atención a la persona en situación de dependencia (SAAD)*. Mininisterio de Derechos Sociales y Agenda 2030. Gobierno de España.
- MINISTERIO DE TRABAJO Y ASUNTOS SOCIALES DEL GOBIERNO DE ESPAÑA (2007). Real Decreto 504/2007, de 20 de abril, por el que se aprobó el Baremo de Valoración de la Dependencia (BVD).
- ROIG HENANDO, J. (2015). Análisis e inversión en el mercado inmobiliario desde una Perspectiva Conductual.