



# Boletín Oficial

**DE LA**

**ASOCIACIÓN VALENCIANA  
DE  
ASESORES INMOBILIARIOS**

**ADPI**

**ASSESSORS DE LA PROPIETAT IMMOBILIÀRIA//AGENTS IMMOBILIARIS  
DE LA COMUNITAT AUTÒNOMA VALENCIANA**



**AÑO 25 NÚMERO 207**

**Julio/Agosto 2022**



## Sumario

<b>Actualidad Corporativa</b> .....	<b>págs. 3-6</b>
Ley 10/2022, de 14 de Junio. Nueva Reforma de la Ley de Propiedad Horizontal.	págs. 3-5
Certificado Digital Cualificado .....	pág.6
<b>Información de Actualidad</b> .....	<b>págs. 7-12</b>
Incremento de ventas de vivienda y alza moderada de los precios .....	págs. 7-10
Evolución de la tasa hipotecaria a 30 años .....	págs. 11-12
<b>Formación Continuada</b> .....	<b>págs. 13-23</b>
Análisis y Mercados. Sector Inmobiliario 2022/2023.....	págs. 13-22
<b>Cuestionario Formativo.-</b> Formulación de preguntas referentes al Área de Formación Continuada .....	pag.23
<b>Consultorio Formativo</b> .....	<b>págs. 24-27</b>
Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.	
<b><u>Respuestas correctoras correspondientes al Área de Formación Continuada</u></b> .....	<b>pág. 27</b>

La Asociación Valenciana de Asesores Inmobiliarios ha adoptado las medidas y niveles de seguridad del REGLAMENTO EUROPEO (UE) 2016/679. Los datos personales proporcionados por usted son objeto de tratamiento automatizado y se incorporan a un fichero titularidad de la Asociación Valenciana de Asesores Inmobiliarios, que es asimismo la entidad responsable del mismo, inscrito en el Registro General de la Agencia Española de Protección de Datos. Usted podrá ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación y en su caso, oposición, enviando una solicitud por escrito, acompañada de la fotocopia de su D.N.I., dirigida a la Calle Gascó Oliag, nº10-1º-1ª, Código Postal 46010, de Valencia. Para el caso de que quiera realizarnos alguna consulta o sugerencia lo puede realizar en la siguiente dirección de correo electrónico: [avai@atp-guiainmobiliaria.com](mailto:avai@atp-guiainmobiliaria.com)

Ejemplar: Gratuito

Recepción: Periódica

Edición: A.V.A.I.

Imprime: Gráficas Alhorí

Ángeles Carrillo Baeza

D.L.: V-1507-1.997

E-mail: [avai@atp-guiainmobiliaria.com](mailto:avai@atp-guiainmobiliaria.com)



**Boletín Oficial**  
DE LA

ASOCIACIÓN VALENCIANA DE ASESORES INMOBILIARIOS

Redacción y Administración

C/ Gascó Oliag, nº 6-

Entresuelo Despacho nº11.-

46010 - VALENCIA

Tel.- 96 393 57 43

Fax.- 96 393 57 49

Web: [www.atp-avai.com](http://www.atp-avai.com)



# ACTUALIDAD

## Corporativa

**Ley 10/2022, de 14 de junio**

### NUEVA REFORMA DE LA LEY DE PROPIEDAD HORIZONTAL

MEDIO: iberley.es

*Se publica la modificación de la LPH a través de la Ley 10/2022, de 14 de junio, de medidas urgentes para impulsar la actividad de rehabilitación edificatoria en el contexto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia.*

En el BOE Núm. 142 del pasado 15 de junio de 2022 se publicaba la **Ley 10/2022, de 14 de junio, de medidas urgentes para impulsar la actividad de rehabilitación edificatoria en el contexto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia**, la cual introduce modificaciones en la Ley de Propiedad Horizontal, con entrada en vigor el 16-06-2022.

En concreto, se incluyen en el mismo título I, a través del **artículo 2**, determinadas modificaciones en el régimen de las comunidades de propietarios establecida en la Ley 49/1960, de 21 de julio, sobre propiedad horizontal, **aplicable a las obras de rehabilitación que contribuyan a la mejora de la eficiencia energética del edificio o la implantación de fuentes de energía renovable de uso común, estableciendo un régimen de mayoría simple para la realización de tales obras, así como para la solicitud de ayudas y financiación para su desarrollo.**

Asimismo, se establece que **el coste de tales obras o actuaciones o el pago de las cuantías necesarias para cubrir los préstamos o financiación que haya sido concedida para tal fin, tendrá la consideración de gastos generales** a los efectos de la aplicación de las reglas de preferencia establecidas en la letra e) del artículo noveno.1 de la propia Ley 49/1960. En concordancia con lo señalado, **se modifican igualmente las obligaciones del propietario, a los efectos de incluir la aportación a los mencionados gastos.** Por otra parte, **se introducen modificaciones en el régimen del impago de los gastos comunes, medidas preventivas de carácter convencional, reclamación judicial de la deuda, mediación y arbitraje.**

#### **¿Qué artículos de la LPH se ven modificados?**

- ▶ **Se modifica la letra f) del apartado 1 del artículo noveno, que queda redactada en los siguientes términos:**

***«f) Contribuir, con arreglo a su respectiva cuota de participación, a la dotación del fondo de reserva que existirá en la comunidad de propietarios para atender las obras de conservación, de reparación y de rehabilitación de la finca, la realización de las obras de accesibilidad recogidas en el artículo diez.1.b) de esta ley, así como la realización de las obras de accesibilidad y eficiencia energética recogidas en el artículo diecisiete.2 de esta ley.***

*El fondo de reserva, cuya titularidad corresponde a todos los efectos a la comunidad, estará dotado con una cantidad que en ningún caso podrá ser inferior al 10 por ciento de su último presupuesto ordinario.*

*Con cargo al fondo de reserva la comunidad podrá suscribir un contrato de seguro que cubra los daños causados en la finca o bien concluir un contrato de mantenimiento permanente del inmueble y sus instalaciones generales».*

► **Dos. Se modifica el apartado 2 del artículo diecisiete, que queda redactado en los siguientes términos:**

*«2. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 10.1.b), la realización de obras o el establecimiento de nuevos servicios comunes que tengan por finalidad la supresión de barreras arquitectónicas que dificulten el acceso o movilidad de personas con discapacidad y, en todo caso, el establecimiento de los servicios de ascensor, incluso cuando impliquen la modificación del título constitutivo, o de los estatutos, requerirá el voto favorable de la mayoría de los propietarios, que, a su vez, representen la mayoría de las cuotas de participación.*

*Cuando se adopten válidamente acuerdos para la realización de obras de accesibilidad, la comunidad quedará obligada al pago de los gastos, aun cuando su importe repercutido anualmente exceda de doce mensualidades ordinarias de gastos comunes.*

*La realización de obras o actuaciones que contribuyan a la mejora de la eficiencia energética acreditables a través de certificado de eficiencia energética del edificio o la implantación de fuentes de energía renovable de uso común, así como la solicitud de ayudas y subvenciones, préstamos o cualquier tipo de financiación por parte de la comunidad de propietarios a entidades públicas o privadas para la realización de tales obras o actuaciones, requerirá el voto favorable de la mayoría simple de los propietarios, que, a su vez, representen la mayoría simple de las cuotas de participación, siempre que su importe repercutido anualmente, una vez descontadas las subvenciones o ayudas públicas y aplicada en su caso la financiación, no supere la cuantía de doce mensualidades ordinarias de gastos comunes. El propietario disidente no tendrá el derecho reconocido en el apartado 4 de este artículo y el coste de estas obras, o las cantidades necesarias para sufragar los préstamos o financiación concedida para tal fin, tendrán la consideración de gastos generales a los efectos de la aplicación de las reglas establecidas en la letra e) del artículo noveno.1 de esta ley».*

► **Se modifica el artículo veintiuno, que queda redactado en los siguientes términos:**

*«Artículo veintiuno. Impago de los gastos comunes, medidas preventivas de carácter convencional, reclamación judicial de la deuda y mediación y arbitraje.*

*1. La junta de propietarios podrá acordar medidas disuasorias frente a la morosidad por el tiempo en que se permanezca en dicha situación, tales como el establecimiento de intereses superiores al interés legal o la privación temporal del uso de servicios o instalaciones, siempre que no puedan reputarse abusivas o desproporcionadas o que afecten a la habitabilidad de los inmuebles. Estas medidas no podrán tener en ningún caso carácter retroactivo y podrán incluirse en los estatutos de la comunidad. En todo caso, los créditos a favor de la comunidad devengarán intereses desde el momento en que deba efectuarse el pago correspondiente y éste no se haga efectivo.*

*2. La comunidad podrá, sin perjuicio de la utilización de otros procedimientos judiciales, reclamar del obligado al pago todas las cantidades que le sean debidas en concepto de gastos comunes, tanto si son ordinarios como extraordinarios, generales o individualizables, o fondo de reserva, y mediante el proceso monitorio especial aplicable a las comunidades*

*de propietarios de inmuebles en régimen de propiedad horizontal. En cualquier caso, podrá ser demandado el titular registral, a efectos de soportar la ejecución sobre el inmueble inscrito a su nombre. El secretario-administrador profesional, si así lo acordare la junta de propietarios, podrá exigir judicialmente la obligación del pago de la deuda a través de este procedimiento.*

*3. Para instar la reclamación a través del procedimiento monitorio habrá de acompañarse a la demanda un certificado del acuerdo de liquidación de la deuda emitido por quien haga las funciones de secretario de la comunidad con el visto bueno del presidente, salvo que el primero sea un secretario-administrador con cualificación profesional necesaria y legalmente reconocida que no vaya a intervenir profesionalmente en la reclamación judicial de la deuda, en cuyo caso no será precisa la firma del presidente. En este certificado deberá constar el importe adeudado y su desglose. Además del certificado deberá aportarse, junto con la petición inicial del proceso monitorio, el documento acreditativo en el que conste haberse notificado al deudor, pudiendo también hacerse de forma subsidiaria en el tablón de anuncios o lugar visible de la comunidad durante un plazo de, al menos, tres días. Se podrán incluir en la petición inicial del procedimiento monitorio las cuotas aprobadas que se devenguen hasta la notificación de la deuda, así como todos los gastos y costes que conlleve la reclamación de la deuda, incluidos los derivados de la intervención del secretario-administrador, que serán a cargo del deudor.*

*4. Cuando el deudor se oponga a la petición inicial del proceso monitorio, la comunidad podrá solicitar el embargo preventivo de bienes suficientes de aquél, para hacer frente a la cantidad reclamada, los intereses y las costas.*

*El tribunal acordará, en todo caso, el embargo preventivo sin necesidad de que el acreedor preste caución. No obstante, el deudor podrá enervar el embargo prestando las garantías establecidas en la Ley procesal.*

*5. Cuando en la solicitud inicial del proceso monitorio se utilizaren los servicios profesionales de abogado y/o procurador para reclamar las cantidades debidas a la Comunidad, el deudor deberá pagar, con sujeción en todo caso a los límites establecidos en el apartado tercero del artículo 394 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, los honorarios y derechos que devenguen ambos por su intervención, tanto si aquél atendiere el requerimiento de pago como si no compareciere ante el tribunal, incluidos los de ejecución, en su caso. En los casos en que exista oposición, se seguirán las reglas generales en materia de costas, aunque si la comunidad obtuviere una sentencia totalmente favorable a su pretensión se deberán incluir en ellas los honorarios del abogado y los derechos del procurador derivados de su intervención, aunque no hubiera sido preceptiva.*

*6. La reclamación de los gastos de comunidad y del fondo de reserva o cualquier cuestión relacionada con la obligación de contribuir en ellos, también podrá ser objeto de mediación-conciliación o arbitraje, conforme a la legislación aplicable».*

Dada la extensión de la Ley, a continuación le facilitamos enlace directo a fin de que pueda tener acceso a su contenido íntegro

**ENLACE DIRECTO AL TEXTO ÍNTEGRO:**



**Ley 10/2022, de 14 de junio, de medidas urgentes para impulsar la actividad de rehabilitación edificatoria en el contexto del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia.**

**<https://www.boe.es/eli/es/l/2022/06/14/10/dof/spa/pdf>**



## CERTIFICADO DIGITAL CUALIFICADO

### «OFICINA DE EMISIÓN»

ATP, a 29 de Junio de 2022

Estimado/a Compañero/a:

En primer lugar quiero aprovechar esta ocasión para saludarte y presentarte mis respetos.

De nuevo es una satisfacción ponerme en contacto a través de este escrito, como máximo exponente de la **Agrupación Técnica Profesional-ATP** y **Órgano de Presidencia de tu Colectivo Profesional adscrito**, al objeto de informarte de que, tras las continuas solicitudes recibidas por parte de compañeros Miembros Numerarios pertenecientes a los diferentes Colectivos Profesionales, para la **emisión de Certificados Digitales Cualificados para sus Titulares de una manera rápida y sin desplazamientos**, y tras las incesantes conversaciones que de forma regular se han llevado a cabo con el **Director de la Agencia Delegada de AD UANATACA, D. Juan Villadelsax**, siendo esta Entidad, *prestadora de servicios de confianza cualificados (eIDAS) en Europa y Latinoamérica*, estamos en disposición de poner en tu conocimiento que cualquier Asociado, debidamente habilitado, perteniente a los Colectivos Profesionales adscritos a la Agrupación Técnica Profesional-ATP, podrán solicitar directamente información a fin de convertirse en «**Oficina de Emisión**», **previo abono de los importes que Uanataca requiera de forma personalizada. Todo ello con plena capacidad para emitir Certificados Digitales supervisados por un operador, que revisará la documentación de cada solicitud antes de la emisión del correspondiente Certificado Digital.**

Con todo lo expuesto, y con el fin de que puedas estar debidamente informado y ofrecerte una mayor proximidad, ambas entidades también llegaron al acuerdo, de poner a tu disposición un contacto de acceso directo y personalizado para cada uno de nuestros Miembros Numerarios, el cual será a través de la **Responsable del Área Comercial y Desarrollo de Negocio AD UANATACA, D<sup>a</sup>. Mercedes Márquez**:

**Solicite información y/o demostración sin compromiso**

E-mail: **info@aduanataca.com**

Teléfono Directo: **640 63 15 37**

En la confianza le dispensarás una buena acogida y sea de tu satisfacción e interés, recibe mi consideración más distinguida con un cordial saludo.

Fdo.- Francisco Sanfrancisco Gil  
- Órgano de Presidencia -



## Incremento de ventas de vivienda y alza moderada de los precios

El segundo semestre del año se enfoca con optimismo en el negocio de las redes inmobiliarias.

Según una consulta realizada, el 75% de las agencias consultadas espera cerrar el año con unas ventas superiores al 10%. Otro 12,5%, establece la mejora de resultados entre el 1% y 4,9%. Pero el cambio de tendencia en los tipos de interés y la inflación, preocupan en una coyuntura de alza moderada de precios en lo que resta del ejercicio 2022.



### Subida de precios, pero contenida por la inflación

El 62,5% de las agencias, considera que los precios de la vivienda en el segundo semestre del año continuarán con 'tendencia al alza', frente al 37,5% que espera un comportamiento 'igual o similar' al de la primera mitad. Ninguno de los consultados contempla un escenario a la baja.

Sin embargo, parece haber consenso en torno a una subida moderada de unos precios contenidos por la amenazante inflación, algunos profesionales lo estima entre el 2% y 3%:

“No preveen saltos bruscos. A pesar del mensaje que se lanza a la población sobre la buena situación de la economía, y la esperanza depositada en la masiva llegada de fondos europeos, tanto el Banco de España como el FMI han rebajado la previsión de crecimiento para este año. Las familias están esperando señales más claras de consolidación de la economía”.

Una previsión en coincidencia con los datos oficiales dados a conocer el 29 de abril, que confirmaron que la economía española echó el freno en el primer trimestre de 2021, cuando creció un discretísimo 0,3%.

Otros profesionales son más positivos y no ven “factores significativos que puedan alterar la tendencia al alza del mercado inmobiliario en las grandes capitales, donde la oferta sigue siendo reducida”. En cuanto al descuento de la inflación, consideran que “no suele afectar de manera significativa el comportamiento de los precios de los activos inmobiliarios”.

Añaden el poderoso efecto de la ley de oferta y demanda: “La tendencia al alza de la inflación junto con la escasez de inmuebles en algunas zonas, harán que continúe aumentando el coste medio de la vivienda”.

Hay profesionales que opinan “que la tendencia anterior al alza se puede ver mitigada por el empeoramiento de la situación económica y la incertidumbre.

Con la inflación actual se pueden observar subidas nominales que no sean reales al tener en cuenta esa inflación”. “La subida de tipos, junto con el importante aumento del IPC en contraprestación con la subida de salarios, no compensa. Y esta situación va a provocar que no haya un aumento del precio debido a la pérdida de poder adquisitivo”.



## Euríbor al alza e incertidumbre, principales amenazas

Queda claro que la coyuntura inquieta. La subida de los tipos de interés es lo que preocupa a un mayor número de operadores por “afectar directamente a la capacidad de pago de las familias”. “Ahora bien, los tipos siguen históricamente bajos y estamos en un momento todavía muy propicio para la inversión inmobiliaria porque aunque existe una tendencia al alza de los tipos, no se prevén subidas drásticas”.

Los expertos señalan que “la subida de los tipos hipotecarios no afecta tanto al número de inversiones, como a la cantidad que los compradores están dispuestos a invertir”.

Incertidumbre por la evolución económica, es la segunda variable que más intranquiliza.

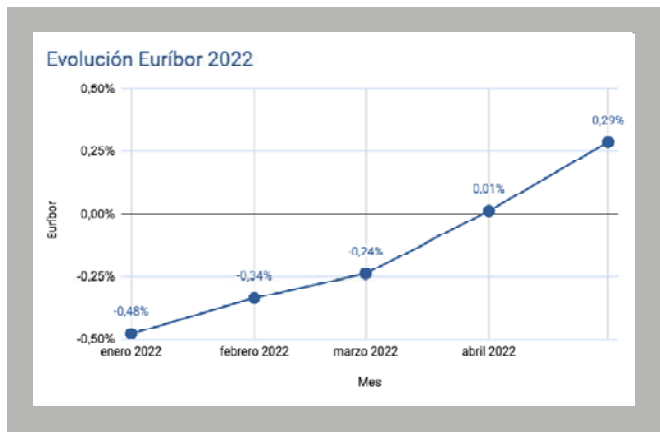
“La suma de situaciones indudablemente genera incertidumbre económica. Aspectos como la inflación, tipos hipotecarios, guerra o subida de los precios de energía, se han iniciado por separado en un plazo inferior a seis meses y las calificaría de tormenta perfecta. En este momento el mercado sigue con una demanda fuerte, consecuencia del interés de mejora de vivienda que se generó tras el confinamiento, y que unido a la previsión, ya confirmada, de la subida de tipos, ha generado una aceleración en las decisiones de compra. Se prevee que, durante el segundo semestre de 2022, precisamente por la suma de todos los factores reflejados en la cuestión, se va a producir una leve desaceleración en la demanda”.



## Subida del euríbor hasta el 0,40%-0,59% para finales del año

La encuesta solicita una estimación sobre el comportamiento del euríbor a doce meses, en la que hay consenso sobre su escalada pero no tanto en cuanto a la cuantía de la misma.

“Nadie sabe con certeza cómo acabará el euríbor este año ni cómo se comportará en el próximo 2023. Lo que sí es cierto es que habrá un cambio de tendencia, y las hipotecas a tipo fijo dejarán de ser las más comercializadas por las entidades bancarias. Por su parte, las hipotecas variables volverán a tomar impulso”, vaticinan algunos profesionales.



Otros apuntan que “los grandes bancos están hablando de una tendencia al alza que seguirá el año que viene y lo sitúan en torno al 0,80% para 2023”.

De hecho tres redes lo estiman en la horquilla del 0,40% al 0,59% para 31 de diciembre: “Se prevé que esa sea la subida del euríbor a finales de 2022”, coincidiendo también en la previsión del 0,80% para 2023.

Otras dos redes apuestan por la franja inmediatamente inferior, del 0,20% y 0,39% para el cierre de 2022. explicando que “tras más de seis años en negativo, en lo que resta de ejercicio no se rebasará el medio punto positivo, y seguirá subiendo a lo largo de 2023, sin que llegue a alcanzar el 1%”. Y se confía en estos baremos para reducir el impacto en la pérdida de poder adquisitivo de las familias.

Pero otras dos redes estiman un escalado por encima del 0,80% para final de 2022. “El índice está disparado”. “Y todo ello es debido al tremendo incremento de la inflación provocado por la invasión de Ucrania. Por este motivo, mientras se mantenga el conflicto y no seamos capaces de resolver los enormes retos a los que nos ha enfrentado, como escasez de materias primas y precios de la energía descontrolados, el euríbor continuará creciendo”.

## Contracción de oferta en alquiler y aplazamiento de compra

Estas son dos de las consecuencias principales con que ha impactado la tramitación de la Ley Estatal por el Derecho a la Vivienda para siete de las redes.

Para explicar la disminución en la oferta de alquiler defienden que “además de la rentabilidad, la seguridad jurídica de la vivienda siempre ha impulsado la inversión en vivienda. Limitar el importe de las rentas, tiene como efecto directo la retirada del mercado de ciertos bienes, o lo que es lo mismo, la reducción de la oferta de viviendas en alquiler, lo que suele generar una subida de precios”.

La inseguridad jurídica también está en el discurso de Fernández de Redpiso, para explicar el aplazamiento en la decisión de compra de los inversores, “que en un importante porcentaje de ellos, se puede convertir incluso en miedo a afrontar nuevas inversiones”.

Consideran que “tanto los particulares como los inversores, sienten cada vez mayor inseguridad a la hora de alquilar sus viviendas. Los temores son múltiples, van desde la indefensión ante el caso de ocupación, falta de respuesta jurídica ante el impago o desperfectos por parte del inquilino, todo tipo de dificultades a la hora de destinar su vivienda al alquiler turístico y ahora también los topes a la subida en las rentas”. Situación a la que se suma una rentabilidad media del 4% al 5% en alquiler, frente a un 10% de inflación, “lo que lleva a muchos a pensar que es demasiado riesgo”.

## Un buen año para la intermediación

La consulta también se interesa sobre las perspectivas de negocio del segundo semestre y la previsión para el cierre de ejercicio.

Varias redes de intermediación inmobiliaria vaticinan una mejora de las ventas de julio a diciembre, frente a las más optimistas, al elegir la opción ‘mucho mejor’. Por último, otras se decanta por ‘igual o similar’, y ninguna ve un empeoramiento en su perspectiva de negocio.

Señalan que “la perspectiva es de un dinamismo de mercado importante, consolidando la importancia que la vivienda ha tomado en los últimos años”. En la misma línea, explican que “la perspectiva de venta para el segundo semestre será mucho mejor. Teniendo en cuenta que nunca habíamos vivido un primer semestre tan bueno como el primero, si sigue así la tendencia, el segundo del año será mejor de lo pronosticado”.

El optimismo de una mayoría en los resultados contrasta con la opinión, también generalizada, sobre los factores que tensionan el escenario económico. Frente a esta posible contradicción, las explicaciones ofrecidas por las redes aluden a esfuerzos del sector en digitalización, mejora de procesos internos y oferta de nuevos servicios. También se justifica en cambios más estructurales del mercado, como una mayor profesionalización del sector tras la pandemia, dado que vendedores y compradores valoran más la intermediación profesional.

En cuanto al cierre de año, algunas de las redes inmobiliarias consultadas apuestan por un crecimiento superior al 10% con respecto a 2021, otras del 1% al 4,9%, y otras por debajo del 0%.

Los que apuestan por el crecimiento de dos dígitos, lo justifican en la excepcionalidad de un mercado recuperado tras el impacto por la Covid -19. También hay situaciones particulares, en pleno crecimiento de su número de franquicias en España y otros por “la buena acogida de sus servicios personalizados e innovadores”. Pero la duda está en saber cuánto durará la inercia del mercado ante el cambio del clima económico.

Los expertos lo resumen: “El ejercicio de 2021 fue excepcionalmente bueno debido al gran número de transacciones de compraventa que se realizaron. Ahora, aunque prevemos que se mantendrá la tendencia, dados todos los fenómenos que confluyen desde la guerra a la subida de los tipos o la inflación, influirán sin duda en una paulatina desaceleración de la demanda”.

# EVOLUCIÓN DE LA TASA HIPOTECARIA A 30 AÑOS



La tendencia dominante de los últimos 30 años ha sido una tasa hipotecaria a la baja, salvo los períodos previos a recesiones o ajustes en el mercado inmobiliario, cuando ésta tendía a subir.

En enero de 1990 la tasa alcanzaba un exorbitante 9,99%. Las fuerzas de la oferta y la demanda funcionan y tienden a equilibrar los mercados a medio y largo plazo.

Cuando las tasas son elevadas el efecto resultante es la reducción de la demanda hipotecaria, lo cual a su vez, también afecta las propias tasas y hace bajar los precios de los inmuebles creando un nuevo equilibrio en el mercado.

De manera que la tasa hipotecaria se ve afectada por la dinámica del mercado de crédito y otros factores macroeconómicos como el nivel de tasa de interés activa fijado por la Reserva Federal.

Por el contrario, cuando las tasas son bajas, la demanda aumenta y en ausencia de una oferta también en ascenso, los precios de los inmuebles tienden a aumentar.

Es lo que observamos, por ejemplo, desde noviembre de 2018 cuando la tasa alcanzó un máximo relativo de 5,2% y comenzó a descender sostenidamente hasta febrero de 2021 con un 2,9%.

Sin embargo, esto comenzó a cambiar en los últimos meses y es lo que está llamando la atención de los inversores en bienes raíces. Para marzo de 2022 la tasa hipotecaria alcanzó un 4,2%.

¿Se acabó el boom de los últimos años?. Nadie lo sabe con certeza, pero recordemos la naturaleza cíclica de la economía que nos lleva de la expansión-auge a la contracción-recesión y viceversa.

## El mercado hipotecario se está sobrecalentando

Para validar si en efecto hay un aumento importante de la tasa hipotecaria se puede observar el siguiente gráfico.



Se trata del promedio móvil trimestral de la tasa hipotecaria entre abril de 2020 y marzo de 2022:

Si la tasa hipotecaria está aumentando sostenidamente su promedio móvil trimestral también debe hacerlo.

Como podemos apreciar, desde octubre de 2021 la tasa se ha acelerado notablemente.

El promedio de marzo 2022 fue de 3,8%; sin embargo, la tasa de marzo ya alcanzó un valor de 4,2%.

A pesar del avance en la recuperación de la economía real en EE.UU., todos los factores de riesgo macroeconómico (inflación, tasas de interés, riesgo geopolítico) se están combinando para impulsar la tasa hipotecaria y esto podría desencadenar un ajuste importante en el mercado inmobiliario.

“Es probable que las tasas hipotecarias alcancen el 5,0% antes de fin de año, con los prestamistas reportando cotizaciones alrededor de 4,75% para la tasa fija a 30 años”.

MERCADO  
HIPOTECARIO

Con tasas sobrepasando esos niveles habrá un ajuste importante en la demanda de créditos hipotecarios, y esto a su vez, afectará la construcción de nuevas viviendas.

Ya sabemos que el nivel de las tasas afecta la demanda y hemos visto un largo período de tasas muy bajas que parece estar finalizando.

## FORMACIÓN CONTINUADA DEL

- ADPI -

- ASESOR DE LA PROPIEDAD INMOBILIARIA -

- AGENTE INMOBILIARIO -

# ANÁLISIS Y MERCADOS

## Sector Inmobiliario 2022/2023

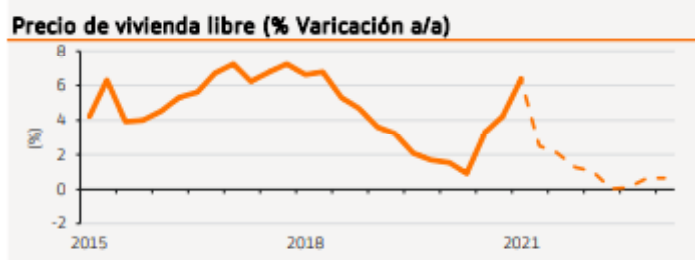
### Sector Inmobiliario

**El mercado inmobiliario tenderá a enfriarse, aunque ofrece cierta protección frente a la inflación.**

**Los precios de vivienda deberían frenar. Estimación +1% en 2022 y 2023.**

Las previsiones indican que el mercado de vivienda se enfría, tras un año 2021 muy bueno. Por un lado, los **precios de vivienda** desacelerarán tras apreciarse +6,4% en 2021, por mayores costes de financiación y menores tasas de ahorro. Por otra parte, las **transacciones** retrocederán, tras alcanzar registros no vistos desde el año 2007. Si bien, no se observan **síntomas de sobrecalentamiento en precios**, que están bien soportados y de hecho, podrían apreciarse de forma muy moderada en los ejercicios 2022 y 2023 (+1% BKTe). Esto, unido a una rentabilidad por alquiler del 3,7%, que consideramos sostenible a futuro, ofrece cierta protección en un entorno de inflación elevada (+4,1% a/a a diciembre 2022).

Tipo de activo	Recomendación
Vivienda	Comprar
Oficinas	Vender
C. Comerciales	Vender
Logístico	Comprar
Hoteles	Comprar



SOCIMIs	Recom.	Precio Mercado	Precio objetivo	Potencial
Inm. Colonial	Comprar	7,72	8,81	14,1%
Lar España	Neutral	4,91	5,40	10,0%
Merlin Properties	Neutral	10,35	10,74	3,8%

Promotoras	Recom.	Precio Mercado	Precio objetivo	Potencial
Aedas Homes	Comprar	20,85	23,60	13,2%
Metrovacesa	Acudir Oferta	7,52	7,80	3,7%
Neinor Homes	Comprar	10,70	12,60	17,8%

## Preferencia por activos logísticos y vinculados a nuevas tecnologías. Hoteles ofrece oportunidades.

Centrando la estrategia en **activos cuya demanda es creciente** y que por tanto tienen capacidad de incrementar rentas en línea con la inflación. Sus valoraciones soportarán mejor el repunte de TIR en bonos. Entre ellos destacan: **logístico, residencial en alquiler, activos vinculados a nuevas tecnologías** (5G, almacenamiento en la nube, etc...) **y salud** (residencias de tercera edad y hospitales).

Evitando oficinas y centros comerciales, donde la demanda está en fase de reajuste.

## El Inmobiliario cotizado ofrece oportunidades, pero debemos ser selectivos.

Existen inmobiliarias cotizadas que cumplen con la estrategia de inversión y que ofrecen buenas oportunidades de entrada, tras las recientes caídas. Buenos ejemplos son: **Vonovia**, líder europeo de residencial en alquiler, con rentabilidad por dividendo superior al 5% y descuento del 50% sobre NAV; **Welltower**, relacionada con salud, sobre todo residencias de ancianos; **Prologis**, líder mundial de activos logísticos; **Digital Realty Trust**, especializada en centros de datos.

Las principales SOCIMIs cotizadas en España, presentan menor atractivo por elevada exposición a oficinas y centros comerciales.

## Se mantiene una visión positiva sobre promotoras inmobiliarias.

Las alzas en precios de vivienda se moderan, aunque seguirán compensando parte del incremento de costes. Además, la obra nueva tiene recorrido y superará este año las 100k para cubrir el déficit de oferta de los últimos años. Además, el apalancamiento del sector es muy moderado (LTV medio 13%).

### Vivienda: Pierde atractivo por mayores costes de financiación.

## Se prevee frenazo en precios de vivienda.

**Los precios deberían tender a estabilizarse**, con un incremento muy moderado, en torno al +1% en 2022 y 2023, después de apreciarse +6,4% en 2021. Pierde atractivo en un entorno de mayores costes de financiación. El Euribor 12m ya está en el +0,25%, que implica un incremento en costes de financiación de unos 75p.b. con respecto a diciembre 2021.

Otro factor que frenará la escalada de precios de vivienda es la menor Tasa de Ahorro, como consecuencia de la elevada inflación, sobre todo en bienes de consumo básico, como energía y alimentación. Si bien, este impacto, se verá temporalmente amortiguado por el mayor ahorro acumulado durante los años de pandemia.

Si bien, **no vemos síntomas de sobrecalentamiento**, que hagan prever una corrección significativa en precios:

> **La tasa de esfuerzo** se situaba en el 33% a diciembre de 2021, y aunque se incrementará en 2022 por mayores costes de financiación, se mantendrá previsiblemente en niveles próximos a la media histórica del 35%.

> **Equilibrio entre oferta y demanda.** Se estima una demanda estructural de unas 100k unidades al año (70k por creación de hogares y 30k por demanda extranjera). Por el lado de la oferta, las viviendas iniciadas se encuentran ya en un nivel similar (100k en 2021), y se prevee que supere incluso ese nivel en 2022 y 2023 para cubrir el déficit de oferta de los últimos años.

> Tan sólo se parecía **cierta sobrevaloración en relación a los salarios**, ligeramente superior al 5% aproximadamente. La relación entre precios de vivienda e ingresos familiares medios se encuentra en 8,3x, ligeramente por encima de la media histórica (20 años) de 7,3x, según datos del Banco de España. Si bien, se estima que se ajustará de forma natural en los próximos años, por mayor incremento de la Renta Bruta Disponible de los Hogares (+3% en 2022 y +2% en 2023) que de los precios de vivienda.

> El fuerte repunte de TIR del bono español a 10 años **resta atractivo a la inversión en vivienda para alquiler**. En estos momentos, la rentabilidad bruta de la vivienda en alquiler se sitúa en torno al 3,7% de media en España, que supone un diferencial de unos 150p.b. frente al bono español a 10A. Si bien, sigue muy por encima de la media de los últimos 20 años, que se sitúa en unos 70p.b.

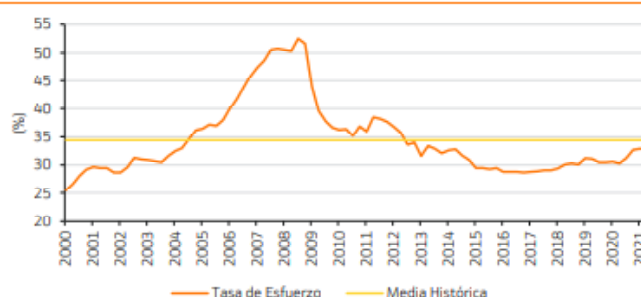
> **Tampoco se observan excesos por el lado de la financiación.** Aunque el LTV medio de las hipotecas se encuentra en niveles elevados (65%), favorecido por unos bajos costes de financiación, el número de hipotecas que superan el 80% de LTV es inferior al 10%, niveles mínimos de 20 años. Además, más de la mitad de las hipotecas se han firmado en los últimos años son a tipo fijo, lo que reducirá los daños de las fluctuaciones del Euribor.

Cuadro 1. Precio de la vivienda libre



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos históricos del INE

Cuadro 2. Tasa de esfuerzo

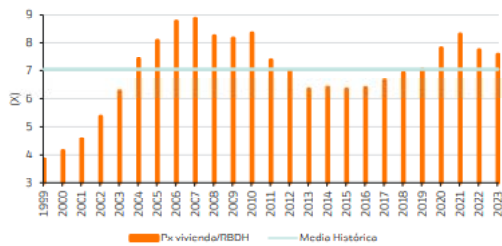


Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos del BdE

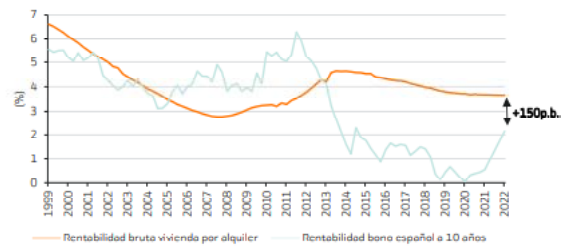
Los precios de vivienda en España actualmente se sitúan de media en 1.825€/m<sup>2</sup>. Esto es un +22% por encima de mínimo de 2016 (1.496€) y todavía un -11% por debajo de máximos de 2007 (2.053€).

Por otra parte, la inflación acumulada desde 2007 es del +22% y la Renta Bruta Disponible de los Hogares se ha incrementado +15%.

Cuadro 3. Precios de Vivienda en relación con los salarios



Cuadro 4. Rentabilidad vivienda por alquiler vs. Bono español a 10 años



### La actividad inmobiliaria debería enfriarse... tras alcanzar niveles máximos de 15 años.

Las **transacciones de vivienda** alcanzaron en 2021 las 566 unidades, niveles máximos desde 2007. Se estima cierto **enfriamiento en el año 2022** (-5%), aunque probablemente seguirá por encima de su tendencia de largo plazo (500).

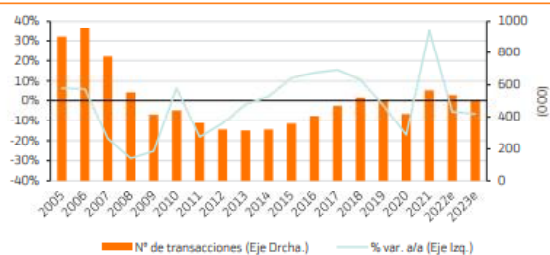
La demanda nacional continúa sólida y se prevee un fuerte desembalsamiento de la demanda extranjera, tras 2 años de parón por el virus.

**A partir del año 2023, se prevee que tienda a estabilizarse** en torno a 500.000 transacciones, nivel que es considerado sostenible a medio plazo, y cuya composición debería ser de 100.000 transacciones de vivienda nueva y 400.000 de segunda mano.

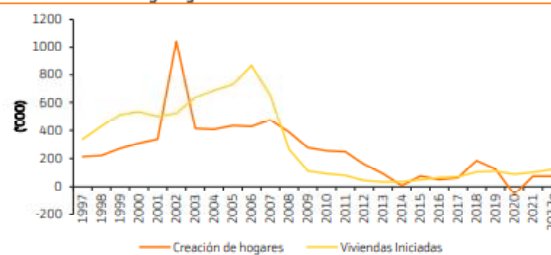
Las transacciones de suelo deberían moderarse en el ejercicio 2022. En términos de superficie, podría retroceder -20% en 2022, tras producirse un fuerte desembalsamiento de demanda por parte de las principales promotoras en 2021 (+75% vs 2020). Aún así, las previsiones indican que se mantenga todavía en niveles superiores a los previos al virus. Los **precios del suelo** deberían tender a estabilizarse, al igual que los **de vivienda en 2022**, tras incrementarse un +13% en 2021. El fuerte incremento de costes de construcción, llevará a las principales promotoras a extremar la prudencia en compras de suelo con el objetivo de proteger sus márgenes a futuro.



Cuadro 5. Transacciones de vivienda



Cuadro 6. Creación de hogares y viviendas iniciadas



**Oficinas: Gran parte del reajuste de la demanda se producirá en 2022.**

Una vez eliminadas todas las medidas sanitarias frente al virus, la “**vuelta a la oficina**” es ya una realidad. Si bien, gran parte de las empresas lo hacen en **modelo híbrido**, combinando presencialidad y teletrabajo, por lo que tendrán que **reajustar sus necesidades**

**de espacio**. Son decisiones que se han ido demorando de los últimos años, hasta saber en qué condiciones iba a ser esta vuelta a la oficina y poder determinar las necesidades reales de espacio. Se prevee que parte de este **reajuste de la demanda se produzca a lo largo de 2022**.

Las principales consecuencias serán:

> **Ocupaciones y rentas:** Se estima que la caída progresiva de ocupaciones en 2022, será más acusada en Barcelona, donde se prevé que la oferta continúe incrementándose. En este entorno, parece complicado que las rentas se incrementen, a pesar de que gran parte de los **contratos de alquiler están vinculados a inflación**.

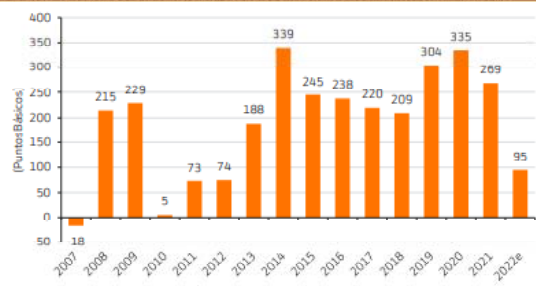
> **Valoración de activos:** Se preveen rebajas entre el -5% y -10% en 2022. Además de la caída de ocupaciones y escasa capacidad de subidas de rentas, la rentabilidad exigida a los activos (yields) podría ampliarse por repunte de los bonos a largo plazo.

Son **preferibles los activos prime** en grandes ciudades. Mantendrán niveles de ocupaciones elevados, dado que las empresas concentrarán su actividad en estas ubicaciones por imagen de marca y proximidad al cliente.

Cuadro 7. Rentas y ocupaciones prime en Madrid y Barcelona

	Madrid CBD				Barcelona CBD			
	Rentas	Var (%)	Ocupación	Var (p.b.)	Rentas	Var (%)	Ocupación	Var (p.b.)
2007	40	n.d.	97,5	n.d.	28	n.d.	97,5	n.d.
2008	39	-2,5%	96	-150	25	-10,7%	96	-150
2009	30	-23,1%	94,4	-160	21	-16,0%	94,4	-160
2010	27	-10,0%	91,7	-270	19	-9,5%	91,7	-270
2011	26	-3,7%	91	-70	19	0,0%	91	-70
2012	24,25	-6,7%	90,9	-10	18	-5,3%	90,6	-40
2013	24,25	0,0%	90,9	0	17,5	-2,8%	89,7	-90
2014	25,5	5,2%	91,1	20	17,8	1,7%	92,2	250
2015	27,3	7,1%	93	190	20	12,4%	92,7	50
2016	29	6,2%	92,2	-80	21,5	7,5%	94	130
2017	31,3	7,9%	93	80	23,3	8,4%	96,5	250
2018	34,5	10,2%	93,3	30	25,3	8,6%	97,9	140
2019	36,5	5,8%	93,5	20	27,5	8,7%	98,3	40
2020	36,0	-1,4%	94,7	120	27,0	-1,8%	94,9	-340
2021	36,5	1,4%	92,6	-210	27,5	1,9%	93,9	-100

Cuadro 8. Diferencial entre la rentabilidad bruta de oficinas y la del bono español a 10 años



## Centros comerciales: La inflación es una nueva fuente de incertidumbre para el comercio

El paso del virus ha producido una **fuerte aceleración del comercio electrónico**. A nivel global, las **ventas online se han incrementado** un +40% con respecto a los niveles previos al virus y ya representan el 19% de las ventas totales. Se prevé que siga creciendo durante los próximos años, hasta alcanzar una cuota del 24% en el ejercicio 2025.

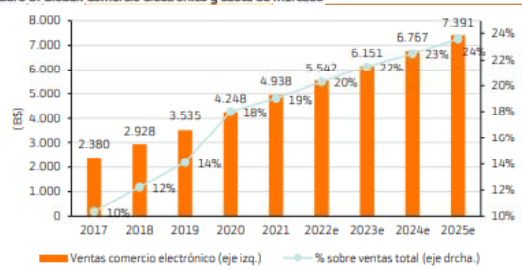
A esto hay que añadir la incertidumbre adicional por el conflicto RusiaUcrania. Las fuertes presiones inflacionistas en bienes de consumo básico, como energía y alimentación, resultarán en un menor poder adquisitivo del consumidor.

Las **rentas prime han caído un -10%** en centros comerciales desde 2019, según datos recogidos al respecto. Si bien, estas cifras esconden todavía incentivos sobre los alquileres, que superan el 10% de la renta bruta en la gran mayoría de los casos. **Las previsiones indican que parte de los incentivos se perpetúen en el tiempo**. De esta forma, se prevén **caídas adicionales de rentas en 2022**, siendo los **principales afectados** centros comerciales no dominantes en grandes ciudades como Madrid y Barcelona, donde la oferta es más elevada.

Según los cálculos realizados, las **valoraciones de activos de centros comerciales** ya han caído cerca de -11% a nivel global desde el comienzo del virus (-5% en España). Están previstas **nuevas rebajas en 2022**, por fuerte incremento de TIR en bonos soberanos.

Es recomendable evitar exposición a centros comerciales y tiendas a pie de calle, mientras que parques comerciales y supermercados deberían sufrir menos en este entorno.

Cuadro 9. Global: Comercio electrónico y cuota de mercado



Cuadro 10. Confianza del Consumidor (Índice)



## Logístico: Demanda creciente y capacidad de subida de rentas

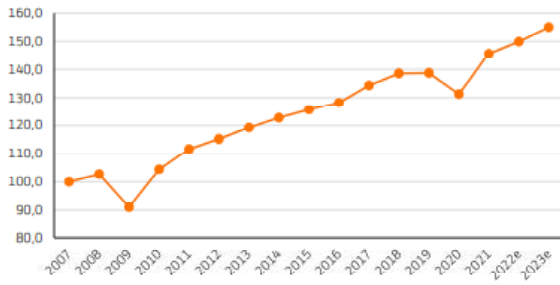
**La demanda de activos logísticos es creciente**, favorecida sobre todo por: el **auge del comercio electrónico**, cuyo crecimiento se prevé sea próximo al +10% anual en los próximos años; el **comercio internacional de mercancías** podría crecer +3% en 2022 y 2023, a pesar de la crisis de Ucrania. Por otra parte, la oferta

es todavía reducida, sobre todo en activos con superficie de más de 20.000m<sup>2</sup>, que son las más demandadas por los grandes operadores logísticos en estos momentos.

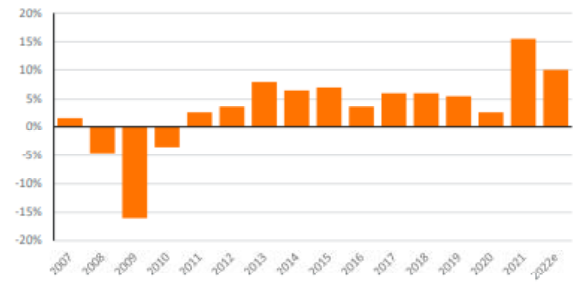
Otro atractivo de esta tipología de activos es su **gran capacidad de incremento de rentas**. Esto se debe a que el alquiler de instalaciones tan sólo representa en torno al 5% sobre la base de costes totales de las empresas logísticas, por lo que una subida de rentas del 20% tan sólo representarían un incremento del 1,0% sobre los costes totales de estas compañías. Es decir, la actividad empresarial es relativamente poco sensible al precio (renta). En 2021, las rentas se han incrementado por encima del +15% y el principal operador a nivel global (Prologis) prevé que vuelvan a subir en torno a +10% en 2022. **Este incremento de rentas, superior incluso a la inflación, dará soporte a las valoraciones de activos**, a pesar del incremento en TIR de los bonos soberanos.

Por otra parte, los cada vez menores tiempos de entrega, están incrementando el interés de las empresas logísticas por **activos "de última milla"**, con menor superficie, pero situados lo más cerca posible del centro de las ciudades.

Cuadro 11. Global: Comercio Internacional de mercancías (Base 100=2007)



Cuadro 12. Global: Rentas activas logísticas (% var. a/a)



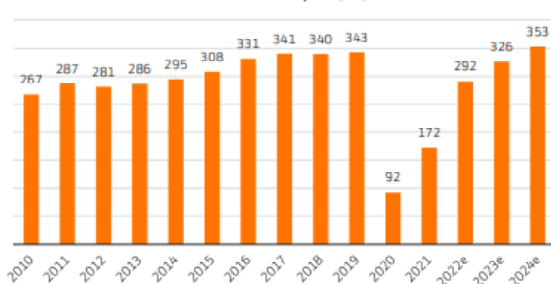
**Hoteles: Ofrece oportunidades. Los operadores necesitan liquidez tras el paso del virus.**

**Se prevee una fuerte recuperación del turismo en 2022.** El sector hotelero español se situará en torno al 85% frente a niveles previos al virus en 2022 de media (desde 50% en 2021). La recuperación se concentrará sobre todo en hoteles vacacionales o "resorts", que podrían incluso superar los niveles pre-pandemia en los meses de verano. Si bien, en hoteles de ciudad la recuperación será más

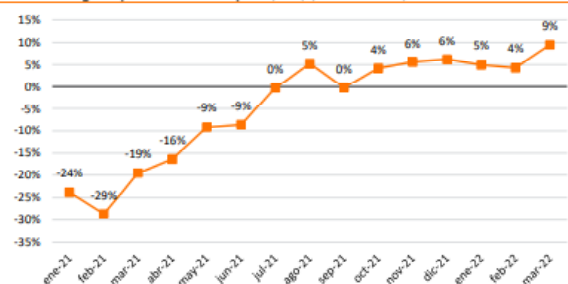
progresiva, lastrada por un menor volumen de viajes de negocio. Habrá que esperar hasta 2024 para alcanzar niveles previos al virus, aunque cabe recordar que 2019 marcó un máximo histórico de visitantes en España, con 84M de turistas extranjeros.

**Los hoteles son los activos que más han visto recortadas sus valoraciones,** hasta -15% en algunos casos, por la situación de venta forzosa en la que han quedado algunos hoteles tras la pandemia y las mayores necesidades de liquidez del sector. Consideramos que es una buena **oportunidad de compra,** ya que **se prevee que las valoraciones vuelvan a niveles previos al virus entre 2022 y 2023,** una vez se haya absorbido el exceso de activos en venta. Gran parte de las operaciones se están llevando a cabo bajo los modelos de sale&lease y sale &management, que permiten separar la operativa inmobiliaria de la puramente hotelera.

Cuadro 13. Global: Pernoctaciones Hoteleras en España (Mn)



Cuadro 14. Ingreso por habitación ocupada (ADR) (% var vs 2019)



**El inmobiliario cotizado presenta atractivo en este entorno, pero se debe ser selectivo...**

El **inmobiliario cotizado** es una **buena alternativa en el escenario actual, de elevada inflación**. Si bien, la estrategia se centra en **activos cuya demanda es creciente** y que, por tanto, tienen capacidad de subida de rentas. Estos serán capaces de

mantener las valoraciones de activos, a pesar del incremento generalizado de TIR en los bonos soberanos.

**Destacan activos logísticos, residencial en alquiler, activos vinculados a nuevas tecnologías** (centros de datos y 5G) **y salud** (residencias de ancianos y hospitales).

Existen REITs (o SOCIMIs), mayoritariamente fuera de España, que se centran en las tipologías de activos que se encuentran entre nuestras preferencias. Entre ellas, destacan: Vonovia, líder europeo de residencial en alquiler, con rentabilidad por dividendo superior al 5% y descuento del 50% sobre NAV; Welltower (EE.UU.), relacionada con salud, sobre todo residencias de tercera edad; Prologis (EE.UU.), líder mundial de activos logísticos; Digital Realty Trust (EE.UU.), especializada en centros de datos.

**Las principales SOCIMIs cotizadas españolas** (Inmobiliaria Colonial, Merlin Properties y Lar España) presentan **menor atractivo en este entorno**, por su elevada exposición a oficinas y centros comerciales, con demanda a la baja, menor capacidad de incremento de rentas y riesgo de rebajas en las valoraciones de activos. Tan sólo se recomienda comprar en Inm. Colonial, cuyas rentas y valoraciones podrían sufrir menos por la ubicación prime de sus activos. Su rentabilidad por dividendo es superior al 3% y cotiza con un descuento del 37% sobre NAV.

Cuadro 15. Principales SOCIMIs españolas

	Recomendación	P. Mercado (€/acción)	P. Objetivo (€/acción)	Potencial	NAV (€/acción)	Prima/desc. Vs. NAV	Tipología de activos	Rent. Dividendo		
								2022e	2023e	2024e
Inm. Colonial	Comprar	7,72	8,81	14,1%	12,04	-35,9%	Oficinas Prime	3,1%	3,4%	4,0%
Lar España	Neutral	4,91	5,40	10,0%	10,41	-52,8%	Comercial	7,3%	7,3%	7,3%
Merlin Properties	Neutral	10,35	10,74	3,8%	16,11	-35,8%	Oficinas, comercial y logístico	10,4%	3,9%	4,2%

Fuente: Análisis y Mercados Bankinter

Cuadro 16. Selección de RETIs internacionales

	Geografía	Divisa	Tipología de activos	P. Mercado	NAV/acción	Prima/desc. Vs. NAV	Rent. Dividendo		
							2022e	2023e	2024e
Vonovia	ALE	€	Residencial en alquiler	33,6	66,7	-49,6%	5,4%	5,7%	5,9%
Welltower	EE.UU.	\$	Salud (Res. 3ª Edad)	89,7	n.d.	n.d.	2,8%	3,0%	3,2%
Prologis	Global	\$	Logístico	125,9	145,7	-13,6%	2,5%	2,7%	2,7%
Digital Realty Trust	EE.UU.	\$	Centros de datos	128,7	140,5	-8,4%	3,8%	3,9%	4,1%

Se mantiene una visión positiva sobre promotoras inmobiliarias, por los siguientes motivos: **Precios de vivienda al alza** compensarán parcialmente la inflación en costes. Los denominados Hard Costs, que hacen referencia a mano de obra y materiales, representan menos del 50% del precio de venta de una vivienda nueva. La **obra nueva** tiene todavía algo de recorrido, pudiendo superar las 100k unidades en 2022 y 2023 para satisfacer el déficit de oferta de los últimos años. Presenta una **sólida posición financiera**, con niveles de endeudamiento muy moderados (LTV medio inferior al 13%). Se mantiene recomendación de comprar sobre Neinor Homes y Aedas Homes. Metrovacesa presenta más riesgos por su estructura accionarial y menor visibilidad de su cartera de suelo, con un 17% de suelo no finalista.

Cuadro 17. Promotores inmobiliarios cotizados en España

	Recomendación	P. Mercado (€/acción)	P. Objetivo (€/acción)	Potencial	NAV (€/acción)	Prima/desc. Vs. NAV	Tipología de activos	P / Valor Contable		
								2021r	2022e	2023e
Aedas Homes	Comprar	20,85	23,6	13,2%	33,68	-38,1%	Suelo residencial	0,9	0,9	0,9
Metrovacesa	Acudir a la oferta	7,52	7,8	3,7%	15,82	-52,5%	Suelo residencial y terciario	0,5	0,5	0,5
Neinor Homes	Comprar	10,70	12,6	17,8%	17,60	-39,2%	Suelo residencial	0,9	0,9	0,8

## Anexo. Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses

Inm. Colonial		
Fecha	Recomendación	Precio objetivo
06/05/2021	Vender	8,19 €
25/05/2021	Vender	8,69 €
06/08/2021	Vender	8,56 €
14/10/2021	Neutral	8,85 €
22/11/2021	Neutral	8,55 €
18/05/2022	Comprar	8,81 €

Lar España		
Fecha	Recomendación	Precio objetivo
06/05/2021	Vender	5,24 €
14/10/2021	Neutral	5,38 €
18/05/2022	Neutral	5,40 €

Merlin Properties		
Fecha	Recomendación	Precio objetivo
06/08/2021	Neutral	9,93 €
02/12/2021	Neutral	10,00 €
20/12/2021	Vender	10,00 €
04/04/2022	Neutral	10,40 €
18/05/2022	Neutral	10,74 €

Aedas Homes		
Fecha	Recomendación	Precio objetivo
06/05/2021	Neutral	22,90 €
22/07/2021	Neutral	24,10 €
14/10/2021	Comprar	29,20 €
18/05/2022	Comprar	23,60 €

Metrovacesa		
Fecha	Recomendación	Precio objetivo
06/05/2021	Neutral	8,39 €
04/05/2022	Acudir Oferta	7,80 €

Neinor Homes		
Fecha	Recomendación	Precio objetivo
12/01/2021	Neutral	11,70 €
14/10/2021	Comprar	13,46 €
18/05/2022	Comprar	12,60 €

# Questionario formativo

A continuación facilitamos algunas preguntas básicas en referencia al «Área de Formación Continuada». La contestación de las mismas le permitirá saber si ha fijado los conceptos básicos formativos en esta materia. Para la comprobación de las respuestas correctas puede consultar la última página de nuestro Boletín Oficial.

**1.- ¿ Qué activos presentan una demanda creciente y mayor capacidad para incrementar rentas en línea con la inflación en el ejercicio 2022?.**

- a) vivienda, oficinas y centros comerciales.
- b) activos inmobiliarios retail y hoteles.
- c) logístico, residencial en alquiler, activos vinculados a nuevas tecnologías y salud.

**2.- Uno de los factores que frenará la escalada de precios de vivienda durante el ejercicio 2022 será:**

- a) la menor tasa de ahorro, consecuencia de la elevada inflación en bienes de consumo básico.
- b) los elevados costes de financiación.
- c) el desequilibrio entre la oferta y la demanda.

**3.- De las siguientes afirmaciones, ¿cuál es la correcta?.**

- a) las rentas prime han aumentado un 10% en los centros comerciales desde 2019.
- b) en el ejercicio 2022, la demanda de activos logísticos es creciente, favorecida por el auge del comercio electrónico.
- c) los hoteles son los activos que más han incrementado sus valoraciones durante el año 2021.

**4.- Se prevee una fuerte recuperación del turismo durante el año 2022, la cual se concentrará principalmente en:**

- a) hoteles de ciudad.
- b) hoteles rurales y pisos vacacionales.
- c) hoteles vacacionales o resorts.

# Consultorio Formativo



## Preguntas y Respuestas

Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas por dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.

**GANANCIAS  
PATRIMONIALES  
DERIVADAS DE LA VENTA  
DE UN INMUEBLE**

### Pregunta

**¿Cómo puedo saber si he ganado dinero, si he tenido una ganancia patrimonial al vender mi vivienda?**

### Respuesta

El IRPF se deberá pagar si se consigue una ganancia patrimonial con la venta de la vivienda, y sabremos si hemos logrado ganar dinero con la operación de venta, al restar del valor de transmisión del valor de adquisición.

Por ejemplo, si el valor de transmisión ha sido de 120.000 € y el valor de adquisición fue de 100.000 €, ha logrado una ganancia patrimonial de 20.000 €. Hay una ganancia patrimonial y entonces deberemos hacer frente al impuesto del IRPF. Si fuera a la inversa, valor de transmisión 100.000 € y valor de adquisición de 120.000 €, al existir una pérdida patrimonial, no deberemos pagar nada en concepto de IRPF.

Pero bien, debemos de definir bien qué es el valor de transmisión y qué es valor de adquisición.

El valor de transmisión es el dinero por el que vendemos la vivienda y el valor de adquisición, lo que nos costó la vivienda la comprarla. Pero hay que tener en cuenta otros factores que habrá que sumar o restar.

#### Valor de transmisión

El valor de transmisión, es el importe real de la venta, menos los gastos y tributos. Al vender un piso tenemos que pagar los honorarios de la agencia inmobiliaria, la plusvalía municipal y los gastos de la cancelación registral de la hipoteca.

Así:

**Valor de transmisión = Importe real de venta de la vivienda – tasas agencia inmobiliaria – plusvalía municipal – gastos de cancelación administrativa y registral de la hipoteca.**



Si hemos vendido nuestra vivienda por 160.000 €, ese será el importe real de la venta.

Las tasas de la inmobiliaria serán los honorarios que nos cobre la agencia por todo el trabajo que nos ha realizado en torno a la venta de la vivienda.

La plusvalía municipal es un impuesto por el incremento del valor de los terrenos de naturaleza urbana y para calcularlo hay que saber el valor catastral que está establecido en el recibo del IBI, que es el Impuesto de Bienes Inmuebles que pagamos todos los años por tener en propiedad un inmueble, ya sea un piso, un garaje, un local, etc. Muchas personas llaman al impuesto del IBI "la contribución".

Para calcular el impuesto de la plusvalía municipal, al valor catastral de nuestra vivienda, que viene reflejado en el recibo del IBI, se le aplican unos porcentajes de acuerdo con el tiempo en el que el propietario ha sido el dueño de la vivienda que ahora quiere vender. Es un impuesto municipal, es decir, lo cobrará nuestro ayuntamiento.

El impuesto de la plusvalía municipal hay que afrontarlo en los casos de venta, de herencia o de donación de una vivienda. Aquella persona que vende, hereda o recibe la donación de una vivienda, es quien debe pagar el impuesto de plusvalía municipal.

Si se vende la vivienda a pérdida, es decir, que el precio de la venta haya sido inferior al de la compra, podemos estar exentos de pagar el impuesto de plusvalía municipal.

Nos queda para calcular el valor de transmisión, los gastos de cancelación registral de la hipoteca.

A quien le vendamos la casa, la debe recibir libre de hipoteca y de cargas. De esta manera el vendedor debe pagar los gastos de notaría y de cancelación administrativa y registral de cualquier hipoteca u otras cargas de la que haya sido objeto la vivienda.

A veces ocurre que ya hemos pagado toda nuestra hipoteca, es decir, ya la hemos amortizado completamente y ya no existe deuda hipotecaria, sin embargo, la hipoteca debe estar cancelada registralmente y el vendedor de la vivienda es el que debe pagar este trámite.

### **Ejemplo:**

Debemos pagar IRPF si conseguimos ganancia patrimonial y se consigue ganancia patrimonial si el valor de transmisión es mayor que el valor de adquisición.

Hasta aquí hemos explicado el valor de transmisión que es el resultado del importe por el que hemos vendido la vivienda, menos los honorarios de la agencia inmobiliaria, menos el valor del impuesto de la plusvalía municipal, y menos el valor de la cancelación registral de la hipoteca.

Vamos a imaginar ahora un hipotético caso de compraventa de vivienda. Primero veremos cuál es el valor de transmisión, posteriormente veremos el valor de adquisición.

Una vez tengamos el valor de transmisión y de adquisición haremos la resta y si nos sale positiva, el hipotético vendedor deberá tributar por el IRPF, al haber tenido una ganancia patrimonial.

Supongamos que nos compran la vivienda por 160.000 €. La agencia inmobiliaria nos cobra por todo su trabajo 6.000 €, la plusvalía municipal nos cuesta 3.000 € y la cancelación administrativa 0 y la registral de la hipoteca 1000 €. Así pues, el valor de transmisión es de  $160.000 - 6.000 - 3.000 - 1.000 = 150.000$  €.

Este es el valor de transmisión en este caso hipotético: 150.000 €.

Ahora nos hace falta saber, cual fue el valor de adquisición para saber si ha sido mayor o menor que el valor de transmisión. Si el valor de transmisión ha sido mayor, habremos logrado una ganancia patrimonial y deberemos pagar el IRPF.

Vamos ahora al valor de adquisición.

### Valor de adquisición

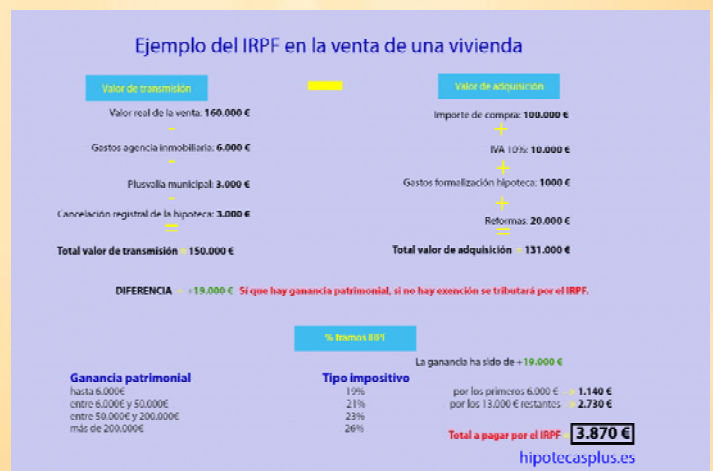
El valor de adquisición es el importe real de la compra de la vivienda, más todos los costes de inversiones y mejoras que hayamos realizado en ella, sumándole también los gastos y tributos correspondientes y finalmente deberemos restarle amortizaciones; aquellas cantidades que nos hayamos deducido fiscalmente.

Por ejemplo, si hemos tenido alquilada la vivienda nos podremos haber deducido fiscalmente gastos de comunidad, del IBI, de reparaciones, etc. y deberemos restarlas.

Si compramos vivienda nueva, habremos pagado el IVA (Impuesto sobre el Valor Añadido) y el Impuesto de Actos Jurídicos Documentados (IAJD). En muchas Comunidades Autónomas es del 1,5%.

Si hemos adquirido la vivienda a través de un préstamo hipotecario, gracias a la ley hipotecaria de 2019, el IAJD en la escritura de hipoteca y todos los demás gastos los abonará la entidad financiera que nos concede la hipoteca.

El IVA para una vivienda nueva es del 10% del precio de la misma. Si se trata de una vivienda de protección oficial (VPO), en este caso se aplica el IVA superreducido, es decir, el 4%.



Si compramos vivienda de segunda mano, el impuesto que se aplica es el ITP (Impuesto de Transmisiones Patrimoniales) en lugar del IVA. El ITP depende de cada Comunidad Autónoma y el que debe pagarlo es el comprador.

Si hemos realizado reformas, reparaciones importantes, aumentos de la superficie en la vivienda, en definitiva, todo aquello que haya mejorado sustancialmente el inmueble y por consiguiente supongan un aumento del valor del mismo, aumentan el denominado valor de adquisición.

En el valor de adquisición debemos añadir todos los gastos que tuvimos como consecuencia de la constitución y formalización de la hipoteca, como los gastos de notaría y registro.

Veamos ahora con un ejemplo el valor de adquisición de una vivienda.

Supongamos que el valor de compra de una vivienda nueva fue de 100.000 €. Al ser obra nueva pagamos un 10% de IVA. Así que se nos quedó en 110.000 €. Los gastos de notaría fueron 600 € y los de registro 400 €.

Durante el tiempo en el que estuvimos viviendo, reformamos la cocina y los baños por un valor de 20.000 €. Sumando todo ello, el valor de la adquisición del inmueble es de 131.000 €.

Ahora sí. Ya tenemos los dos valores necesarios para saber si ha existido ganancia patrimonial por parte del vendedor.

El valor de transmisión, como hemos visto anteriormente es de 150.000 €, mientras que ahora hemos visto que el valor de adquisición es de 131.000 €.

Nos encontramos con que el vendedor ha tenido una ganancia patrimonial de 19.000 €, ya que  $150.000 - 131.000 = 19.000$  €.



### ¿Cuáles son los tramos de tributación por IRPF en caso de ganancia patrimonial y que porcentaje se aplica en cada uno de ellos?

Por los primeros 6000 € ganados se tributa el 19%

Entre los 6000 y los 50.000 € se tributa al 21%

Entre los 50.000 y los 200.000 € se tributa al 23%

Por todo el dinero sobrepasado de 200.000 € se tributa al 26%.

Veamos nuestro hipotético caso. Como habíamos comentado, el vendedor consiguió una ganancia patrimonial de 19.000 €, así que por los 6.000 primeros euros pagará un 19%, es decir: 1.140 €. Pero todavía, nos restan 13.000 € que tributan al 21%, por encontrarse en el segundo tramo. El 21% de 13.000 son 2.730 €. Así que se tiene que tributar  $1.140 + 2.730 = 3.870$  € en concepto de IRPF.

En caso de que el valor de transmisión hubiera sido menor que el valor de adquisición, en concepto del IRPF, no se pagaría nada, porque se habría vendido a pérdidas.

### Respuestas correctas al cuestionario del Área de Formación Continuada

- 1.- c
- 2.- a
- 3.- b
- 4.- c



*ASOCIACIÓN VALENCIANA*

*DE*

*ASESORES INMOBILIARIOS*

**Miembro de**  
**AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL**

C./ Gascó Oliag, nº 6 -Entresuelo Despacho nº11 .-46010 VALENCIA.- Telf.- 96 393 57 43 - Fax.- 96 393 57 49

E-mail: [avai@atp-guiainmobiliaria.com](mailto:avai@atp-guiainmobiliaria.com)

E-mail: [atp-cpes@atp-guiainmobiliaria.com](mailto:atp-cpes@atp-guiainmobiliaria.com)

Web: [www.atp-avai.com](http://www.atp-avai.com)

