



EN PORTADA

VIVIENDA ¿RENTABILIDAD O SEGURIDAD?

El mercado del alquiler está mostrando un gran dinamismo y una importante expansión más allá de las modalidades más tradicionales. Por eso, ya no es una opción sólo aconsejable para los inversores más conservadores, también puede serlo para quienes buscan rentabilidades altas y tienen menos miedo a los vaivenes que se consideran propios de otro tipo de activos.

¿Qué inmuebles son recomendables para unos y otros?



Cristina Vallejo
@acvallejo

Con el mercado inmobiliario en recuperación, pero sin ver todavía fuertes subidas en los precios de la vivienda y con aún gran parte de la población excluida de la compra por la debilidad de los salarios y la precariedad de las condiciones laborales, la alternativa del alquiler está ganando peso. El arrendamiento, por tanto, se convierte en una forma de vida para unos (por necesidad, pero también por elección en muchos casos) y en una atractiva manera de sacar rendimiento financiero al 'ladrillo' para otros. Para estos últimos, además, están apareciendo nuevas vías, como los alquileres turísticos o los de corta estancia, que no dejan de crecer, pese a la controversia que les rodea.

En definitiva: el inversor inmobiliario se encuentra en la actualidad con el mercado de alquiler más amplio y más variado de las últimas décadas. Ello hace ahora necesario ordenar las ideas, tener claras las opciones y adecuarlas al perfil de cada uno. El ahorrador que se acerca ahora al 'ladrillo' atraído por su renovada (aunque todavía discreta) bonanza tiene la ventaja de poder escoger las opciones más seguras o las más agresivas y con

una rentabilidad posiblemente superior. Si hasta hace poco el 'ladrillo' era el refugio de los inversores que buscaban seguridad, ahora, con las nuevas condiciones del mercado, también los perfiles dispuestos a asumir más riesgo y que exigen retornos más elevados a su dinero pueden tener su hueco en el inmobiliario. Si cuando se invierte en otros activos, los asesores financieros y los propios clientes se adecúan a los diferentes perfiles, ¿por qué no hacer lo mismo cuando el instrumento en el que se invierte es un inmueble?

Un puñado de expertos inmobiliarios nos ayudan a aclarar el panorama, a saber en qué invertir si el inversor responde a un perfil más conservador o si por el contrario está dispuesto a asumir un mayor nivel de riesgo.

¿QUÉ PUEDE HACER EL INVERSOR CONSERVADOR?

Luis del Corral, de Foro Consultores, apunta que el inversor que quiera tranquilidad y poca gestión debe apostar por alquileres en los que el arrendatario sea de tipo familiar. En su opinión, no hace falta que la vivienda sea céntrica, pero sí ha de estar situada en una ubicación con dotaciones sanitarias, educativas, de transporte público y acceso a vías rápidas de comunicaciones. Además, ha de responder a los deseos de las familias por buenas calidades y la existencia de zonas comunes. Del Corral señala que si bien la demanda de familias por viviendas en alquiler puede ser inferior a la de otros colectivos, la suya es una demanda sólida y segura. ¿Qué rentabilidades se pueden obtener? Según Del Corral, entre el 2,5 y el 3,5 por ciento, es decir, en la banda baja de la horquilla en la que, según su opinión, se mueve la rentabilidad por el alquiler, que difícilmente supera el 5

EL MERCADO DEL ALQUILER ES EN ESTOS MOMENTOS, MÁS GRANDE Y MÁS VARIADO QUE ANTES DEL ESTALLIDO DE LA CRISIS INMOBILIARIA



CARACTERÍSTICAS DE UNA INVERSIÓN ARRIESGADA

- ▶ Los inversores pueden buscar en las zonas aledañas a las que están registrando una recuperación potente, a la espera de que la mancha de aceite de la subida de precios se extienda.
- ▶ Los barrios populares ofrecen rentabilidades altas, con el riesgo, no de impago sino de iliquidez: que no se encuentre comprador cuando se quiera vender.
- ▶ El alquiler vacacional, tanto urbano como de playa, es el más rentable, pero enfrenta un gran riesgo regulatorio y más costes de gestión.



CARACTERÍSTICAS DE UNA INVERSIÓN CONSERVADORA

- ▶ Casi cualquier vivienda con un seguro de rentas y contra el vandalismo podría ser una inversión segura.
- ▶ Los barrios de la almendra central de las grandes ciudades ofrecen las mejores opciones para el inversor conservador: puede que la rentabilidad por el alquiler no sea alta, pero la revalorización esperada de la vivienda puede compensar.
- ▶ Los alquileres a familias, pero también a estudiantes, pueden ser opciones muy seguras.
- ▶ Las viviendas grandes (dos o tres dormitorios) y no muy caras se alquilan mejor.



por ciento, pero que no ha de bajar del 2 por ciento para que sea mínimamente atractiva en el entorno actual de inflación y tipos de interés.

Fernando Rodríguez de Acuña, de RR Acuña y Asociados, señala dos posibles opciones para un inversor conservador en vivienda. En primer lugar, puede buscar clientes de clase media o media alta en una zona consolidada con alquileres que no superen los 2.000 euros mensuales. «No hay que comprar una vivienda muy cara, porque las rentabilidades bajan y, además, son más difíciles de ocupar», aconseja Rodríguez de Acuña. En segundo lugar, apunta la posibilidad de buscar estudiantes: aunque exigen algo más de gestión porque en este colectivo suele haber más rotación y no se tiene garantizada la ocupación de la vivienda durante todo el año, tienen un índice de impago muy bajo.

Estas propuestas responden, en realidad, al alquiler más tradicional. Manuel Gandarias, director del gabinete de estudios de pisos.com, señala que, en estos casos, para ir sobre seguro, lo mejor es arrendar el inmueble a través de un profesional, ya sea una agencia inmobiliaria o una empresa especializada que cuente con algún seguro de renta garantizada o que indemnice en caso de vandalismo. Igualmente, señala Gandarias, la agencia puede encargarse de la selección del inquilino. Para esta elección del arrendatario, de acuerdo con el experto de pisos.com, las más fiables son familias con arraigo en el barrio y con ingresos estables. Pero hay que tener en cuenta que la contratación de estos servicios conlleva unos honorarios que mermarán los beneficios, tal y como recuerda Gandarias.

Precisamente, según explica Jesús Duque, vicepresidente de Alfa Inmobiliaria, el riesgo que se asume a la hora de

alquilar una vivienda depende, en términos generales, de que se contrate un seguro, o no y, por tanto, en su opinión, si un inversor adopta un papel conservador, ha de contratar uno de impago y contra actos vandálicos. Ese mero hecho limita el tipo de inquilino que puede entrar en la vivienda, debido a los criterios de solvencia utilizados por la aseguradora. Ello provoca, en ocasiones, que el propietario tenga que bajar el precio hasta encontrar el arrendatario más conveniente. Por ejemplo: si pidiendo 500 euros de alquiler mensuales aparecen diez demandantes pero ninguno de ellos es admisible según la aseguradora, a 450 euros pueden aparecer más candidatos y aumenta la probabilidad de que alguno de ellos sea el apropiado. Éste es un ejemplo más para mostrar que a mayor seguridad menor rentabilidad esperada.

Fernando Encinar, de idealista.com, comenta que el inversor conservador, aquel que tiene el dinero en el banco y lo saca por el pírrico interés que ofrecen depósitos y cuentas para rentabilizarlo con la vivienda, debería jugar, además de al rendimiento que proporciona el alquiler, a la revalorización del propio activo inmobiliario con el ▶

LA CONTRATACIÓN DE UN SEGURO DE RENTAS O CONTRA EL VANDALISMO PUEDE SER UNA BUENA IDEA PARA EL INVERSOR MÁS CONSERVADOR



EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LOS ALQUILERES

	Rentas de alquiler (€/mes)	Variación mensual (%)	Variación trimestral (%)	Variación semestral (%)	Variación interanual (%)					
MEJORES	Barcelona	1.525	Huesca	6,64	Palma de Mallorca	12,07	Vitoria-Gasteiz	13,40	Barcelona	20,55
	Madrid	1.420	Córdoba	4,29	Vitoria-Gasteiz	10,56	Madrid	10,94	Palma de Mallorca	20,37
	Donostia-San Sebastián	1.330	Tarragona	3,64	Barcelona	9,01	Málaga	10,74	Sevilla	20,29
	Bilbao	1.015	Castellón de la Plana	3,56	Cuenca	7,12	Donostia-San Sebastián	10,55	Girona	19,80
	Palma de Mallorca	975	Lugo	3,29	Málaga	7,00	Castellón de la Plana	10,43	Pontevedra	19,30
PEORES	Ciudad Real	429	Soria	-3,64	Bilbao	-2,62	Badajoz	-3,31	Ciudad Real	0,62
	Lugo	412	Sevilla	-4,04	Salamanca	-2,94	Logroño	-3,46	Logroño	0,30
	Ávila	412	Jaén	-4,54	Huesca	-3,33	Cáceres	-5,42	Oviedo	-0,63
	Teruel	408	Las Palmas de Gran Canaria	-5,11	Cáceres	-9,07	Valladolid	-5,73	Cádiz	-1,74
	Cáceres	401	Cáceres	-8,03	Albacete	-11,56	Albacete	-7,06	Cáceres	-6,93

Fuente: pisos.com. Las cifras corresponden al mes de junio; al segundo trimestre de 2017; al primer semestre, y a la comparativa interanual.

tiempo. Pero Encinar insiste en que no sólo hay que esperar al aumento del valor del inmueble con los años: «Tener cerrada una vivienda ahora es el mayor error. El mercado del alquiler está muy sano y la mayor parte de los inquilinos no da problemas». Para combinar la rentabilidad por el alquiler con la revalorización de la vivienda, quizás sea importante escoger la ubicación. Y Fernando Encinar señala que, en Madrid, por ejemplo, habría que centrarse en los distritos de Chamartín, Arganzuela, Salamanca o Chamberí.

Con ello coincide más o menos Maurice Kelly, director de residencial y suelo de JLL: «En Madrid, a día de hoy, los distritos más atractivos para los inversores conservadores son Moncloa, Chamartín, Chamberí, Salamanca, Retiro, Centro, Hortaleza y Fuencarral. Son zonas en las que el inversor obtiene una seguridad absoluta en cuanto a la liquidez de los activos (facilidad de venta) y una demanda constante de inquilinos». De acuerdo con Kelly, allí habría que buscar fincas con pocos gastos de comunidad y pisos pequeños de uno o dos dormitorios. En cuanto a los inquilinos, pueden ser solteros, parejas y familias, siempre y cuando sean capaces de demostrar estabilidad económica y laboral, mediante contrato de trabajo, preferiblemente indefinido. Y otra clave: las nóminas deberían demostrar que la renta mensual no supera el 30 por ciento de los ingresos. Esta ecuación resulta, según Kelly, en rentabilidades brutas de entre el 4 y el 5 por ciento. Con niveles de ocupación superiores al 90 por ciento y gastos aproximados del 15 por ciento, estima rentabilidades netas entre el 3 y el 4 por ciento.

Para Patricio Palomar, de Aire Partners, en Madrid, como apuesta conservadora, se queda con una vivienda de dos dormitorios y de entre 70 y 80 metros cuadrados en Chamberí o Chamartín, inmueble al que calcula una rentabilidad del 4,5 por ciento. En Barcelona se quedaría con un inmueble también de dos habitaciones situado bien en el distrito 22@, bien en la alta Diagonal. Esta casa tendría un retorno del 4 por ciento.



LA RENTABILIDAD BRUTA QUE PUEDE OBTENER UN INVERSOR CONSERVADOR PUEDE SER DE HASTA UN 5 POR CIENTO

Los expertos hablan de Madrid y Barcelona. ¿Es que invertir en capitales de provincia más pequeñas es más arriesgado? De acuerdo con Fernando Encinar, el problema está en que las rentabilidades son aún más bajas en las ciudades más pequeñas, aunque sí apunta que se pueden encontrar viviendas muy baratas en las que el rendimiento puede ser más elevado. Hay que contar, además, con que no todas las capitales se encuentran en la misma situación económica y con que, en muchas de ellas el mercado del alquiler o, más precisamente, la demanda, no es muy grande. Rodríguez de Acu-



RENTABILIDAD DEL ALQUILER POR CAPITALES DE PROVINCIA

Lleida	7,60	Córdoba	5,70	Soria	5,00
Palmas G. Canaria	7,50	Cuenca	5,60	Cádiz	4,90
Huelva	6,80	Granada	5,50	Pontevedra	4,90
Alicante	6,50	Sevilla	5,50	Bilbao	4,80
Pal. Mallorca	6,50	Toledo	5,50	Cáceres	4,80
Castellón	6,30	Logroño	5,40	Pamplona	4,80
Girona	6,20	Oviedo	5,40	Santander	4,80
Murcia	6,20	Albacete	5,30	Jaén	4,70
Madrid	6,10	Badajoz	5,30	Zamora	4,60
Málaga	6,10	Barcelona	5,30	Lugo	4,40
Almería	6,00	Guadalajara	5,30	San Sebastián	4,20
Sta. Cruz Tenerife	6,00	Salamanca	5,30	A Coruña	4,00
Segovia	6,00	Vitoria-Gasteiz	5,30	Ourense	4,00
Zaragoza	6,00	Ávila	5,20	Huesca	n.d.
Valencia	5,90	Burgos	5,20	Palencia	n.d.
Valladolid	5,90	León	5,20	Teruel	n.d.
Tarragona	5,80	Ciudad Real	5,10		

En %. Fuente: idealista.com

ña apunta que Málaga, por ejemplo, sigue yendo bien, al igual que Valencia o Sevilla. En todo caso, como señala Jesús Duque, lo recomendable siempre es que el inversor compre en el entorno que conoce.

¿QUÉ OPCIONES TIENE UN INVERSOR ALGO MÁS AGRESIVO?

El inversor que busque algo más de rentabilidad y que, por tanto, esté dispuesto a asumir un mayor nivel de riesgo, puede adoptar la recomendación general que hace Jesús Martí, de Invermax, que consiste en realizar una inversión total en una vivienda de entre 120.000 y 130.000 euros, para acercarse a rentabilidades por el alquiler de entre el 6,5 y el 7 por ciento. Para Martí, ésa es la inversión óptima. Señala que, en Madrid, por ejemplo, se trataría de buscar inmuebles en los distritos de Puente de Vallecas, Moratalaz o San Blas. Y, dentro de la M-30, apunta el distrito de Tetuán, el único de la almendra central que proporciona un retorno superior al 5 por ciento.

Maurice Kelly, por su parte, señala que, para el alquiler a largo plazo, a día de hoy, los distritos más atractivos para los inversores más arriesgados se localizan en el sur de la capital: Puente de Vallecas y Villaverde. Argumenta que son las zonas más económicas para comprar vivienda, pero también que son las que presentan las tasas más altas de paro y, por tanto, con menores opciones de conseguir inquilinos solventes. Fuera de Madrid se podrían buscar los barrios populares equivalentes de clase trabajadora.

Jesús Martí explica que el riesgo que asume el inversor comprando una vivienda en estas zonas se debe, más que a la posibilidad de un impago, a la posible iliquidez del inmueble, es decir, a que sea difícil encontrar un comprador cuando se quiera vender. Kelly agrega que es posible que, como las condiciones de financiación son más estrictas, el público interesado en adquirir propiedades en estas zonas no cumpla con los mínimos exigidos por los

LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS



«Las viviendas más fáciles de alquilar siempre estarán localizadas en zonas como los distritos céntricos de las grandes capitales»

Manuel Gandarias, pisos.com



«Tranquilidad y poca gestión ofrecen los alquileres donde los arrendatarios son de tipo familiar y las zonas no tienen por qué ser céntricas»

Luis Corral, Foro Consultores



«Un inversor conservador puede buscar estudiantes como inquilinos o clientes de clase media o media-alta»

Fernando Rodríguez de Acuña, RR Acuña y Asociados

bancos, lo que provoca que tengan que optar por el alquiler. Ello implica que en estas áreas el mercado de compraventa sea menos dinámico que el del alquiler.

Sin ceñirse estrictamente a Madrid, Fernando Rodríguez de Acuña cree que la mejor opción para los inversores menos aversos al riesgo consiste en buscar alternativas en las segundas líneas, es decir, en las ubicaciones limítrofes a las que ya están recuperándose. «Hay que ir buscando productos donde aún haya chollos, que ya no están en las almendras centrales de las grandes ciudades. El horizonte de inversión en este tipo de inmuebles sería el medio plazo», apunta Rodríguez de Acuña.

En la misma línea se expresa Fernando Encinar: «El inversor puede encontrar viviendas más baratas en lugares que no son tan seguros y ahí la rentabilidad sube. Por ejemplo, puede encontrar una vivienda por 40.000 o 50.000 euros que puede alquilar por 400 euros mensuales». «Los inquilinos pueden no ser de un elevado nivel adquisitivo, pero son fiables. Además, las rentabilidades brutas, que pueden ser de un 8 o un 9 por ciento, merman hasta netas apenas un punto por debajo porque suelen ser inmuebles con pocos gastos e IBIs bajos», argumenta Encinar.

De acuerdo con Kelly, las rentabilidades brutas a las que se puede aspirar en estas zonas son superiores al 8 por ciento y las netas bajan hasta el 6 o 6,5 por ciento.

Algunos expertos, como Luis Corral, consideran como opción arriesgada de inversión la de apostar por fórmulas que requieren una mayor gestión, como la búsqueda de inquilinos que sean estudiantes, o trabajadores expatriados para un periodo corto de tiempo. Ese mayor riesgo responde a que puede haber periodos en que la vivienda no está alquilada, en que hay que asumir una mayor rotación y, por tanto, un mayor esfuerzo por parte del propietario para sacarle rentabilidad a su vivienda. Patricio Palomar propone, como opción para un inversor más agresivo, una vivienda en Madrid para estudiantes que puede rentar hasta un 6,5 por ciento.

ALQUILER TURÍSTICO

La otra opción que propone Palomar para quien ha comprado una vivienda para extraer una rentabilidad atrac-

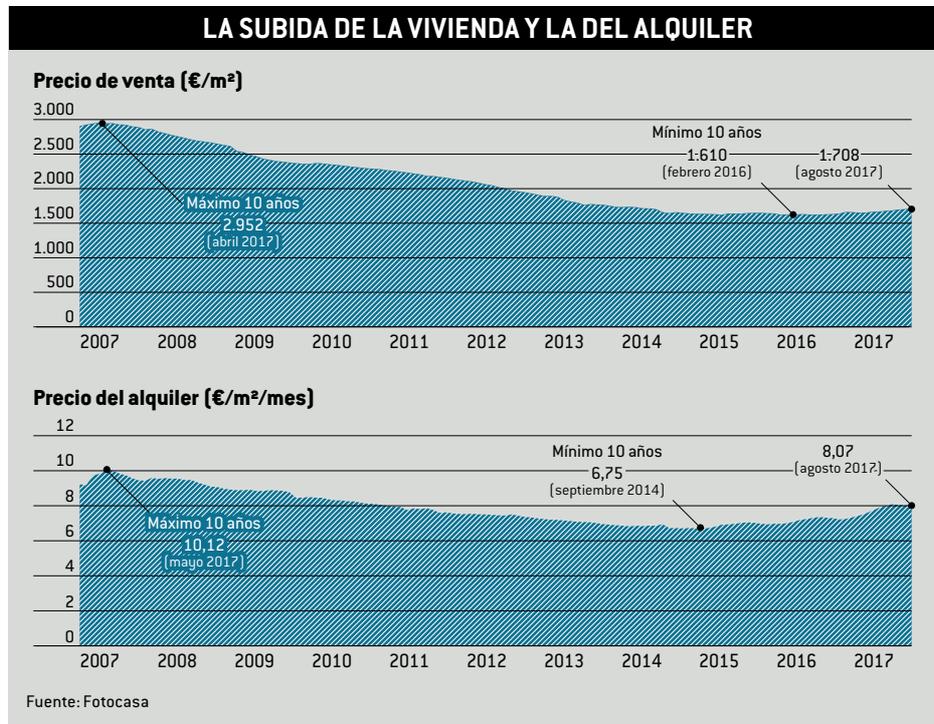


tiva se situaría en Barcelona y estaría destinada al alquiler turístico de corta estancia, pudiendo rentar hasta el 7,5 por ciento.

La del alquiler vacacional de cortas temporadas es una opción que los expertos repiten para el inversor que muestra un mayor apetito por la rentabilidad y el riesgo. Así, Gandarias describe: «Una opción más arriesgada pero con una mayor rentabilidad es colocar la vivienda dentro del mercado del alquiler vacacional o turístico. Las viviendas más solicitadas se sitúan en lugares bien comunicados con las zonas de ocio y culturales, pero también en zonas de playa consolidadas, como Costa del Sol o Ibiza».

¿Cuáles son los riesgos? De acuerdo con Gandarias, que el nivel de ocupación estacional siempre debe compensar los ingresos de un alquiler de larga estancia. Además, la gestión y el mantenimiento de la vivienda son más complejos y normalmente se suelen delegar, lo que provoca que la rentabilidad merme. También hay que tener en cuenta que el contrato de alquiler es el de arrendamiento para uso distinto al de vivienda habitual, y, en este sentido, habrá que tener en cuenta la legislación autonómica aplicada y que ésta puede ir endureciéndose. En este último aspecto, además de en los estatutos que puedan haberse incluido en la propia comunidad de propietarios, reside, de acuerdo con Rodríguez de Acuña el mayor riesgo del alquiler vacacional, dado que el de impago es nulo, puesto que los turistas abonan su estancia por adelantado.

Kelly agrega: «El alquiler turístico implica una gestión mucho más engorrosa y gastos mucho más elevados asociados a dicha gestión, además de la necesidad de tramitar licencias específicas para el desarrollo de esta actividad y de la incertidumbre que genera el marco regulatorio. También hay que contemplar el hecho de que los consumos y suministros corren a cargo del propietario y que la fiscalidad no tiene ningún tipo de exención». A cambio, eso sí, de acuerdo con los cálculos de este experto, en el alquiler turístico se podrían esperar rentabilidades de entre un 5 y un 15 por ciento por encima del alquiler tradicional, aunque sólo en aquellas zonas que cumplan con los niveles de ocupación y rotación adecuados.



LA OPINIÓN DE LOS EXPERTOS



«En el alquiler turístico se pueden esperar rentabilidades de un 5 o 15 por ciento por encima del alquiler tradicional»

Maurice Kelly, JLL



«A veces el diferencial de rentabilidad entre un alquiler turístico y uno de larga estancia no es tan grande por los gastos y la gestión»

Fernando Encinar, Idealista



«Una opción oportunista sería un alquiler turístico bien legalizado en Barcelona con una rentabilidad del 7,5 por ciento»

Patricio Palomar, Aire Partners

Fernando Encinar, en primer lugar, insiste en uno de los inconvenientes ya señalados: la delegación de la gestión implica un coste equivalente a entre el 20 y el 30 por ciento de los ingresos brutos. Esa gestión puede ser conveniente, especialmente si no se puede dedicar a la vivienda a tiempo completo, ya que hay que darles las llaves a los huéspedes, limpiar la vivienda tras cada estancia, cambiar las sábanas, mantener el inmueble, en definitiva, como las dependencias de un hotel. A continuación, Encinar apunta que no vale cualquier vivienda para el alquiler turístico, sino que tiene que estar en muy buenas condiciones, lo que suele requerir una inversión inicial elevada, que también merma la rentabilidad final que puede obtenerse. De hecho, Encinar apunta que, al final, el diferencial de rentabilidad entre el alquiler convencional y el turístico no es tan grande. A quien de todas maneras se incline por esta tipología de alquiler, Encinar aconseja que se trate de un inmueble en una zona que verdaderamente tenga demanda, que tenga licencia y que el propietario entienda cómo funciona: hay meses con menor actividad y hay que hacer muchos números (aún más que con un alquiler 'normal') para calcular si merece la pena asumir los riesgos y una gestión tan activa. Jesús Martí, por su parte, ha percibido que los propietarios, a largo plazo, suelen cansarse de este modelo de alquiler, dadas sus exigencias.

Un dato más: Palomar plantea que el alquiler más rentable es el de las viviendas turísticas, dado que apunta que con un rendimiento del 7,5 por ciento, el periodo de repago de la vivienda es de catorce años. Encinar señala que la rentabilidad será mayor en lugares secundarios, fuera de Madrid y Barcelona, dado que en ellos la inversión inicial también será inferior puesto que la vivienda es más barata. Además, señala que, dentro de la Península Ibérica, Lisboa está ganando en atractivo, por lo que un inversor menos averso al riesgo también podría plantearse cruzar la frontera con Portugal. ■