

**INFORMES 2024.
ANÀLISI ANUAL SOBRE LA
SITUACIÓ DE L'HABITATGE
A BARCELONA**

EL FINANCIAMIENTO DE LA VIVIENDA SOCIAL: INTEGRANDO LA INVERSIÓN DE IMPACTO PARA EL DESARROLLO SOSTENIBLE.

Elaborado per Xavier Mauri y Montserrat Pareja-Eastaway

ÍNDICE

| | |
|--|----|
| 1. Introducción | 4 |
| 2. El modelo de las capacidades aplicado a la provisión de vivienda social. | 9 |
| 2.1 Modelo teórico de evaluación de capacidades. | 10 |
| 2.2 La producción y gestión de la vivienda social (y asequible) a Catalunya y Espanya. | 11 |
| 3. Problemas asociados al financiamiento de la vivienda social. | 14 |
| 3.1 Mecanismos de financiación tradicional. | 16 |
| 3.2 Deficiencias del sistema tradicional de financiación de la vivienda social. | 17 |
| 3.3 El financiamiento de la vivienda social en Cataluña y España. | 17 |
| 4. Modelos de financiación innovadores para la vivienda social. | 20 |
| 4.1 Fondo de inversión inmobiliaria (REITs/SOCIMIs). | 20 |
| 4.2 Financiamiento colectivo (crowdfunding) y en colaboración. | 23 |
| 4.3 Bonos verdes y vivienda energéticamente eficiente | 24 |
| 5. Inversión de impacto: una solución para la vivienda social. | 26 |
| 5.1 Fundamentos de la inversión de impacto. | 26 |
| 5.2 Actores clave en el ecosistema de la inversión de impacto. | 29 |
| 5.4 Relevancia de la inversión de impacto para la vivienda social. | 31 |
| 5.5 Instruments clau de la inversió d'impacte. | 32 |
| 6. Estudios de caso sobre inversión de impacto en vivienda social. | 34 |
| 7. Recomendaciones de política pública y conclusiones. | 40 |
| 8. Referencias | 47 |
| 9. Anejo | 50 |

Índice de ilustraciones

| | | |
|----------------|---|----|
| Ilustración 1. | Estructura de tenencia, hogares con ingresos por encima y por debajo del 60% de la renta mediana equivalente. UE (27), Alemania, España, Países Bajos y Suecia. 2024. | 5 |
| Ilustración 2. | Indicador de sobreesfuerzo en el pago de los costos de vivienda por tenencia. UE (27), Alemania, España, Países Bajos y Suecia. 2024. | 6 |
| Ilustración 3. | Capacidades de producción y gestión de vivienda social. | 10 |
| Ilustración 4. | La producción (y gestión) de vivienda social y asequible en España. | 11 |
| Ilustración 5. | Barreras financieras para aumentar la oferta de vivienda asequible | 14 |
| Ilustración 6. | Ejemplos de financiación colectiva de vivienda. | 24 |
| Ilustración 7. | De la filantropía a los mercados tradicionales. | 27 |
| Ilustración 8. | Principios fundamentales en la inversión de impacto. | 28 |
| Ilustración 9. | Actores principales en el mercado de la inversión de impacto. | 29 |

Índex d'exemples

| | | |
|------------|-------------------------|----|
| Ejemplo 1. | Primero H. | 22 |
| Ejemplo 2. | Places for People. | 34 |
| Ejemplo 3. | Better Society Capital. | 35 |
| Ejemplo 4. | SpainNAB. | 37 |
| Ejemplo 5. | TuTECHÔ. | 37 |
| Ejemplo 6. | Solventis - Fondviso. | 38 |

1. Introducció

El concepte de "vivienda asequible" se utiliza a menudo como una fórmula para resumir la multiplicidad de problemàtiques que afectan a la vivienda (es decir, barrios vulnerables, vivienda para rentas bajas, déficit de vivienda o necesidades de vivienda) (Hulchanski 1995). Desde esta perspectiva, la vivienda social es una de las temàtiques que se engloban en el concepto de vivienda asequible, lo que a menudo hace necesario distinguir entre asequibilidad y funció social de la vivienda.

La vivienda social en Cataluña, en España y en Europa enfrenta múltiples desafíos, siendo el financiamiento uno de los obstáculos más importantes. El financiamiento de la vivienda social abarca diferentes aspectos: desde el financiamiento de la construcción o rehabilitación hasta la gestión sostenible de cada unidad residencial. De manera generalizada, la asequibilidad de la vivienda preocupa al conjunto de la sociedad, pero el aumento continuo de los precios y costos de la vivienda y la creciente demanda por parte de colectivos en situació vulnerable han puesto una presión creciente sobre las políticas públicas y el parque de vivienda social existente. A modo de ejemplo, en Cataluña, el crecimiento del precio del alquiler ha alcanzado un nivel extraordinario. El caso de Barcelona es especialmente preocupante, donde el precio medio de los nuevos contratos se sitúa en el primer trimestre de 2024 en 1.193,41 euros (Incasòl, 2024). El problema de la asequibilidad de la vivienda es común a muchos países europeos, especialmente aquellas ciudades en las que la inversión pública en vivienda asequible ha sido discontinua y a la baja (Poggio y Whitehead 2017; Housing Europe 2024). Este informe se concentra en la intersecció entre vivienda asequible y vivienda social, observando los efectos externos que se pueden crear entre ambas tipologías.

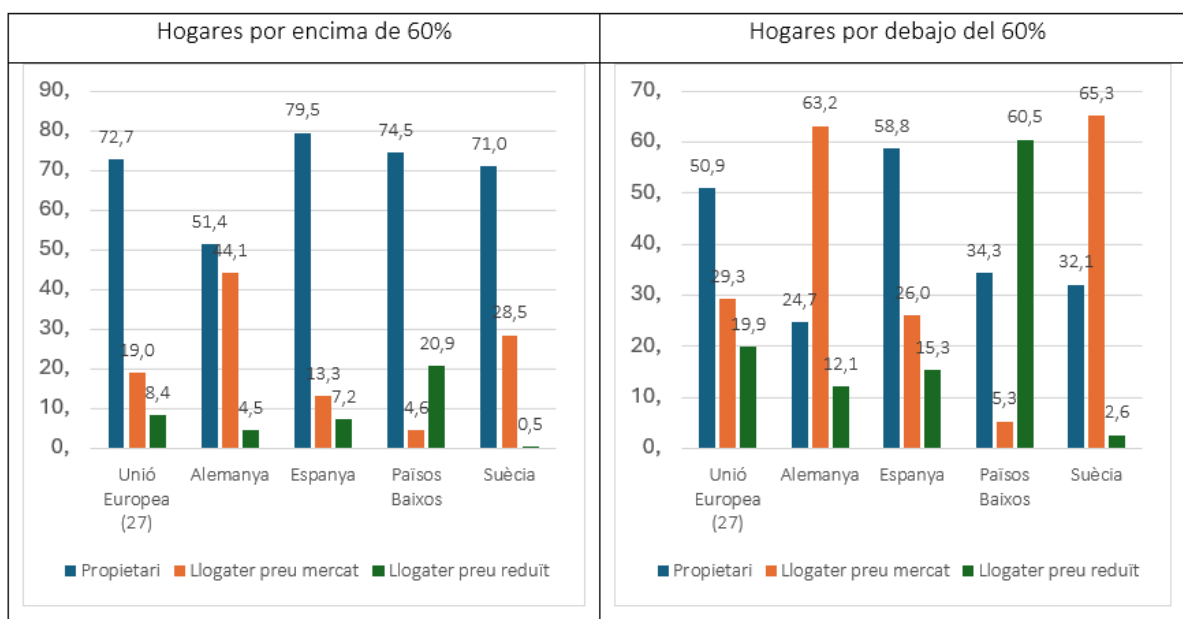
En el contexto europeo, la definició y la provisión de vivienda social varían significativamente entre los países de la Unión Europea, ya que no existe una regulació única. Habitualmente, la vivienda social se refiere a la oferta de viviendas asequibles para personas y familias que no pueden acceder al mercado privado de alquiler o compra debido a sus ingresos o a situaciones de vulnerabilidad (OECD 2020; Granath Hansson y Lundgren 2019; Scanlon, Whitehead, y Arrigoitia 2014; Whitehead 2017). En general, las políticas de vivienda social en Europa tienen como objetivo garantizar el derecho a una vivienda digna, incluyendo subvenciones, alquileres por debajo del precio de mercado u otros tipos de apoyo público, pero están condicionadas por las normas europeas de ayudas estatales que intentan evitar distorsiones en la competencia. La vivienda social en Europa suele ser gestionada por autoridades públicas, cooperativas o entidades sin ánimo de lucro, aunque en algunos países también participan agentes privados. A escala europea, se ha observado un crecimiento en el interés por implementar políticas de vivienda inclusivas y sostenibles, en respuesta al aumento de la demanda de viviendas asequibles, especialmente en ciudades con gran presión inmobiliaria.

En España, la vivienda social se define principalmente como vivienda de protección oficial (Vivienda de Protección Oficial - VPO) y otros tipos de vivienda asequible, destinada a personas con ingresos limitados. Esta categoría incluye tanto viviendas de alquiler social como viviendas de compraventa a precios reducidos o subvencionados, con límites de renta o requisitos que dependen de la normativa de cada Comunidad Autónoma. Las políticas de

vivienda social en España son gestionadas en gran parte por las Comunidades Autónomas y por los municipios, que regulan los requisitos y establecen los criterios para acceder a este tipo de vivienda. El gobierno español también ha impulsado planes estatales para incentivar la construcción de viviendas sociales y la rehabilitación de viviendas. No obstante, España presenta un parque de vivienda social reducido en comparación con otros países europeos, lo que ha generado tensiones y dificultades de acceso para una parte importante de la población con rentas bajas o medias. El estrecho mercado de alquiler social ha determinado en el pasado que muchas viviendas de alquiler del mercado privado actuaran como viviendas sociales, tensionando aún más el débil y reducido sector de alquiler en España (Whitehead 2017; Pareja-Eastaway y Sánchez-Martínez 2017a).

Una radiografía de la estructura de tenencia en España en relación con otros países europeos ofrece una visión del sistema de vivienda actual y refleja lo que ha sido su trayectoria en cuanto a decisiones de política de vivienda a lo largo del tiempo. La Ilustración 1 muestra cómo viven los hogares en la UE (27) en cuatro países que evidencian sistemas de bienestar diferentes en el año 2024. Mientras que la propiedad se reserva mayoritariamente a aquellos hogares con ingresos superiores en todos los países, la participación en el segmento de alquiler a precio reducido varía considerablemente según el país que se considere y según se trate de rentas por encima o por debajo del 60% de la renta mediana equivalente (umbral de pobreza). Estructura de tenencia, hogares con ingresos por encima y por debajo del 60% de la renta mediana equivalente. UE (27), Alemania, España, Países Bajos y Suecia. 2024.

Ilustración 1. Estructura de tenencia, hogares con ingresos por encima y por debajo del 60% de la renta mediana equivalente. UE (27), Alemania, España, Países Bajos y Suecia. 2024.

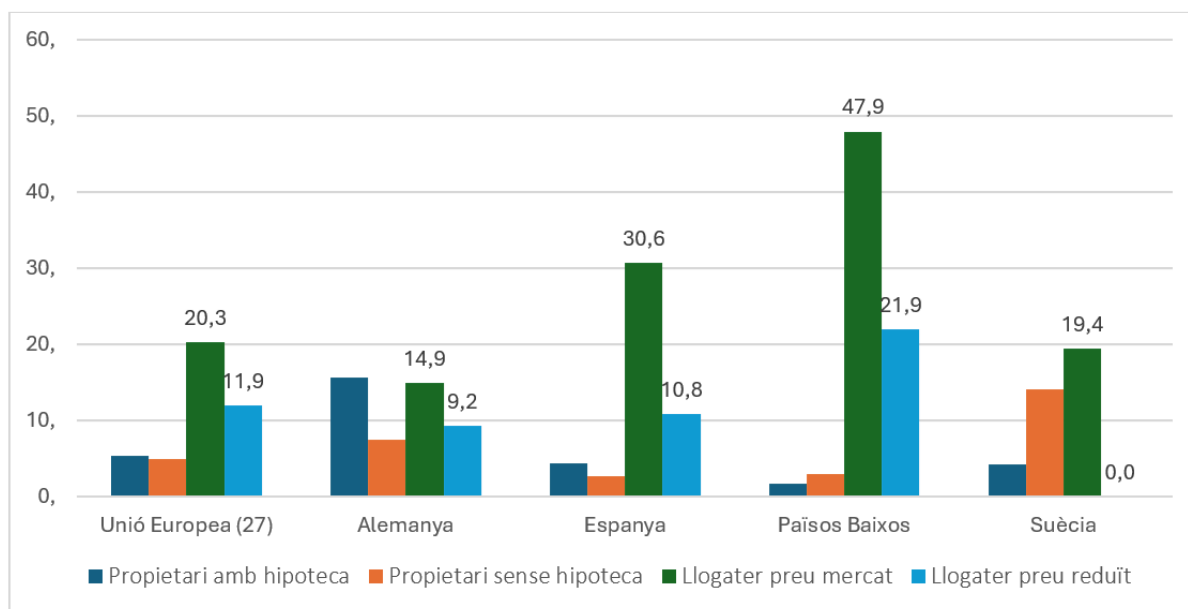


Fuente: EU-SILC, 2024 ([ilc_lvho02])

Los últimos datos disponibles provenientes de la Encuesta de Condiciones de Vida muestran que en España, un 41% de las familias con ingresos por debajo del umbral de pobreza viven en alquiler, ya sea privado o social, y que alrededor del 59% vive en propiedad. Una situación opuestamente diferente se encuentra en Alemania o Suecia, donde más del 60% de las familias con ingresos por debajo del nivel de pobreza viven en alquiler privado. En este sentido, España se convierte en un caso paradigmático donde parte de la población con menos recursos vive en propiedad, a diferencia de los otros países considerados.

El problema del acceso a una vivienda digna y adecuada también se manifiesta al analizar el indicador de sobre-esfuerzo en el pago de los costos de vivienda. Esta medida señala el porcentaje de población que vive en hogares donde los costos totales de la vivienda («netos» de los subsidios para vivienda) representan más del 40% de la renta disponible («netos» de los subsidios para vivienda). Los gastos de vivienda se refieren a los gastos mensuales asociados al derecho a vivir en una vivienda. La Ilustración 2 presenta este indicador y evidencia que en España, un 30,6% de las familias que viven en alquiler a precios de mercado tienen un gasto superior al 40% de su renta disponible. Este porcentaje solo es superado por los Países Bajos, país que muestra una gran polarización entre los propietarios y los que viven de alquiler, ya sea privado o público.

Ilustración 2. Indicador de sobre-esfuerzo en el pago de los costos de vivienda por tenencia. UE (27), Alemania, España, Países Bajos y Suecia. 2024.



Fuente: EU-SILC, 2024 (ilc_lvho07c)

Esta situación necesita ser analizada desde una perspectiva de contexto, sistema de bienestar y trayectoria (Allen et al., 2004; Leibfried, 1993; Pareja Eastaway & San Martín Varo, 2002; Pareja-Eastaway & Sánchez-Martínez, 2017a, 2017b). La política de vivienda en España ha seguido una trayectoria diferente a las grandes tendencias de política de vivienda

en Europa y este hecho ha tenido consecuencias en el parque actual. Nuestros vecinos europeos, tras la II Guerra Mundial y ante la escasez de viviendas, defendían en su mayoría una dotación amplia de vivienda social, asequible y de alquiler. En España, ante tal insuficiencia, el Estado opta por fomentar la construcción de viviendas a través de una abundante legislación hasta mediados de los años setenta: bajo este paraguas legal los promotores disfrutaban de amplias ayudas financieras, préstamos cualificados, facilidades de suministro de materiales de construcción (la conocida política de ayuda “a la piedra”) con el objetivo de hacer accesible la compra de vivienda a las diferentes capas de población durante este período (Pareja-Eastaway y Sánchez-Martínez 2012). Se refuerza la tenencia en propiedad como mecanismo para garantizar el acceso a la vivienda asegurando, de paso, un sector inmobiliario potente y altamente rentable (Trilla 2001).

En la actualidad, varios factores contribuyen a la escasez de vivienda social. En primer lugar, hay una gran demanda de vivienda social que supera la oferta disponible. Esto es especialmente evidente en zonas urbanas con un coste de vida elevado, donde muchas familias de bajos ingresos o en situación de vulnerabilidad no pueden acceder al mercado inmobiliario privado. Este hecho ha sido exacerbado por el aumento de las situaciones de vulnerabilidad detectadas a partir de la pandemia. Además, en muchas ciudades, los precios de los alquileres han aumentado considerablemente, lo que dificulta que las familias con ingresos bajos puedan encontrar una vivienda asequible. Este incremento puede estar relacionado con factores como la gentrificación y la inversión en el sector inmobiliario. En segundo lugar, las normativas y políticas de vivienda pueden no ser suficientes o estar mal diseñadas para abordar las necesidades reales de la población. Esto incluye la falta de medidas para proteger a los inquilinos y regular los alquileres. Finalmente, los gobiernos, por un lado, no destinan los recursos necesarios para la construcción y mantenimiento de vivienda social y, por otro lado, no actúan proactivamente con regulaciones y exenciones que favorezcan el sector de vivienda social (como la aplicación de IVA reducido). La falta de inversión pública se traduce en un número limitado de viviendas disponibles y en condiciones precarias, además de un marco regulador poco favorable que dificulta enormemente la tarea de los agentes principales del sector.

En Cataluña, en el año 2022 se registra el mayor crecimiento de población de los últimos 15 años (1,7%): a pesar de un descenso del componente natural del crecimiento de la población (-1,83 por mil habitantes), el componente migratorio ha crecido exponencialmente (18,2 por mil habitantes). Según estimaciones del IDESCAT, Cataluña había alcanzado en noviembre de 2023, 8 millones de habitantes. El incremento de la población experimentado desde 2014 no ha ido acompañado de una expansión adecuada de la oferta de vivienda, ya sea en el ámbito público o privado, lo que ha generado tensiones significativas en el mercado residencial. Por ejemplo, en Cataluña, en el año 2024, la construcción de viviendas nuevas, a pesar de experimentar uno de los mayores crecimientos de los últimos años con unos 12.142 viviendas visadas solo de enero a septiembre (Servicio de Estudios y Documentación de Vivienda, a partir de los visados de los colegios de aparejadores, arquitectos técnicos e ingenieros de edificación de Cataluña, 2024), es claramente insuficiente para cubrir las necesidades de demanda. El ritmo general de creación de vivienda es muy bajo desde la crisis financiera de 2008, que afectó gravemente a la construcción y redujo el número de empresas promotoras y proyectos disponibles. Esta falta de respuesta ha sido consecuencia directa de una ausencia de planificación urbanística y estratégica, que ha dejado sin atender

las crecientes necesidades de alojamiento para la población. Sin embargo, cabe destacar que recientemente se ha aprobado el Plan Territorial Sectorial de Vivienda, un instrumento que, si se implementa correctamente, podría convertirse en una herramienta fundamental para corregir este desequilibrio y asegurar una mejor adecuación entre la demanda y la oferta de vivienda en el futuro.

Este trabajo investiga posibles alternativas al financiamiento tradicional de la vivienda social en Cataluña. Parte de la identificación de debilidades y dificultades del sistema de financiamiento actual para proponer vías de acción que resuelvan y mejoren las condiciones de promoción, gestión y distribución de la vivienda.

Para ello, el trabajo plantea los siguientes objetivos:

- 01.** Proponer un modelo teórico de análisis de las capacidades del sector de la vivienda social.
- 02.** Elaborar un listado de los principales 'cuellos de botella' en el financiamiento actual.
- 03.** Identificar vías alternativas de financiamiento de la vivienda inspiradas por los aprendizajes de la inversión de impacto social en otras esferas.
- 04.** Analizar casos de estudio de éxito.
- 05.** Proponer vías de acción específicas para el caso de la vivienda social y asequible en Cataluña.

Para llevar a cabo estos objetivos, metodológicamente el trabajo se basa en

1. Investigación documental de artículos académicos, informes y documentos de ámbito nacional e internacional relacionados con las fortalezas y debilidades del sistema de provisión y financiamiento de vivienda social y asequible en Europa, España y Cataluña.
2. Organización de una jornada (17 de mayo de 2024) en la Universidad de Barcelona (Anexo 1 Programa Jornadas 17 mayo 2024 y relatoría).
3. Entrevistas/Conversaciones exploratorias y en profundidad con agentes clave en el sistema de financiamiento (Anexo 2 Listado de entrevistas / conversaciones exploratorias).

Este informe plantea los resultados obtenidos desde mayo de 2024, los cuales no son exhaustivos, sino que deben entenderse como una posible vía de investigación vinculada a la práctica en el campo del financiamiento de la vivienda social en Cataluña y España.

Las propuestas formuladas en este informe, en ningún caso, tienen el propósito de descartar otros mecanismos que han funcionado hasta la fecha en nuestro país, como la promoción directa por parte de las administraciones públicas, la promoción por parte de fundaciones, entidades sin ánimo de lucro y cooperativas. La grave situación de vulneración del derecho a la vivienda requiere que seamos innovadores y busquemos nuevos mecanismos para incrementar el parque de vivienda social y hacer un uso lo más eficiente posible de los recursos públicos, para maximizar su impacto.

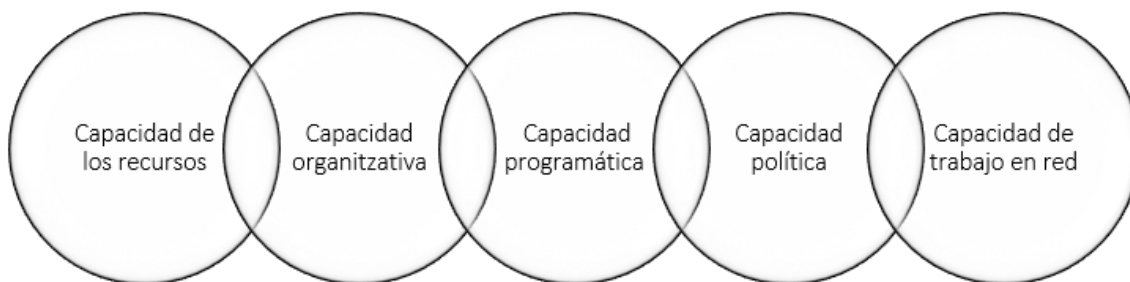
2. El modelo de las capacidades aplicado a la provisión de vivienda social.

Los modelos de 'capacidad industrial' para analizar la producción y gestión de la vivienda social en Cataluña y España, siguiendo los trabajos elaborados por AHURI (Australian Housing and Urban Research Institute), se plantean en este informe. La industria de la vivienda asequible de Australia es un sector incipiente pero en crecimiento, que involucra en gran medida a proveedores sin ánimo de lucro sujetos a regulación gubernamental. Con el sistema de vivienda pública del país sin los medios para mantener adecuadamente su cartera, y mucho menos para ampliar la provisión, el futuro de la industria de la vivienda asequible es fundamental para abordar la creciente necesidad de vivienda que experimentan los australianos de bajos ingresos. Identificando las diferentes capacidades de la industria, se pueden evaluar fortalezas y debilidades del sector, facilitando medidas para corregir y reforzar la provisión de vivienda social (Milligan et al. 2017; Pawson et al. 2016; Milligan et al. 2016).

2.1 Modelo teórico de evaluación de capacidades.

Como se presenta en la Ilustración 3, la capacidad industrial se entiende como "la capacidad de la industria para realizar un determinado trabajo y alcanzar los objetivos que los gobiernos y los agentes del sector han previsto conjuntamente" (Milligan et al., 2017, p. 23). La producción de vivienda social puede analizarse según diversas capacidades del sector: la **capacidad de los recursos** (capacidad para generar y adquirir recursos a través de subvenciones, contratos, préstamos y otros mecanismos para alcanzar sus objetivos), la **capacidad organizativa** (el estilo de gestión y las habilidades de su personal, el tamaño y la experiencia del sector, los roles asumidos por su consejo de administración o dirección, y la capacidad de la organización para recaudar y gestionar fondos), la **capacidad programática** (incluye la capacidad del sector para construir y gestionar viviendas, proporcionar servicios humanos, emprender desarrollo económico, ofrecer asistencia técnica a pequeñas empresas y participar en otras funciones en el desarrollo del liderazgo, actividades culturales y educativas), la **capacidad de trabajo en red** (capacidad del sector para interactuar y colaborar con otras instituciones, tanto dentro como fuera de la comunidad) y la **capacidad política** (capacidad del sector para representar a sus residentes de manera creíble y defenderlos eficazmente en la arena política más amplia más allá del barrio).

Ilustración 3. Capacidades de la producción y gestión de vivienda social.



Fuente: Mulligan et al. 2017.

2.2 La producción y gestión de la vivienda social (y asequible) a Catalunya y Espanya.

Con el objetivo de identificar las capacidades del sector de producción y gestión de la vivienda social en Cataluña, es crucial identificar cuáles son los actores relevantes en este ámbito. Algunos de ellos dedicados exclusivamente a la gestión, otros a la producción y otros a una combinación de estas dos actividades. La Ilustración 4 representa los diferentes actores implicados en la provisión de vivienda de alquiler asequible en España, teniendo en cuenta que en el caso catalán no existen grandes diferencias en cuanto a tipología. Estos se dividen en seis categorías según su tipo de institución y su rol en el sistema de vivienda.

Ilustración 4. La producción (y gestión) de vivienda social y asequible en España.



Fuente: Elaboración propia

Diferentes áreas de influencia que enmarcan la actividad de estos actores. En primer lugar, las políticas de vivienda y la normativa de vivienda que constituyen el marco regulador que condiciona cómo se puede gestionar y ofrecer vivienda asequible. En segundo lugar, el

denominado "núcleo institucional", que hace referencia a la implicación de instituciones de diferentes niveles (autonómico, local) en el acceso y la provisión de vivienda. A continuación, es necesario tener en cuenta el parque de viviendas existente, ya que el sistema de vivienda se basa tanto en la construcción de nuevas viviendas como en la rehabilitación y utilización del parque de viviendas ya construidas. Finalmente, los institutos de investigación y las universidades como agentes que investigan y asesoran en materia de vivienda.

Este esquema refleja una red compleja e interconectada de proveedores de vivienda en España, con actores públicos, privados y del tercer sector que trabajan en un marco regulador y de políticas públicas para abordar las necesidades de vivienda asequible. Además, muestra la diversidad de actores e innovaciones en el ámbito de la vivienda, así como la importancia de las colaboraciones interinstitucionales.

Una primera aplicación del modelo de las capacidades en este contexto nos permite identificar cuáles son las fortalezas y debilidades del sector en cada una de ellas. Es en la capacidad de recursos donde aparecen las carencias y la urgencia de proveer un informe como este: la necesidad de ampliar la base de financiación del sector.

Capacidad de los recursos:

- Falta de:
 - Suelo asequible (principalmente en las grandes ciudades)
 - Gestores profesionales a gran escala
 - **Financiación**
 - Diversidad de viviendas sociales en las políticas de vivienda
- Disponibilidad de:
 - Promotores privados con experiencia en vivienda protegida
 - Nuevos actores dispuestos a entrar en el mercado social

Capacidad organizacional:

- El (negativo) papel de la trayectoria: falta de experiencia, falta de herramientas, falta de masa crítica
- La creciente participación de actores privados, con y sin ánimo de lucro, a veces a través de la "invitación" de los gobiernos locales

Capacidad específica de la industria:

- Hay una amplia gama de entidades gestoras en el sector de la vivienda social: sector público, mixto, privado, con y sin ánimo de lucro → sector disperso y no estructurado, sin capacidad de gestión a gran escala
- Los que gestionan viviendas sociales "puras" (de alquiler público) son principalmente agencias locales / regionales y también algunas entidades sociales (Foment Habitatge Social, Hàbitat3, Mambré...) que se ocupan de la demanda más desfavorecida → muy difícil de "gestionar"; más bien una cuestión de supervivencia.

Capacidad de red:

- El "núcleo duro" de estas redes han sido históricamente las agencias públicas (locales o regionales) que preparan el escenario para la colaboración
- Las asociaciones del tercer sector son clave para los miembros, pero son muy pequeñas. Creciente interés en aglutinar esfuerzos a través de asociaciones paraguas (i.e. Hàbitat3, Mambré)

Capacidad política:

- Más representativo del sector con ánimo de lucro que del tercer sector

AHURI proporciona una hoja de ruta para reforzar la industria de producción y gestión de vivienda social en Australia. Como primera aproximación al modelo, este informe concentra esfuerzos en una de las carencias detectadas en esta primera evaluación, que es la necesidad de garantizar un sistema financieramente sostenible para la provisión de vivienda social (y asequible) en Cataluña. No es casualidad que AHURI haya continuado su investigación profundizando en modelos de inversión de impacto en la vivienda social (Muir et al. 2017; Sharam et al. 2018).

3. Problemas asociados al financiamiento de la vivienda social.

El trabajo publicado por las Naciones Unidas en 2021, *#Housing 2030 Effective policies for affordable housing in the UNECE region*, alertaba sobre la necesidad de proporcionar políticas efectivas para garantizar el acceso a la vivienda (United Nations, 2021). Recogiendo evidencias de 2018, el trabajo identificaba las principales barreras financieras para aumentar la oferta de vivienda asequible (Ver Ilustración 5).

Ilustración 5. Barreras financieras para aumentar la oferta de vivienda asequible.



Fuente: UNECE, 2030

Estas barreras forman un círculo vicioso, que limita las inversiones y el desarrollo en el sector de la vivienda social, dificultando el acceso a vivienda asequible para las personas con menos recursos. La escasa disponibilidad de financiamiento público limita los recursos destinados a proyectos de vivienda social, lo que complica su desarrollo y mantenimiento. Por otro lado, los beneficios fiscales para la propiedad de vivienda suelen ser más generosos que los disponibles para proyectos de vivienda social, lo que desincentiva la inversión en vivienda asequible. Las normas restrictivas sobre las ayudas estatales limitan las subvenciones o

ayudas disponibles para las organizaciones del tercer sector que buscan invertir en vivienda social, especialmente en el contexto de la Unión Europea. Además, los bancos muestran reticencia a invertir en vivienda social, especialmente cuando los proyectos implican un cierto grado de riesgo, lo que reduce el apoyo financiero para estas iniciativas. Finalmente, la falta de respuesta del mercado agrava la crisis de vivienda, ya que los proyectos de vivienda asequible no se ejecutan a un ritmo suficiente para satisfacer la creciente demanda.

También se debe tener en cuenta el impacto de la crisis financiera global, que se manifiesta en criterios estrictos para la concesión de hipotecas que afectan a los hogares con bajos ingresos y los compradores primerizos, y la generalización de las dificultades de acceso al mercado para los hogares de rentas medias y bajas. En resumen, la falta de financiamiento público y las restricciones fiscales dificultan la creación de vivienda asequible, mientras que la crisis financiera y la aversión al riesgo de los prestamistas limitan el acceso a la vivienda para los hogares de rentas medias y bajas. Además, la oferta responde poco a las necesidades reales, y las normas restrictivas de ayudas complican el apoyo a los proveedores del tercer sector.

Dada la convivencia en la vivienda de usos vinculados al consumo y usos vinculados a la inversión (Pareja-Eastaway 2019), el financiamiento de la vivienda social no está exento de problemas por la importancia de los efectos externos que ocasiona la llamada financiarización de la vivienda. La literatura vinculada a la financiarización ha aumentado sustancialmente desde que la crisis financiera global de 2008 llamó la atención sobre los riesgos a nivel personal, social y económico que supone que los mercados nacionales/regionales de la vivienda se integren en las finanzas globales (Haffner y Hulse 2021; Goulding 2024; Rosenman 2019).

Este proceso ha determinado en muchos contextos las grandes dificultades actuales en el acceso a la vivienda, tanto para colectivos con rentas limitadas como para segmentos de población pertenecientes a la clase media (Aalbers 2017). La financiarización implica que la vivienda deje de ser considerada solo como un bien de primera necesidad, asociado al derecho a una vivienda digna, y pase a ser tratada como un activo financiero, un producto de inversión para generar rentabilidad económica. La inversión masiva de capital privado como fondos de inversión, corporaciones y bancos en inmuebles con la intención de revalorizarlos y obtener beneficios, aumenta los precios de compra y alquiler dificultando su acceso. Por otro lado, las mejoras y afinamientos en los instrumentos financieros dedicados a la inversión inmobiliaria, como las REITs/SOCIMIS, las titulizaciones hipotecarias y los fondos de capital riesgo, hacen que la vivienda se convierta en una mercancía global que se compra y vende como un activo financiero cualquiera.

3.1 Mecanismos de financiación tradicional.

A grandes rasgos, se pueden distinguir tres tipologías de agentes implicados en la financiación de la vivienda social: el financiamiento gubernamental, la inversión privada y las entidades del tercer sector.

En primer lugar, se debe considerar el **financiamiento público** proveniente de las agencias gubernamentales nacionales, regionales y locales. Estas suelen proporcionar apoyo financiero directo a través de subvenciones, subsidios y préstamos a bajo interés destinados al desarrollo y mantenimiento de unidades de vivienda social. Por otro lado, se pueden incluir en esta categoría los programas que utilizan el sistema fiscal de exenciones para fomentar una oferta determinada de vivienda. Este sería el caso, por ejemplo, del Crédito Fiscal para Vivienda para Bajos Ingresos (LIHTC) en Estados Unidos, que incentiva a los promotores a invertir en vivienda asequible ofreciendo créditos fiscales a cambio de cumplir con criterios específicos. Este tipo de financiamiento suele cubrir una parte importante de los costos de infraestructura y del desarrollo inicial.

En segundo lugar, aunque el gobierno es el principal financiador de la vivienda social, las **instituciones financieras privadas** también juegan un papel relevante, especialmente en la concesión de préstamos e hipotecas para proyectos de vivienda. En algunos casos, bancos y otras entidades financieras ofrecen líneas de crédito con términos preferenciales para proyectos de desarrollo social, a menudo bajo la garantía del Estado o con subvenciones que reducen el riesgo financiero. La vía de los préstamos bancarios, a través de la cual las instituciones bancarias tradicionales pueden proporcionar préstamos para proyectos de vivienda social, a menudo requiere rigurosas evaluaciones de crédito y de riesgo. La vía de la inversión institucional, a través de la cual algunas entidades, como los fondos de pensiones y las compañías de seguros, invierten en vivienda social para diversificar sus carteras y cumplir con los objetivos de responsabilidad social corporativa (RSC).

En Europa, las inversiones ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) están reguladas por normativas como la SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*), que obliga a las instituciones financieras a revelar cómo integran los riesgos ESG, y la Taxonomía Europea. Las regulaciones y la presión del mercado les incentivan a invertir en activos ESG, mejorando el rendimiento a largo plazo y respondiendo a las demandas de los inversores y consumidores conscientes.

Recientemente, el Banco de Desarrollo del Consejo de Europa (CEB) ha otorgado a Sostre Cívic SCCL, promotora cooperativa de vivienda social sin ánimo de lucro, un préstamo sin garantía hipotecaria para construir o reformar más de 350 viviendas sociales en cesión de uso, sobre suelo público municipal y con el apoyo de la Generalitat. Alrededor del 25% de las viviendas estarán reservadas tanto para personas en situación de vulnerabilidad social y económica, como para personas con movilidad reducida, discapacidad intelectual o mujeres víctimas de violencia machista. Este proyecto también beneficiará a personas con problemas de salud mental y personas mayores. El costo total, que asciende a 62 millones de euros, se financiará parcialmente con estos fondos de la UE. La operación se beneficia del apoyo de la Unión Europea en el marco del Fondo InvestEU, como parte del producto financiero de deuda

SISW del CEB que respalda el área política de InvestEU "Vivienda social y asequible", representando el proyecto de vivienda cooperativa más grande de Cataluña y de España.

Finalmente, muchas **organizaciones del tercer sector** recaudan fondos a través de donaciones, subvenciones y colaboraciones para construir o rehabilitar viviendas sociales. Estas organizaciones también pueden gestionar programas de vivienda con colaboraciones del gobierno y del sector privado.

Para aumentar la eficiencia en la construcción y gestión de vivienda social, los gobiernos colaboran con el sector privado a través de **colaboraciones Público-Privadas (CPP)**. Estas alianzas permiten aprovechar los recursos y la experiencia del sector privado, mientras el gobierno mantiene el control sobre la accesibilidad y los criterios de beneficio. Las CPP pueden ayudar a mejorar la eficacia y acelerar el desarrollo de la vivienda social.

3.2 Deficiencias del sistema tradicional de financiación de la vivienda social.

El sistema tradicional de financiación de la vivienda social depende principalmente de los presupuestos públicos y de subvenciones, lo que limita su flexibilidad y sostenibilidad. Los proyectos pueden quedar paralizados en momentos de crisis económica o de cambios en las políticas gubernamentales. La dependencia de este tipo de financiación a menudo no permite una respuesta rápida a la creciente demanda de vivienda social.

Debido a la burocracia y los límites presupuestarios de los gobiernos, el desarrollo de vivienda social puede ser lento e insuficiente para satisfacer la demanda. Cuando los proyectos dependen exclusivamente de recursos públicos, a menudo no se consigue un crecimiento sostenido y eficiente de la oferta de viviendas asequibles.

La financiación tradicional de la vivienda social no siempre considera criterios de sostenibilidad ambiental o social a largo plazo. A menudo, la prioridad es satisfacer las necesidades inmediatas de la población, lo que puede resultar en construcciones de baja calidad o poco sostenibles que requieren mantenimiento frecuente. Además, los objetivos de sostenibilidad, como la eficiencia energética o el uso de materiales respetuosos con el medio ambiente, pueden quedar relegados a un segundo plano por la falta de recursos.

En conjunto, estas deficiencias señalan la necesidad de reformas en el modelo de financiación de la vivienda social, incorporando más flexibilidad, fuentes de financiación diversificadas y un enfoque más alineado con los objetivos de sostenibilidad.

3.3 El financiamiento de la vivienda social en Cataluña y España.

En Cataluña y España, tanto la trayectoria en la política de vivienda como las limitaciones presupuestarias actuales han impedido la creación de un parque de vivienda social suficiente para cubrir esta demanda, generando una escasez que agrava las desigualdades de acceso (Bosch, Fabra, y Trilla 2023; Ger 2017). Los problemas de financiación en este sector son

complejos y responden a factores como la insuficiente asignación de recursos públicos, la dependencia de los fondos del Estado y la Unión Europea y la falta de inversión privada en proyectos de vivienda social. Ante esta situación, se hace necesario explorar nuevas vías de financiación que puedan ofrecer estabilidad y permitir una expansión efectiva de la vivienda asequible.

Cataluña ha sido pionera en desarrollar iniciativas para ampliar y gestionar el parque de vivienda social, especialmente a través de políticas de colaboración con el sector privado y el tercer sector (cooperativas, fundaciones y entidades sin ánimo de lucro) (Lambea Llop 2022; Bosch Meda 2021). El Gobierno de la Generalitat, a través de la Agencia de la Vivienda de Cataluña, regula y gestiona programas de vivienda social y apoya a los ayuntamientos para garantizar el derecho a una vivienda digna. Además, Cataluña ha implementado regulaciones como el derecho de tanteo y retracto por parte de las administraciones, con el objetivo de reservar viviendas provenientes del mercado privado y destinarlas a uso social. Sin embargo, al igual que en el resto de España, la oferta de vivienda social es limitada en comparación con la demanda, especialmente en áreas metropolitanas como Barcelona, donde el acceso a una vivienda asequible es uno de los problemas sociales más destacados.

En Barcelona, la vivienda social es uno de los grandes retos políticos y sociales debido a la elevada demanda y al aumento sostenido de los precios de compra y alquiler en el mercado privado. Barcelona tiene uno de los parques de vivienda social más pequeños de Europa en comparación con otras grandes ciudades, lo que ha generado una fuerte presión sobre las familias con ingresos bajos y medios, especialmente en barrios céntricos y populares (Donat y Campaña 2022). Barcelona ha establecido el objetivo de incrementar significativamente el parque de vivienda social y asequible en los próximos años, pero se enfrenta a limitaciones como el alto coste del suelo, la falta de recursos y las restricciones legales. Estos esfuerzos buscan, a largo plazo, hacer de la ciudad un lugar más accesible para todas las rentas, a la vez que se combaten los procesos de gentrificación y expulsión de residentes en los barrios más populares.

El Ayuntamiento de Barcelona ha impulsado diversas políticas para aumentar la oferta de vivienda social, tales como: la promoción de nuevas viviendas sociales y asequibles en suelos públicos, la reserva obligatoria de vivienda protegida en nuevas promociones privadas, el ejercicio del derecho de tanteo y retracto que permite adquirir viviendas de ciertos edificios antes de que sean vendidos en el mercado privado, con el objetivo de convertirlos en vivienda social o asequible, la rehabilitación de viviendas vacías, especialmente aquellas propiedad de grandes tenedores, para destinarlas a alquiler social o asequible, a menudo mediante convenios con propietarios privados, y la colaboración con el sector privado y el tercer sector para ampliar el parque de vivienda social en la ciudad, tanto en el modelo de alquiler social como en la cesión de uso (Cabré Romans 2024). Barcelona impulsó, junto con la Generalitat de Cataluña, una ley para regular los precios del alquiler, especialmente en las áreas con mayor tensión de precios, con el objetivo de hacer el alquiler más asequible. Sin embargo, su aplicación y efectividad han generado debate y ha sido objeto de controversia y recursos judiciales; declarada inconstitucional por el TC, actualmente se está regulando con la ley estatal, Ley 12/2023, de 24 de mayo, *Por el derecho a la vivienda*, y la regulación de precios se ha realizado en Cataluña a solicitud de la Generalitat de Cataluña.

Una iniciativa innovadora para la creación de vivienda asequible con participación público-privada es *Habitatge Metròpolis Barcelona* (HMB), una iniciativa conjunta entre el Ayuntamiento de Barcelona y el Área Metropolitana de Barcelona (AMB), con el inversor privado NICRENT Residencial (Neinor Homes, S.A. y CEVASA al 50%), para aumentar el parque de vivienda asequible en el área metropolitana de Barcelona, que fue creada en 2021 con el primer objetivo de desarrollar y gestionar un total de 4.500 viviendas.

En Barcelona, el impacto de la financiarización de la vivienda se puede observar en la evolución de precios y alquileres en la ciudad desde la crisis financiera. Barcelona se encuentra junto con otras ciudades europeas, proponiendo líneas de acción que eviten o disminuyan las consecuencias de este fenómeno: el impacto que la vivienda temporal y/o turística puede tener en el conjunto del sistema residencial (García-López et al. 2020), la falta de vivienda social y el extraordinario aumento de la presión de la demanda en el segmento de vivienda de alquiler privado hacen que este presente un escenario de gran preocupación política (Instituto Municipal de la Vivienda y Rehabilitación 2022). En este sentido, una de las últimas medidas comprometidas por la alcaldía es la eliminación de todas las viviendas de uso turístico en la ciudad (aproximadamente 10.000) para noviembre de 2028.

4. Modelos de financiación innovadores para la vivienda social.

En las últimas décadas, la necesidad de vivienda social asequible ha aumentado considerablemente en muchas regiones, especialmente en áreas urbanas con alta densidad de población y mercados inmobiliarios tensionados. La presión sobre los recursos públicos y las limitaciones de los modelos tradicionales de financiación han llevado a gobiernos, instituciones financieras y al sector privado a explorar nuevos enfoques para financiar viviendas accesibles para personas de bajos ingresos. Así, han surgido modelos de financiación innovadores que buscan movilizar capital privado, incentivar inversiones responsables y aprovechar sinergias entre el sector público y privado para la construcción y rehabilitación de vivienda social.

4.1 Fondo de inversión inmobiliaria (REITs/SOCIMIs).

Este apartado analiza los modelos emergentes, incluidos los fondos de inversión especializados, como los *Real Estate Investment Trusts* (REITs) o las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMIs) en España, las colaboraciones público-privadas (CPP) y las estructuras de financiación basadas en la inversión de impacto social. Estos instrumentos buscan superar las limitaciones de la financiación pública tradicional, aprovechando la entrada de capital privado y alineando los objetivos financieros con el compromiso social. Al mismo tiempo, estos nuevos modelos se enfrentan a importantes desafíos, como la adaptación a normativas específicas, la conciliación entre la rentabilidad económica y la sostenibilidad social, y la necesidad de garantizar que estas inversiones realmente contribuyan a la accesibilidad de la vivienda a largo plazo.

La revisión de estos modelos permite comprender cómo el sector inmobiliario y financiero puede contribuir a una solución sostenible y escalable para la crisis de la vivienda, al tiempo que plantea interrogantes sobre la viabilidad y el impacto social de estos instrumentos en diferentes contextos socioeconómicos.

Las SOCIMIs son vehículos de inversión inmobiliaria establecidos con el objetivo de proporcionar a los pequeños inversores la oportunidad de invertir en grandes proyectos inmobiliarios. Estas sociedades cotizan en bolsa y están sujetas a una regulación que les obliga a distribuir un alto porcentaje de sus beneficios (normalmente el 90%) a sus accionistas en forma de dividendos, lo que hace que sean una fuente de ingresos estable para los inversores. En España, en 2009 se inicia la regulación de las SOCIMIs con la Ley 11/2009. Será en 2013 cuando, con la modificación de esta Ley y la Ley 16/2012, aparecen las primeras. Cabe destacar la baja exposición de las SOCIMIs españolas al segmento inmobiliario residencial, aunque ha aumentado en los últimos años, especialmente en el mercado de alquiler, así como la significativa participación de inversores no residentes en su capital (García-Vaquero y Roibás 2020). Según el artículo de Alfonso Simón publicado en el diario *Cinco Días* el 14 de noviembre de 2024: "La vivienda pesa únicamente un 15% entre los 37.745 millones en activos de las grandes SOCIMIs" (extraído de la página web del diario el 24/11/2024).

El sesgo hacia activos no residenciales de los vehículos de inversión inmobiliaria podría responder a la menor atomización y mayor profesionalización de este mercado en comparación con el residencial, especialmente en países como España, en los cuales el mercado de alquiler residencial presenta un menor desarrollo, dada la elevada proporción de hogares con vivienda en régimen de propiedad en comparación con otros países.

Las SOCIMIs tienen el potencial de proporcionar capital para el desarrollo de nuevas viviendas asequibles o sociales. Esto podría aliviar la carga financiera sobre los gobiernos locales, ya que las SOCIMIs podrían invertir en la construcción o rehabilitación de viviendas destinadas al alquiler social o asequible. Sin embargo, la mayoría de las SOCIMIs hasta ahora se han centrado en vivienda residencial a precios de mercado, principalmente en ciudades con un alto nivel de demanda, como Madrid o Barcelona, lo que ha generado controversia en relación con su contribución real a la causa de la vivienda asequible. La creación de ASOCIMI, una asociación compuesta por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMIs), tiene como objetivo ‘dar a conocer el sector inmobiliario patrimonialista con el objetivo de que las SOCIMIs puedan tener voz propia dentro de la industria y jugar un papel visible y reconocido por toda la sociedad española’ (extraído de la página web asocimi.org el día 12 de octubre). Esta entidad se constituyó en 2021 con la entidad social HOGAR SI, la SOCIMI Primero H, dedicada a la vivienda social (ver Ejemplo 1).

Aunque inicialmente se crearon para facilitar la inversión en el sector inmobiliario comercial y residencial de alta rentabilidad, actualmente se estudia cómo pueden contribuir a la promoción de la vivienda asequible y social, respondiendo a una necesidad creciente en muchas ciudades. La aplicación de las SOCIMIs en vivienda social es una alternativa innovadora que está ganando interés entre los actores públicos y privados. La inversión en vivienda social por parte de estas sociedades puede suponer una nueva fuente de financiación para el desarrollo de proyectos de vivienda asequible, en un momento en que la presión sobre los recursos públicos es elevada. Las SOCIMIs, que habitualmente buscan rentabilidad a largo plazo, pueden ser atractivas para invertir en viviendas de alquiler social o asequible, ya que estas ofrecen un flujo de ingresos estable. Las SOCIMIs pueden aportar gestión profesionalizada al sector, mejorando así la calidad de los servicios y la transparencia para los inquilinos. Esto podría establecer estándares más elevados para los alquileres, tanto en calidad como en gestión. Además, en algunas jurisdicciones se han creado incentivos fiscales para fomentar este tipo de inversiones orientadas a mejorar el acceso a la vivienda para las clases medias y bajas. Los requisitos de estas inversiones son diversos, incorporando, por ejemplo, el arrendamiento obligatorio de aquellos inmuebles adquiridos o promovidos durante tres años desde el momento en que se ponen en el mercado (Bermúdez Madrigal 2017).

Los flujos de inversión procedentes de las SOCIMIs no están exentos de riesgo, ya que la exigencia de una cierta rentabilidad para los inversores puede entrar en conflicto con su participación en el sector de la vivienda social, donde los márgenes de beneficio son más bajos. En la práctica, esto puede orientar su inversión hacia el alquiler privado. Por otro lado, sin una normativa que incentive u obligue a destinar una parte de los activos a vivienda asequible, el impacto de las SOCIMIs en este ámbito será limitado. Asimismo, las SOCIMIs podrían contribuir involuntariamente a procesos de gentrificación en ciertas áreas. Esto se debe a que la profesionalización del mercado y la entrada de capital puede conllevar una

revalorización de los inmuebles, desplazando indirectamente a la población con menos recursos (ver Carmona Pascual 2022).

En conclusión, las SOCIMIs ofrecen una oportunidad potencialmente valiosa para la financiación de la vivienda social y asequible. No obstante, su efectividad en este ámbito dependerá en gran medida de las políticas e incentivos que se implementen para alinear los intereses de estas entidades con los objetivos sociales. Asimismo, será necesario un marco normativo que garantice que las inversiones en vivienda asequible no se conviertan en una fuente de presión para las comunidades de bajos ingresos. Esto podría requerir nuevas regulaciones que incentiven las inversiones en vivienda asequible y, al mismo tiempo, protejan a las comunidades vulnerables de los efectos no deseados de estas inversiones.

Ejemplo 1. Primero H.



<https://www.primerohsocimi.es/>

Primero H surge como la primera SOCIMI social en el estado español, conectando con modelos existentes en el Reino Unido y Australia. El objetivo principal es generar más posibilidades de acceso a la vivienda en alquiler asequible para personas en situación de vulnerabilidad residencial.

Los objetivos de Primero H son:

- Fomentar el crecimiento del parque de vivienda en alquiler asequible.
- Generar una acción de responsabilidad social corporativa por parte del sector de las SOCIMI en el ámbito de su actividad principal.
- Generar un equilibrio entre inversión y acción social.
- Atraer fondos privados para inversiones con impacto social.
- Utilizar los instrumentos ya disponibles al servicio de la erradicación del sinhogarismo.
- Promover una acción pionera en España, de referencia, con capacidad de escalabilidad y seguridad jurídica para inversores y arrendatarios.

Esta iniciativa nace por el impulso de la entidad social HOGAR SI, especializada en la atención a personas en situación de sinhogarismo, y de ASOCIMI, que es una asociación que agrupa a más de 30 SOCIMIS de España.

4.2 Financiamiento colectivo (*crowdfunding*) y en colaboración.

Los modelos de financiación colectiva (*crowdfunding*) ofrecen un potencial transformador en la democratización de la inversión en vivienda social, permitiendo que individuos y comunidades contribuyan directamente al desarrollo de proyectos de vivienda asequible. Esta herramienta se presenta como una alternativa innovadora a los mecanismos de financiación tradicionales, a menudo dominados por grandes inversores institucionales y bancos, que pueden priorizar el lucro sobre las necesidades sociales.

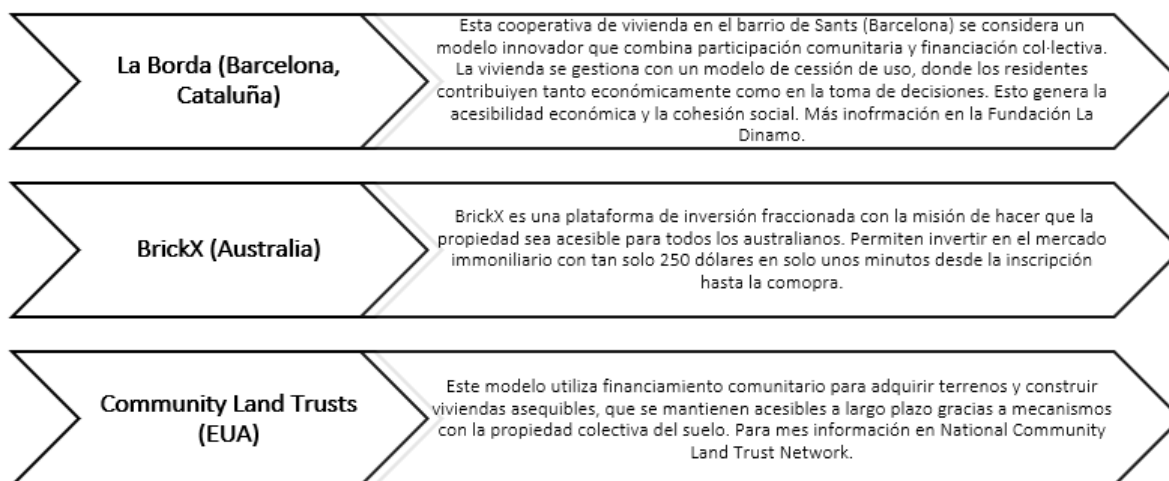
El *crowdfunding* reduce las barreras de acceso a la inversión inmobiliaria, ya que permite que pequeñas aportaciones, agrupadas en plataformas digitales, financien proyectos destinados a satisfacer la demanda de vivienda asequible. Esta forma de financiación diversifica la base de inversores y fomenta una distribución más equitativa de los beneficios, promoviendo el empoderamiento ciudadano. Además, contribuye a la aparición de un modelo de inversión más transparente, con mecanismos que permiten a los participantes supervisar el uso de los fondos y los impactos de los proyectos.

El *crowdfunding* también estimula la participación comunitaria en el desarrollo de viviendas, ya que los inversores suelen estar directamente interesados en el impacto social de los proyectos en sus comunidades locales. Esta participación activa puede influir en el diseño y la gestión de los proyectos, asegurando que se adapten a las necesidades específicas de cada territorio. Esto crea un sentimiento de corresponsabilidad y solidaridad entre los miembros de la comunidad, consolidando los valores de inclusión y cohesión social.

Existen varios casos de éxito a nivel internacional que ilustran el potencial del *crowdfunding* en la vivienda asequible. Por ejemplo, la plataforma BrickX en Australia, ofrece ladrillos como si fueran acciones. Ellos seleccionan propiedades de calidad y las dividen en 10,000 ladrillos. Los inversores potenciales eligen los ladrillos que desean comprar o se dejan aconsejar con *Smart Invest*. Se ganan ingresos netos de los alquileres en proporción al número de ladrillos comprados por el inversor. Cualquier rendimiento del capital se alinearán de acuerdo con los cambios de precio de la propiedad cuando se vendan sus ladrillos.

Otro caso destacado es *The Community Land Trust Network* en Estados Unidos, que utiliza fondos comunitarios para adquirir terrenos y desarrollar viviendas asequibles que permanecen accesibles a largo plazo. En Cataluña, iniciativas como La Borda, una cooperativa de vivienda en el barrio de Sants (Barcelona), han utilizado financiación colectiva para hacer realidad proyectos innovadores que integran la sostenibilidad ambiental y la participación ciudadana (Ver Ilustración 6).

Il·lustració 6 Exemples de finançament col·lectiu d'habitatge.



Fuente: Elaboración propia.

El financiamiento colectivo representa una oportunidad prometedora para transformar el sector de la vivienda social, creando mecanismos inclusivos y sostenibles para abordar la crisis habitacional. Sin embargo, su implementación masiva requiere superar retos, como la regulación jurídica, la garantía de inversiones seguras y la formación de una cultura financiera participativa. Estas herramientas tienen el potencial de unir a inversores, comunidades y desarrolladores en una colaboración que priorice los derechos sociales y el bienestar colectivo.

4.3 Bonos verdes y vivienda energéticamente eficiente

Los bonos verdes, o *green bonds*, son instrumentos financieros que se emiten para obtener capital destinado exclusivamente a proyectos con beneficios ambientales, como la sostenibilidad energética, la mitigación del cambio climático y, más recientemente, la vivienda social sostenible. En el contexto del financiamiento de la vivienda, estos bonos permiten vincular las necesidades sociales con objetivos ambientales, promoviendo así una transición hacia modelos de vivienda más accesibles y respetuosos con el medio ambiente.

Los bonos verdes para vivienda social financian proyectos que reducen el impacto ambiental de los edificios, como la construcción de viviendas con certificaciones de eficiencia energética (LEED, BREEAM, etc.), y al mismo tiempo garantizan la accesibilidad económica de las viviendas para comunidades vulnerables. Esto une dos pilares clave de la sostenibilidad: inclusión social y protección ambiental.

Además, los bonos verdes ofrecen a los inversores la posibilidad de participar en proyectos de impacto positivo, con un perfil financiero que a menudo es equiparable al de los bonos convencionales. Esta combinación de impacto social y rentabilidad los hace cada vez más

atractivos para fondos de pensiones, bancos e instituciones públicas. Finalmente, para garantizar que los fondos se utilicen adecuadamente, los bonos verdes están sujetos a certificaciones e informes periódicos que detallan el uso de los ingresos y los beneficios ambientales o sociales obtenidos. Organizaciones como la *Climate Bonds Initiative* establecen estándares para este tipo de inversiones.

Los ingresos obtenidos de los bonos verdes pueden utilizarse para construir viviendas sociales con tecnologías sostenibles, como aislamientos energéticos, sistemas de energía renovable y materiales de bajo impacto ambiental. Esto reduce los costos energéticos para los residentes, mejorando su calidad de vida. También pueden financiar la renovación de edificios antiguos para hacerlos más eficientes energéticamente y accesibles a familias con bajos ingresos.

Francia: En Francia, la empresa pública CDC Habitat ha emitido bonos verdes para financiar viviendas sociales sostenibles, incluyendo la rehabilitación energética de miles de unidades. Con más de 530,000 viviendas de alquiler sociales, intermedias y vacantes, CDC Habitat es un actor importante en el sector de la vivienda en Francia. CDC está comprometida con la calidad y el rendimiento energético de la vivienda.

Reino Unido: Peabody Group, una organización de alquiler social, emitió bonos verdes para desarrollar viviendas asequibles con una huella de carbono reducida.

Noruega: El Kommunalbanken (la agencia noruega para los gobiernos locales) ha utilizado bonos verdes para apoyar proyectos de vivienda social eficiente desde el punto de vista energético.

A pesar de su crecimiento, los bonos verdes en el sector de la vivienda social aún enfrentan obstáculos, como la falta de normalización en los criterios de elegibilidad y la necesidad de garantizar que estos bonos lleguen a las comunidades más vulnerables. Sin embargo, las oportunidades son significativas: pueden acelerar la transición hacia ciudades más sostenibles, mejorando al mismo tiempo las condiciones de vida de los sectores más desfavorecidos.

En conjunto, los bonos verdes representan una herramienta prometedora para abordar las crisis climática y de vivienda de manera integrada, fomentando una colaboración efectiva entre el sector público, privado y financiero.

5. Inversión de impacto: una solución para la vivienda social.

5.1 Fundamentos de la inversión de impacto.

La inversión de impacto social es la provisión de financiamiento a organizaciones que abordan necesidades sociales con la expectativa explícita de un retorno social y financiero medible (Wilson 2019). Los instrumentos del financiamiento de impacto, cuyo objetivo es obtener rendimientos financieros junto con beneficios sociales y ambientales positivos de manera simultánea, pueden servir como mecanismos institucionales efectivos para apoyar el financiamiento de los ODS (Rizzello y Kabli 2020).

Como antecedente, la inversión de impacto se asocia frecuentemente con el trabajo realizado por la banca ética, un modelo financiero que prioriza los valores sociales y ambientales en sus inversiones, en contraste con el enfoque exclusivo en el beneficio económico que caracteriza a la banca tradicional. Entidades como Triodos Bank, Fiare Banca Ética y Coop57 son ejemplos de bancos éticos. Triodos Bank tiene una fuerte presencia en toda Europa, Fiare forma parte del grupo italiano Banca Popolare Etica y Coop57 está ubicado en España. Todos ellos comparten un enfoque claro en la sostenibilidad y la justicia social. Su misión es canalizar los depósitos e inversiones de los clientes hacia proyectos que generan un impacto positivo, como la energía renovable, la vivienda asequible, la educación o el desarrollo comunitario. Entre sus principios fundamentales destacan la transparencia, el apoyo a la economía real y la exclusión de sectores controvertidos como la industria armamentista o los combustibles fósiles.

El impacto social de la banca ética es significativo, ya que actúa como un catalizador de transformaciones en comunidades vulnerables y en sectores con un financiamiento por debajo de lo deseable. A través de mecanismos de crédito justo, estas instituciones permiten que iniciativas con alto potencial social, como cooperativas de vivienda o proyectos de agricultura ecológica, tengan acceso a financiamiento. Los clientes de la banca ética también contribuyen indirectamente al cambio social, ya que sus ahorros se utilizan para fomentar una economía más equitativa y sostenible. Este enfoque pone de manifiesto que las finanzas pueden ser una herramienta poderosa para el desarrollo humano y ambiental.

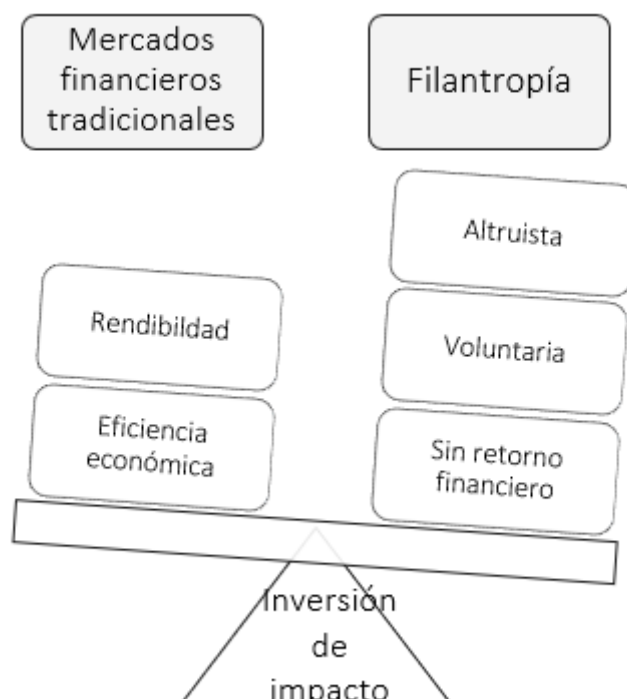
Las inversiones de impacto social (IIS) son aquellas que buscan intencionalmente alcanzar objetivos sociales específicos junto con un rendimiento financiero, y que miden la consecución de ambos (SIIT 2014a: 2). Los fondos de inversión de impacto social pueden ser aportados directamente por los inversores o a través de intermediarios especializados (a veces exclusivamente) en la colocación de estos fondos. Los intermediarios, a menudo, aunque no siempre, agrupan fondos. Asumen la responsabilidad de medir e informar sobre el impacto (Sharam et al. 2018).

La inversión de impacto se encuentra a medio camino entre la filantropía y los mercados financieros tradicionales. Combina inversión estratégica y filantropía de riesgo con inversión responsable y sostenible siguiendo los principios ESG (*Environmental, Social, Governance*).

Las expectativas de rendimiento y las tipologías de activos pueden variar. Los inversores dispuestos a aceptar rendimientos inferiores a los del mercado se consideran “impact-first” (priorizan el impacto), mientras que aquellos que requieren rendimientos no concesionarios, iguales o muy cercanos a los del mercado, se consideran “finance-first” (priorizan las finanzas).

Las operaciones pueden ser complejas e incluir otros inversores de impacto social, inversiones con y sin concesiones, inversores no centrados en impacto social, así como subvenciones filantrópicas u otros tipos. Estas operaciones se conocen como inversiones “estratificadas”. La inversión puede adoptar la forma de deuda, capital o ambas. Como se muestra en la Ilustración 7, las distintas manifestaciones de la inversión de impacto no son idénticas en cuanto a valores y principios, sino que combinan, en cada ocasión, elementos propios de la inversión tradicional y principios característicos de la filantropía.

Ilustración 7. De la filantropía a los mercados tradicionales

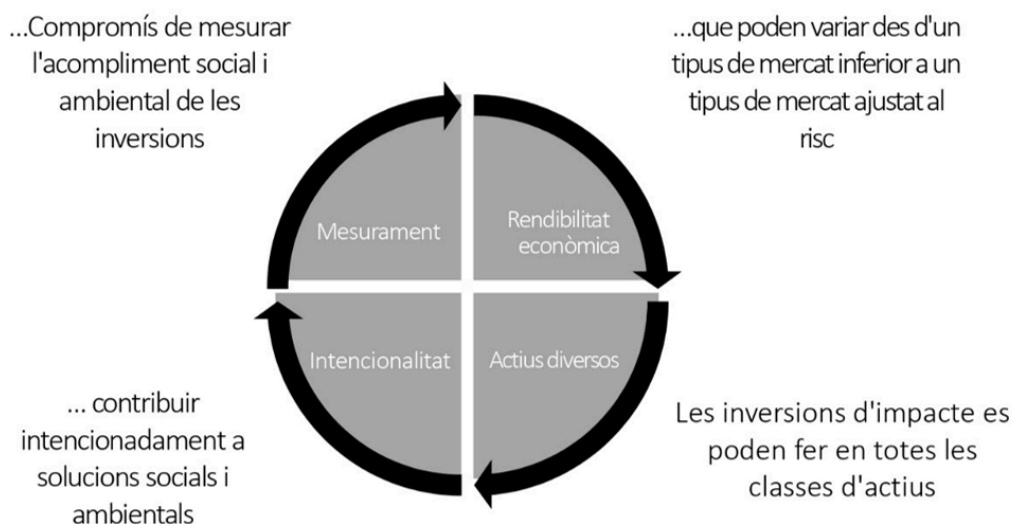


Fuente: Elaboración propia

Los 4 principios fundamentales de las inversiones de impacto son la medición, la rentabilidad económica, la intencionalidad y la diversidad de activos de inversión. **La medición** plantea la necesidad de evaluar el cumplimiento social y ambiental de las inversiones. Esto implica el uso de indicadores y métricas para analizar el impacto social y medioambiental, asegurando que los resultados se alineen con los objetivos propuestos. **La rentabilidad económica** destaca que las inversiones de impacto pueden ofrecer rendimientos que varían en función del riesgo del mercado. Esto significa que hay inversiones de impacto que pueden tener una

rentabilidad inferior a los rendimientos de mercado, así como otras que ofrecen rendimientos ajustados al riesgo. **La diversidad de activos** señala que las inversiones de impacto pueden realizarse en diferentes clases de activos, desde renta variable y renta fija hasta activos alternativos como capital de riesgo o bienes inmuebles. Esta diversificación permite adaptar la estrategia de inversión a diferentes objetivos financieros y de impacto. Finalmente, **la intencionalidad** se refiere a la intención deliberada del inversor de contribuir a soluciones sociales y ambientales. Es un elemento clave de las inversiones de impacto, ya que va más allá de maximizar el beneficio financiero e incluye la responsabilidad de lograr un cambio positivo en la sociedad (Ver Ilustración 8).

Ilustración 8. Principios fundamentales en la inversión de impacto.



Fuente: Elaboración propia basada en (OECD 2019)

Un elemento también relevante en la inversión de impacto es la **adicionalidad**, que significa que una inversión genera un impacto positivo que no habría ocurrido de manera natural sin esa inversión. Es decir, la inversión crea un cambio o un beneficio social, ambiental o económico que no se habría producido en ausencia de la intervención específica del capital.

La adicionalidad es fundamental para asegurar que las inversiones de impacto no solo aporten beneficios financieros, sino que realmente contribuyan a cambiar el sistema o solucionar problemas sociales y ambientales. Es un concepto clave para evitar el "greenwashing" u otras formas de maquillaje de impacto, ya que demuestra que la inversión es realmente necesaria para alcanzar los resultados esperados.

5.2 Actores clave en el ecosistema de la inversión de impacto.

Una de las características de los actores en temas vinculados a la inversión de impacto es su diversidad en cuanto a figura jurídica, dimensión, enfoque y escenarios de actuación (OECD 2019). Los mercados de inversión con impacto social y sus componentes están diseñados para abordar necesidades sociales, ambientales y económicas. Por ejemplo, los desafíos que las inversiones de impacto buscan resolver incluyen la pobreza, la vivienda, la desigualdad, la educación, el empleo, la salud, el clima y la energía asequible y limpia.

Los proyectos con fines sociales iniciados por empresas sociales, organizaciones sin ánimo de lucro y organizaciones con fines de beneficio, reciben financiamiento en diferentes fases del proyecto. La oferta de capital para financiar estos proyectos incluye fuentes públicas, como gobiernos, Bancos Multilaterales de Desarrollo e Instituciones de Financiamiento para el Desarrollo, así como fuentes privadas como inversores institucionales, fundaciones, oficinas familiares, instituciones religiosas e individuos con patrimonios elevados.

Los intermediarios actúan como un puente entre la demanda y la oferta, facilitando el flujo de recursos y capital. Estos intermediarios incluyen instituciones financieras, como bancos locales e intermediarios financieros, así como entidades de capacitación, como aceleradoras, incubadoras y proveedores de servicios.

Un elemento clave es el entorno en el que se realizan estas inversiones, que proporciona las condiciones fundamentales necesarias para que el mercado funcione de manera efectiva. Esto incluye los sistemas sociales, los marcos legales y regulatorios, las leyes fiscales y el desarrollo del mercado financiero. Un entorno facilitador sustenta las posibilidades de acción y resultados de la movilización de recursos para abordar las necesidades sociales, ambientales y económicas.

Ilustración 9. Actores principales en el mercado de la inversión de impacto.



Fuente: Elaboración propia basada en (OECD 2019)

5.3 La inversión de impacto en el territorio (*place-based*).

Las inversiones de impacto basadas en el territorio (*place-based impact investments*, PBII) se realizan con la intención de obtener rendimientos financieros ajustados al riesgo adecuado, así como un impacto positivo a nivel local. Estas inversiones se centran en satisfacer las necesidades específicas de determinados lugares para mejorar la resiliencia económica local, la prosperidad y el desarrollo sostenible (Forster, Hepworth, y Stanworth 2021).

Los PBII se definen como inversiones con el objetivo de generar rendimientos financieros ajustados al riesgo y impactos locales positivos, enfocadas en sectores clave como la vivienda asequible, el financiamiento de pymes, la energía limpia, las infraestructuras y la regeneración. Estos sectores pueden ofrecer retornos estables y a largo plazo, complementados por ingresos vinculados a modelos generadores de rentas y diversificación de carteras.

Conceptualmente, la inversión de impacto territorial con la que trabajan en el Reino Unido se caracteriza por una voluntad explícita de generar un impacto positivo en la zona seleccionada, una delimitación clara del territorio o comunidad donde se quiere generar el impacto, la implicación de los grupos de interés y las partes involucradas de la comunidad, un seguimiento sistemático de los resultados, evaluación y transparencia en la comunicación del impacto generado, y el trabajo conjunto entre inversores, entidades públicas y privadas, y otras partes interesadas para maximizar el efecto de la inversión en el territorio. Sin embargo, actualmente, solo el 2,4% de los activos de las pensiones públicas están invertidos en sectores clave del Reino Unido, y pocas instituciones tienen una intención clara de invertir localmente.

Según el UK White Paper de 2021, las principales barreras para el impacto social en el territorio (*place-based*) vienen determinadas por mentalidades tradicionales, según las cuales los inversores institucionales asignan capital a los mercados de capitales globales sin considerar si las asignaciones más cercanas a casa podrían ofrecer rendimientos y diversificación comparables, al mismo tiempo que benefician las necesidades de desarrollo de las comunidades locales. Los temores a los conflictos de intereses hacen que los gestores de fondos desconfíen de ser acusados de sucumbir a presiones políticas que socavan su responsabilidad fiduciaria. Las limitaciones de capacidad y tiempo, la experiencia y las habilidades para obtener y llevar a cabo la diligencia debida en las oportunidades de la inversión de impacto orientada al territorio son los factores más limitantes para ampliar este tipo de inversiones.

En cuanto a aspectos positivos, se destaca la colaboración entre instituciones públicas, privadas y sociales para alinear el capital con las necesidades locales y generar beneficios sociales y medioambientales. Se proponen soluciones como incrementar capacidades, colaboración entre actores y desarrollar marcos estandarizados de medición de impacto. También se recomiendan acciones para aumentar el PBII, como mejorar la conciencia y competencias sobre el tema, promover herramientas de medición de impacto y escalar fondos de inversión adaptados a esta metodología. El informe concluye que el PBII puede ser

una estrategia transformadora para abordar desigualdades regionales al mismo tiempo que se generan beneficios económicos sostenibles.

5.4 Relevancia de la inversión de impacto para la vivienda social.

Recientemente se ha creado la *European Impact Housing Network*, que es una iniciativa colaborativa que busca afrontar la crisis de la vivienda en Europa mediante inversiones innovadoras y sostenibles. Su enfoque combina el sector privado, público y no lucrativo para generar impactos sociales, económicos y ambientales medibles. La red se propone como una comunidad de práctica, donde se comparten experiencias, se promueven políticas de vivienda inclusivas y se desarrollan soluciones innovadoras para mejorar el acceso a viviendas seguras, sostenibles y asequibles. Además, aborda problemas como el aumento de los costos de la vivienda, la vulnerabilidad energética y el incremento de la pobreza y la inseguridad residencial.

La red trabaja en varios ámbitos, incluidos el intercambio de conocimientos, la defensa de políticas públicas y el desarrollo de herramientas para medir el impacto de sus iniciativas. También promueve modelos de vivienda como el "*Housing First*", que prioriza proporcionar viviendas estables como base para superar situaciones de exclusión social. Con miembros de varios países europeos, la red busca ser una referencia formal en el ámbito de la vivienda de impacto, contribuyendo a los Objetivos de Desarrollo Sostenible y al Pacto Verde Europeo. Su misión es asegurar un futuro inclusivo y resiliente para las comunidades más vulnerables.

Los miembros de la *European Impact Housing Network* son organizaciones comprometidas con las inversiones de impacto dirigidas a viviendas sociales y asequibles. Actualmente, forman parte del proyecto las siguientes entidades:

- Hogar Sí (España)
- Fundació Hàbitat3 (España)
- Homes4All (Italia)
- Resonance (Reino Unido)
- Erste (Europa Central y del Este)
- Habitat et Humanisme (Francia)

Todas estas organizaciones trabajan con inversores privados y se enfocan a abordar necesidades urgentes de vivienda social y asequible, utilizando en muchos casos el parque de viviendas existente e integrando servicios de gestión social. Forman una red colaborativa que participa en reuniones y acontecimientos para compartir información y promover el desarrollo de soluciones innovadoras en el sector de la vivienda de impacto.

Otra organización innovadora en el ámbito de la vivienda de alquiler asequible es la empresa social escocesa *Hombres for Good*, ganadora del premio de Oro de los World Habitat Awards 2023, ha recibido un total de 20M£ de inversión de impacto social, parcialmente en forma de capital por parte de *Big Issue Invest*, y financiación por parte de entidades financieras

especializadas en inversión de impacto social como *Charity Bank, Big Society Capital and Social and Sustainable Capita*

5.5 Instruments clau de la inversió d'impacte.

Bonos de impacto social (BIS) o Contratos de Impacto Social: Los Bonos de Impacto Social (BIS) son un mecanismo innovador de financiación que busca combinar el rendimiento financiero con un impacto social medible. Funcionan mediante un modelo de colaboración público-privada, en el cual inversores privados avanzan la financiación necesaria para implementar programas sociales específicos. Si estos programas consiguen los resultados acordados, las entidades públicas devuelven los fondos invertidos con un rendimiento adicional. En el contexto de la vivienda social, los BIS pueden aplicarse para financiar proyectos que reduzcan la ausencia de hogar o que mejoren el acceso a viviendas asequibles. Este instrumento permite canalizar recursos hacia iniciativas que ayudan a paliar una necesidad social crítica, mientras que ofrece incentivos económicos a los inversores que apuestan por un cambio significativo (Tortorice et al. 2020).

Un ejemplo concreto de uso de Bonos de Impacto Social es el proyecto "London Homelessness Social Impact Bond", lanzado el 2012 por el Ayuntamiento de Londres. Este programa fue diseñado para reducir el número de personas sin hogar crónicas en la ciudad. Inversores privados financiaron servicios de asistencia y rehabilitación personalizada para los participantes, incluyendo alojamiento seguro y apoyo para encontrar ocupación. Los resultados se midieron en función del número de personas que se mantenían en viviendas estables y conseguían puestos de trabajo. Cuando los objetivos se lograron, el gobierno devolvió los fondos a los inversores con un pequeño rendimiento, proporcionando beneficios sociales y económicos sostenibles (Ver [informe de evaluación](#)).

En el contexto español, los BIS todavía son muy poco utilizados, (solo hay uno de la Diputación de Málaga que justo se publicó hace unas pocas semanas y está en proceso de adjudicación) pero un modelo similar podría servir para rehabilitar viviendas abandonadas en zonas rurales o urbanas y destinarlos a alquiler asequible. Los resultados medibles podrían incluir la reducción del gasto público en asistencia social, la reducción del número de personas sin hogar o el aumento del tiempo que los beneficiarios permanecen en viviendas seguras.

Instituciones de Financiación del Desarrollo Comunitario (IFDCs): Las Instituciones de Financiación del Desarrollo Comunitario (IFDCs) son un pilar fundamental en el apoyo a los proyectos locales de vivienda, especialmente en comunidades desatendidas o con ingresos bajos. Estas instituciones, a menudo sin ánimo de lucro, ofrecen préstamos, créditos y servicios financieros adaptados a las necesidades de la comunidad. En el ámbito de la vivienda, las IFDC ayudan a financiar la construcción de nuevas unidades de vivienda asequible, la rehabilitación de inmuebles deteriorados y la asistencia hipotecaria para familias con recursos limitados(Theodos et al. 2020).

Su impacto radica en su capacidad para comprender las necesidades locales y trabajar en estrecha colaboración con las comunidades a las cuales sirven. Además, pueden actuar como catalizadores que atraen inversiones privadas hacia áreas que habitualmente no serían consideradas rentables. Por ejemplo, una IFDC podría proporcionar un préstamo a una cooperativa local de vivienda para garantizar que un grupo de familias tengan acceso a un hogar seguro y asequible, fortaleciendo a la vez el tejido social de la comunidad.

En los Estados Unidos, las IFDCs han financiado numerosos proyectos locales de vivienda con gran impacto. Un ejemplo destacado es el programa de la *Low Income Investment Fund* (LIIF), una IFDC que ha ayudado a financiar la construcción y rehabilitación de viviendas asequibles en comunidades desatendidas.

En Europa, aunque el concepto de IFDCs no está tan desarrollado, iniciativas similares han surgido a través de cooperativas de vivienda e instituciones solidarias. Por ejemplo, en Cataluña, la Cooperativa La Borda, en el barrio de Sants de Barcelona, recibió apoyo financiero de la entidad Coop57 y otros actores para desarrollar un proyecto de vivienda asequible basado en el modelo de cesión de uso. Este proyecto, a pesar de no ser una IFDC estrictamente, ejemplifica el poder de la financiación comunitaria para satisfacer necesidades locales de vivienda sostenible.

6. Estudios de caso sobre inversión de impacto en vivienda social.

A continuación se describen cinco ejemplos que reflejan la utilización de la inversión de impacto a la vivienda social y /o asequible. Son fórmulas de gestión diferente y modelos de negocio que buscan heterogéneas combinaciones en cuanto a retorno económico e impacto social. Mientras que cuatro serían organizaciones con formas jurídicas diversas, una es una plataforma nacional que se vincula a una de supranacional integrada por 40 miembros, SpainNAB. Dos de los casos proceden del Reino Unido (Plazas for People y Better Society Capital) y dos son del ámbito estatal español (TuTECHÔ y Solventis-*Fondviso).

Ejemplo 2. *Places for People*



<https://www.placesforpeople.co.uk/>

Places for People, una de las empresas sociales líderes del Reino Unido, fue fundada en 1965. El impacto social es fundamental para su propósito, con más de 50 años de experiencia en placemaking. Gestionan más de 245.000 viviendas, han librado 1.750 viviendas nuevas y han invertido 219 millones de libras en reparaciones y mejoras de capital. Según sus cálculos, han generado un valor social total de 334 millones de libras.

Gracias a las fusiones con organizaciones que comparten su propósito social, como Bristol Churches Housing Association y Castle Rock Edinvar, el patrimonio de Plazas for People llega a todo el Reino Unido. Algunos de los ejemplos de sus intervenciones son Engine Yard en Edimburgo, donde se ha transformado el antiguo patio de tranvías en una comunidad de viviendas de tenencia mixta, a la vez que reivindican la importancia del pasado industrial de Escocia. Al este de Londres, Eastwick y Sweetwater celebra la historia del lugar como fabricante de repostería y su papel posterior en los Juegos Olímpicos de Londres 2012.

El año 2024, Plazas for People (PfP) tuvo una facturación de 831,6 millones de libras, obteniendo un beneficio operativo de 211,1 millones de libras. El valor de los activos fijos representan 5,8 mil millones de libras. Sus reservas representan 949,9 millones de libras. El PfP Group está calificado como A por Standard & Poor y Fitch. El PfP Hombres está clasificado como A3 por Moody's.

No solo proporcionan vivienda segura y asequible, sino que también apoyan a los clientes para conseguir la mejor calidad de vida ayudándolos a acceder a todos los recursos y apoyo disponibles para ellos.

Publicaciones

Ejemplo 3. *Better Society Capital*.



<https://betersocietycapital.com/our-approach/social-and-affordable-housing/>

Better Society Capital es el principal inversor de impacto social del Reino Unido, su misión es aumentar la cantidad de dinero invertido al abordar los problemas sociales y las desigualdades en el Reino Unido.

Lo hacen invirtiendo y permitiendo que otros también inviertan para impactar. Desde el 2012, han construido un mercado que ha dirigido más de 9 mil millones de libras esterlinas a organizaciones de propósito social que abordan problemas como el sinhogarismo y la salud mental hasta la obesidad infantil y la pobreza energética, un aumento de diez veces en diez años.

Trabajando con socios expertos, quieren entender primero las necesidades de las personas. Después, utilizando su conocimiento y capital, colaboran e invierten con gestores de fondos que también quieren crear un futuro mejor y sostenible.

| Fondos sociales vinculados con la vivienda de Better Society Capital | | | | | |
|--|---|-----------------|---------------|--------------------|-------------------|
| Fund manager | Name | Investment type | Size | Fundraising status | Investment status |
| Resonance | Affordable Homes Rental Fund | Enterprise debt | <€15 million | Closed | Current |
| BMO | BMO UK Housing Fund | Property | <€50 million | Closed | Current |
| CBRE Global Investors | CBRE UK Affordable Housing Fund | Property | €250+ million | Closed | Current |
| Cheyne Capital | Cheyne Capital Social Impact Fund | Property | <€250 million | Closed | Current |
| Funding Affordable Homes | Funding Affordable Homes Fund | Property | <€250 million | Closed | Current |
| Man Group | Man GPM RI Community Housing Fund | Property | €250+ million | | Current |
| Resonance | National Homelessness Property fund 2 | Property | <€15 million | | Current |
| | Octopus Affordable Housing Fund | Property | <€50 million | Open | |
| Resonance | Real Lettings Property Fund LP | Property | <€250 million | Closed | Current |
| Resonance | Resonance Supported Homes Fund | Property | <€15 million | Open | Current |
| | Savills IM Simply Affordable Homes Fund | Property | N/A | Open | Current |
| Resonance | The National Homelessness Property fund LP | Property | <€50 million | Closed | Current |
| Patron Capital, Resonance | Women in Safe Homes LP | Property | <€50 million | | Current |

Ejemplo 4. SpainNAB.



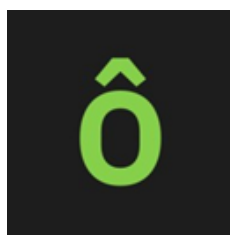
SpainNAB es la plataforma nacional en España de la plataforma global GSG, creada el 2015 bajo la presidencia británica del G8 y que cuenta con más de 40 miembros y persigue un cambio profundo en la toma de decisiones de mercado en beneficio de las personas y el planeta. Representan todos los grupos de interés necesarios para redirigir flujos de capital significativos hacia un impacto social y ambiental positivo.

Las funciones de SpainNAB son, por un lado, crear y fortalecer el ecosistema de la inversión de impacto mediante encuentros de los diferentes actores del ecosistema de la inversión de impacto. Simultáneamente, generan conocimiento produciendo de manera colaborativa publicaciones que, con una vertiente eminentemente práctica, inspiren a agentes de todos los sectores. Spain NAB actúa también como aliado del sector público entendiendo que las políticas públicas pueden incidir en el aumento de capital privado hacia este tipo de inversión.

Las entidades que forman parte de SpainNAB han pasado de gestionar 1.670 millones de euros al 2021 a 1.741 millones al 2023 representando un crecimiento del 4%

Publicaciones

Ejemplo 5. TuTECHÔ.



<https://www.tutecho.es/>

TuTECHÔ es una empresa social innovadora se dedica a la erradicación del sinhogarismo en España. Su modelo combina inversión inmobiliaria de impacto con la gestión de viviendas sociales. La empresa adquiere y renueva viviendas para alquilarlas a entidades sociales que ofrecen apoyo a personas en situación de vulnerabilidad, promoviendo su reintegración social. Su vehículo de inversión, TECHO HOGAR SOCIMI, permite a los inversores contribuir a esta causa obteniendo un doble retorno: social y económico. Esta SOCIMI empezó a cotizar al BME Growth español en abril del 2024 con un capital de 28,5 millones de euros.

TuTECHÔ trabaja con colaboración pública y privada, implicando inversores de impacto, entidades sociales, empresas con propósito y administraciones para lograr su objetivo. Esta iniciativa no solo

ofrece soluciones al déficit habitacional, sino que también genera un impacto positivo en el mercado inmobiliario social y en la comunidad en general.

Esta iniciativa incorpora una derramando filantrópica a través de la Fundación TuTECHÔ, que ofrece apoyo tanto en el acceso a viviendas económicas, equipados, accesibles y sostenibles, como en programas de ayuda que van más allá de la vivienda. La fundación trabaja para ayudar tanto las entidades sociales y sus beneficiarios como las personas que todavía se encuentran solas y en extrema vulnerabilidad sin un acompañamiento profesionalizado. El foco principal de la fundación es garantizar que las personas más afectadas puedan lograr su integración social y económica, mejorando su calidad de vida, especialmente en términos de salud y bienestar.

Ejemplo 6. Solventis - Fondviso



The logo for Solventis, with the word 'solventis' in a lowercase, sans-serif font. The 's' is orange and the rest of the letters are blue.

<https://solventis.es/es/gestion/fondviso-f-i/>

El proyecto Fondviso, impulsado por Solventis, es un fondo de inversión colectiva que busca ampliar el parque de viviendas de alquiler asequible en España intermediando un innovador modelo de colaboración público-privada. Este fondo está diseñado para desarrollar viviendas como infraestructuras sociales, reduciendo el coste de habitabilidad para los inquilinos hasta un 30% e impulsando una oferta de 12.000 viviendas sostenibles en un periodo de diez años. Además, integra criterios de sostenibilidad ambiental, social y económica, alineándose con 10 de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.

El modelo Fondviso combina la titularidad privada de las infraestructuras con la gestión pública, evitando así el endeudamiento de las administraciones públicas y distribuyendo los riesgos entre los inversores y el sector público. Las viviendas, altamente eficientes desde el punto de vista energético, reducen el consumo de agua y energía, mejorando el impacto ambiental y disminuyendo los gastos de los inquilinos. Esta iniciativa se dirige a inversores institucionales y cualificados, ofreciendo una rentabilidad estimada superior al 7% mientras contribuye a la cohesión social y a la accesibilidad universal a la vivienda.

A pesar de la variabilidad en los ejemplos propuestos, hay coincidencia en los disparos :

- Un compromiso con el impacto social y medioambiental: Todas las iniciativas tienen como objetivo abordar problemas sociales, como la carencia de vivienda asequible o el sinhogarismo, y algunas integran también criterios de sostenibilidad ambiental (Solventis Fondviso, TuTECHÔ y SpainNAB).
- El uso de modelos de colaboración público-privada: Hay un fuerte uso de la colaboración entre el sector público y el privado para garantizar la viabilidad de los proyectos. Tanto Solventis Fondviso como TuTECHÔ y SpainNAB destacan para crear redes que unen inversores institucionales, empresas sociales y administraciones públicas.

- Un enfoque en la innovación financiera: Estos actores utilizan instrumentos financieros innovadores para canalizar capital. Por ejemplo, TuTECHÔ hace uso de una SOCIMI (Sociedad Cotizada de Inversión Inmobiliaria), mientras que Solventis Fondviso ofrece un modelo de fondo de inversión colectiva con criterios sostenibles y de formulación de la financiación de la vivienda asequible como una infraestructura social a largo plazo.

Aun así, aunque todos los actores comparten el mismo objetivo global de promover la vivienda asequible y solucionar problemas sociales, difieren en su enfoque operativo y estratégico. En particular, los ejemplos muestran divergencias en cuanto a:

- El alcance de las operaciones y rol dentro del ecosistema: Places for People y TuTECHÔ están más centrados en la gestión directa de viviendas, incluyendo adquisición, renovación y gestión operativa. Better Society Capital y SpainNAB actúan como facilitadores y promotores de un ecosistema de inversión de impacto más amplio, conectando recursos y actores para financiar proyectos sociales. Solventis Fondviso combina el desarrollo de vivienda asequible con criterios de sostenibilidad y eficiencia energética, con gestión directa por parte de las administraciones públicas.
- Los instrumentos de financiación: TuTECHÔ apuesta por un modelo basado en una SOCIMI para implicar inversores con un doble retorno (social y económico). Better Society Capital canaliza grandes volúmenes de capital a través de gestores de fondos específicos. Solventis Fondviso utiliza un modelo colectivo de fondo de desarrollo con alto impacto social y medioambiental. SpainNAB se centra en movilizar inversión de impacto a gran escala a través de su red y la generación de conocimiento.
- La orientación específica: TuTECHÔ se dedica a combatir el sinhogarismo y ofrece apoyo integral a los usuarios finales a través de colaboraciones con entidades sociales. Solventis Fondviso se focaliza en ampliar el parque de viviendas asequibles con una clara orientación hacia la sostenibilidad energética y ambiental. SpainNAB tiene una misión más estratégica, centrándose en la creación de un ecosistema de inversión de impacto e inspirando políticas públicas.

7. Recomendaciones de política pública y conclusiones.

Para el desarrollo en cierta escala de la inversión de impacto por la promoción de vivienda de alquiler social es imprescindible la colaboración de diferentes actores, porque cada cual aporta recursos y capacidades con un objetivo común, la provisión de viviendas de alquiler social para la ciudadanía.

La **administración pública** como responsable de las políticas públicas tiene que tomar el liderazgo y tiene que fomentar estas colaboraciones, mediante programas específicos que establezcan las “reglas del juego” y dé seguridad jurídica a las diferentes partes. Los **inversores privados** que tienen interés al recibir una retribución segura aunque sea reducida, y colaborando en la resolución de retos, en este caso social, como es de la vivienda. Los **agentes sociales**, como las fundaciones, que tienen experiencia en la gestión de viviendas, especialmente en promociones de alquiler social, prestando en muchos casos un apoyo y acompañamiento social y comunitario a las personas residentes.

i) Administraciones públicas

→ Las administraciones públicas tienen que dedicar grandes esfuerzos y recursos para la creación de suelo, o la disponibilidad de edificios para rehabilitar, para destinarlos a viviendas de alquiler social. Como ya se ha visto, a lo largo de los últimos años, las capacidades para que los gobiernos puedan desarrollar por sí mismos todas las promociones de alquiler social, no es realista ni posible, por eso hace falta que dé más juego a la iniciativa privada. Las administraciones pueden ceder suelos o edificios de viviendas para rehabilitar a promotores/inversores privados porque con sus recursos las desarrollen. Desarrollar este punto, que consideramos esencial, requerirá de otro estudio vinculado a los mecanismos innovadores para generar suelo disponible para la construcción de vivienda asequible/social.

Para mantener la titularidad pública del suelos, se pueden constituir derechos de superficie por un periodo largo (50-99 años), y con el objetivo de hacer el más asequible posible las viviendas, esta cesión podría ser gratuita (tal como se ha hecho en Cataluña con Fundaciones y cooperativas)

→ En función de los recursos disponibles por parte de las Administraciones públicas, pueden incentivar la incorporación de promotores/inversores privados de varias maneras, pero habría que ser el máximo de eficientes posibles para multiplicar el impacto de los recursos públicos, que como se ha visto, son reducidos y con dificultades para hacerlos crecer con la magnitud que sería necesaria para afrontar las crecientes necesidades de viviendas sociales.

Para hacer viable económicamente las promociones de alquiler social por parte de promotores/inversores privados, hay que considerar estos dos aspectos: las subvenciones y las garantías.

- Las subvenciones han sido el mecanismo que se ha utilizado tradicionalmente, tanto para promotores sociales (fundaciones, cooperativas) como privados. Pero el impacto ha sido muy limitado por la poca dotación de los recursos públicos, hecho que como hemos dicho no parece que sea la tendencia futura para conseguir ampliar de forma relevante el parque social. En estos casos el promotor asume el riesgo de la promoción durante toda la vida del derecho de superficie.
- Aun así, en las promociones de alquiler en nuestro país, han sufrido también la carencia de financiación, al no estar interesada la banca tradicional en la financiación de la misma, por los supuestos riesgos, la larga duración de los préstamos (25-30 años), las dotaciones, la no rotación del capital y la reducida rentabilidad.

Este hecho ha obligado a crear líneas de financiación por parte de la banca pública (ICO, ICF...) que entre muchos casos ha sido también subvencionada con tipo de interés bonificados y con garantías públicas, hecho que se subvenciona doblemente las promociones, limitando todavía más las posibilidades.

- Una manera de hacer más eficientes los recursos públicos podría ser dar garantías de la demanda y de los cobros de los alquileres durante toda la duración del derecho de superficie al promotor/inversor. Con estas garantías se podrían reducir, e incluso, eliminar las subvenciones, y el inversor/promotores se responsabilizaría de buscar los recursos en mercados no bancarios, y poder ofrecer una retribución asegurada y fija, que puede ser muy interesante por inversores institucionales que buscan una retribución asegurada, aunque sea reducida, y así mismo la pueden calificar como una inversión que cumple con los requisitos ESG, e inversión con impacto social.

Complementariamente, podrían existir varias opciones en relación en la gestión de la promoción una vez finalizadas las obras y entre en fase de explotación. Los actores esenciales para asumir diferentes responsabilidades serían: el promotor/inversor, la administración pública y la entidad social (por encargo del promotor /inversores o de la administración pública).

La administración al retener la propiedad del suelo y determinando desde el inicio las rentas de alquiler de las viviendas asegura que no se pueda especular con estas viviendas, y cumplan de forma permanente con su objeto, ofrecer vivienda asequible, digna y sostenible para las personas que no pueden acceder al mercado privado.

→ Otro elemento relevante son los incentivos fiscales a los promotores/inversores para la promoción de viviendas de alquiler social.

La fiscalidad en nuestro país penaliza de forma muy importante el alquiler social, y demuestra la ausencia real de una política de gran alcance de las administraciones públicas para la promoción de la vivienda de alquiler social. En el caso del IVA de la construcción, la autopromoción está penalizada con un 10%, y solo en casos muy concretos de transmisiones a favor de entidades dedicadas al alquiler de viviendas (EDAV) tributan al 4%, quedando fuera otras formas societarias, como Fundaciones, Cooperativas, SOCIMIS e instituciones de inversión colectiva. El IVA no solo afecta a los costes de la construcción de las viviendas, también está grabada la constitución del derecho de superficie, en este caso al 21%.

Tampoco hay ningún tipo de reducción en los Impuestos de Transmisiones Patrimoniales ni de Actos Jurídicos Documentados, ni en el Impuesto de Bienes Inmuebles.

Esta insensibilidad del campo tributario por la promoción de viviendas de alquiler social, provoca de hecho un incremento del precio de las viviendas, importes que acaban pagando las personas locatarias de las viviendas, y en el peor de los casos, hace inviable la promoción de las viviendas.

ii) Los inversores

→ Los **inversores, especialmente los inversores institucionales** (fondos de pensiones, fondos de inversión, y otras instituciones de inversión colectiva), sin descartar que se puedan constituir iniciativas promovidas por los Gobiernos para canalizar el ahorro popular, tal como se ha hecho en Francia con la Livret A que financia, entre otros la construcción de viviendas de alquiler social, las HLM (Habitations à Loyer Modéré). En España recientemente el sindicato CCOO ha hecho una propuesta parecida para promover 50.000 viviendas al año.

Para hacer más atractiva su participación en proyectos de vivienda social, podríamos considerar la vivienda social como una **infraestructura social**, facilitando el plazo de inversión a largo plazo y con retribución moderada. Los mercados financieros tienen mucha experiencia en la financiación de infraestructuras (carreteras, centrales energéticas...) y pueden captar muchos recursos si el proyecto es interesante.

Un aspecto clave por el desarrollo de este modelo de inversión es la posibilidad que los inversores puedan transmitir las promociones a otros inversores, hecho que crea un activo transmisible, y da liquidez a una inversión que se de muy largo plazo, y por tanto no líquida.

Por ejemplo, en las infraestructuras es común hablar de inversores *greenfield* (asumen el riesgo de la fase promoción) como los *brownfield* (entran en la inversión en fase de explotación, no asumen riesgos de fase promoción). En este sentido los dos tipos de inversos son necesarios para desarrollar la industria de la vivienda social, y permitir captar más fondos.

En relación al concepto de adicionalidad de la inversión de impacto en la promoción de viviendas de alquiler social, ¿es necesaria la adicionalidad? Es decir los inversores tienen la voluntad de participar en estos proyectos porque la retribución es competitiva, valorando a la vez los riesgos, o realmente hay una voluntad de transformación y mejora social? Para ser realistas y si volamos objetivos ambiciosos de inversión para producir cambios relevantes en la producción de una gran cantidad de viviendas de alquiler social, no tendríamos que ser exigentes en la adicionalidad, para atraer el máximo de inversores posibles, siempre que las condiciones, especialmente el precio de alquiler de las viviendas sean precios razonables y asumibles por las administraciones públicas y la ciudadanía, y por tanto den respuesta al reto de una vivienda asequible.

Una herramienta relevante en la inversión de impacto, al igual que en la mayoría de instrumentos de inversión en proyectos, que permite aumentar el volumen de inversiones, es la **coinversión**. Es un mecanismo en que varios inversores contribuyen conjuntamente a financiar un proyecto, compartiendo riesgos y beneficios, y permite agrupar inversores con diferentes prioridades, como rentabilidad financiera e impacto social o ambiental, pero con un objetivo común, el impacto social o ambiental del proyecto. Las ventajas de la diversidad de inversores son, el acceso a más capital, la reducción del riesgo, la atracción de capital privado, la sinergia de experiencias.

Como tipologías de instrumentos de coinversión son los *Blended Finance* (Financiación Mixta) y la financiación por tramos (Tranching). Los instrumentos de **Blended Finance** (o Financiación Mixta) combina recursos de fuentes públicas y privadas, para financiar proyectos de viviendas de alquiler social, con el objetivo de movilizar capital privado. El *Blended Finance* proporciona mecanismos para reducir los riesgos para los inversores privados, mejora la rentabilidad potencial de los proyectos, y alinear los intereses de de varios agentes hacia un impacto social y sostenible. Esta herramienta puede permitir canalizar grandes volúmenes de capital hacia el alquiler social.

Los mecanismos ofrecidos por las administraciones y organismos públicos, como por ejemplo Fondo Europeo de Inversiones (FEI), Banco Europeo de Inversiones (BEI), Fondos de Inversión Social (FIS), Instituto Catalán de Finanzas (ICF) pueden ser: Garantías de riesgo, Subvenciones iniciales, Préstamos subordinados,

Una nueva oportunidad en este ámbito es la Convocatoria Iniciativa ICO Fondos Sociales InvestEU, de noviembre de 2024, un instrumento financiero para impulsar proyectos de vivienda social y asequible en régimen de alquiler. El Instituto de Crédito Oficial (ICO) invertirá hasta 268M€, con la garantía del 50% de InvestEU (134M€), a través de vehículos de inversión especializados mayoritariamente privados que desarrollen y gestionen de manera responsable los proyectos. Esta iniciativa tendrá un doble impacto: social, al estar dirigido a colectivos vulnerables con dificultades para acceder a una vivienda, y medioambiental, mediante la ampliación del parque de vivienda asequible en alquiler bajo criterios de eficiencia energética. El ICO seleccionará los vehículos de inversión mediante un proceso abierto en concurrencia competitiva. En total se prevé una inversión público-privada de unos 550M€ para construir unas 10.000 viviendas de alquiler social y asequible.

En la misma, línea el *Fondo de Impacto Social* (FIS) promovido por el Estado español, mediante COFIDES, que es un instrumento financiero público que tiene como objetivo apoyar la inversión de impacto en España, y que inicialmente está dotado con 400M€, y ya ha manifestado públicamente que la vivienda será uno de los ámbitos prioritarios atendida su Teoría de cambio.

Otro mecanismo es el **Tranching** (Financiación en Tramos) que se utiliza para estructurar una inversión en diferentes niveles de riesgo y rentabilidad, de forma que se atraen inversores con perfiles y prioridades diversas. Los diversos tramos de la inversión tienen características diferentes en función del riesgo asumido, rentabilidad esperada y orden de pagos. Este sistema de inversión permite atraer y mezclar inversores con necesidades y objetivos diversos, equilibrando sus intereses (inversores *venture philanthropy*, inversores

institucionales, inversores públicos...) La Financiación por Tramos es compleja pero puede permitir, por la diversidad de los componentes, maximizar la atracción de capital en un proyecto de alto impacto social.

En Francia han utilizado estos mecanismo de inversión de impacto estructurado por tramos es el proyecto promovido por el *Fonds de Logement Intermédiaire* (FLI), Fondo creado por la *Caisse des Dépôts* con el apoyo del gobierno francés para promover viviendas de alquiler asequible. Estas viviendas están destinadas a familias con ingresos medios, que a menudo quedan fuera del sistema de vivienda social tradicional pero no pueden acceder a los precios del mercado libre.

iii) Las entidades sociales

→ Las entidades sociales tienen un papel muy relevante en la gestión y en el desarrollo de la vivienda de alquiler social en toda Europa (especialmente en Reino Unido y Países Bajos con las *Housing Associations*), y a nuestro país está adquiriendo cada vez más importancia, tanto en el volumen de viviendas gestionadas como en la innovación y el dinamismo.

La fortaleza de las entidades sociales es la proximidad con las personas que viven en las viviendas y la especialización en el apoyo y acompañamiento social a estas, especialmente a las personas con dificultades y necesidades.

Las entidades sociales juegan un papel fundamental en la gestión de la vivienda social, al ayudar a identificar las necesidades sociales más urgentes, gestionando recursos para personas en situación de vulnerabilidad, como familias con bajos ingresos, personas sin hogar o personas con discapacidad. Además, las entidades sociales son a menudo responsables de acompañar a los beneficiarios, ofreciendo apoyo psicosocial, orientación legal y acciones de mediación con los propietarios o las administraciones públicas, asegurando que los derechos de los inquilinos sean respetados.

Esta colaboración entre las entidades sociales y las administraciones públicas es crucial para la creación de políticas de vivienda más inclusivas y equitativas. Las entidades sociales ayudan a garantizar que las decisiones sobre vivienda no solo sean técnicas, sino también sociales, teniendo en cuenta las realidades y las necesidades específicas de las personas. Esto implica no solo proporcionar un techo, sino también crear condiciones de vivienda que fomenten la integración social y la mejora de la calidad de vida, contribuyendo a la construcción de una sociedad más cohesionada y solidaria.

En relación a la gestión de la vivienda de alquiler social, en España y Cataluña no está muy desarrollados los operadores que gestionan alquiler social, como a los país más avanzados (Reino Unido, Países Bajos...), solo operadores públicos (Agència Habitatge Catalunya, Institut Municipal d'Habitatge i Rehabilitació de Barcelona..) y en más pequeña escala entidades sociales (Fundación Hàbitat3, y otras entidades de COHABITAC) y privados (Sogeviso).

Para desarrollar la vivienda social habrá que desarrollar este sector, una iniciativa interesante es el Certificado de Buena Gestión de Vivienda Social impulsada por la Cátedra de Vivienda

de la Universitat Rovira i Virgili, que evalúa y acredita el cumplimiento de buenas prácticas tanto de la gestión del parque de vivienda social como en la gestión de las personas beneficiarias de este parque.

Un elemento indispensable para que este modelo sea viable es la seguridad jurídica, las inversiones tienen unas rentabilidades ajustadas y a un plazo muy largo, cualquier cambio en la normativa, especialmente en la fase de lanzamiento y consolidación del modelo, perjudicaría gravemente la confianza de los inversores y por tanto la creación del parque de viviendas de alquiler social tanto necesario y deseado.

Este informe se ha centrado en aspectos vinculados a la financiación de la vivienda social. El problema al que las administraciones se enfrentan es complejo y requiere de la implicación de múltiples actores. Para aumentar el parque de vivienda social en Cataluña y en Barcelona y a la luz de los resultados obtenidos, se hace el siguiente listado de recomendaciones:

| | |
|--|--|
| <p>Aumentar parque de manera directa</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Implementar un programa de compra de suelo para aumentar la construcción de vivienda social, especialmente en las grandes ciudades. • Incentivar la rehabilitación de viviendas vacías para convertirlos en vivienda social o asequible así como el cambio de usos de no residencial a residencial. |
| <p>Fomentar colaboración público-privada</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Desarrollar colaboraciones público-privadas para aprovechar los recursos del sector privado sin perder de vista los objetivos sociales. • Crear mecanismos como garantías, exenciones, incentivos fiscales y subvenciones para promotores privados que se comprometan a destinar un porcentaje de los proyectos a la vivienda asequible/social • Crear mecanismos para movilizar reservas de suelo por viviendas de protección pública de titularidad privada. |
| <p>Adoptar modelos de financiación innovadores</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Impulsar el uso de bonos verdes para financiar proyectos de vivienda social con criterios de sostenibilidad ambiental. • Fomentar las inversiones de impacto, incluyendo incentivos para inversores institucionales que prioricen proyectos sociales. • Incentivar la financiación colectiva para proyectos de vivienda social, permitiendo una mayor participación ciudadana. • Desarrollar fondos públicos-privados para inversiones específicas en vivienda asequible. |
| <p>Reforzar el marco normativo</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Crear una regulación específica para las SOCIMIs para que destinen una parte de sus activos a la vivienda asequible y que incentiven las SOCIMIs "sociales". • Crear una regulación específica que reconozca el papel y apoye a los gestores sin ánimo de lucro de vivienda social ("Housing Associations"). |
| <p>Mejorar gobernanza y transparencia</p> | <ul style="list-style-type: none"> • Hacer seguimiento del desarrollo de los suelos por viviendas de protección pública. • Coordinar y monitorizar la ejecución de vivienda social, garantizando transparencia y eficiencia en los proyectos. • Incluir indicadores claros para medir el impacto social y medioambiental de los proyectos financiados. |

Estas acciones podrían abordar las limitaciones actuales, alinear las políticas con los Objetivos de Desarrollo Sostenible y garantizar un acceso más equitativo a la vivienda social y asequible.

8. Referencias

Aalbers, Manuel B. 2017. «The Variegated Financialization of Housing». *International Journal of Urban and Regional Research* 41 (4): 542-54. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12522>.

Allen, Judith, James Barlow, Jesús Leal, Thomas Maloutas, i Liliana Padovani. 2004. *Housing and Welfare in Southern Europe*. Blackwell Publishing Ltd.

Bermúdez Madrigal, Julio. 2017. «Sociedades Anónimas Cotizadas de In-versión Inmobiliaria: requisitos de in-versión Autor/a REVISTA LEX MERCATORIA». *Revista LEX Mercatoria* 4 (3): 17-19.

Bosch, Jordi, Universitat Pompeu Fabra, i Carme Trilla. 2023. «Sistema d' habitatge i estat del benestar . El cas europeu», 1-8.

Bosch Meda, Jordi. 2021. «Las nuevas formas de vivienda de alquiler social en Cataluña (2015-2020): un análisis desde el marco teórico europeo». Article. *Documents d'anàlisi geogràfica* 67 (2): 219-41. <https://doi.org/10.5565/rev/dag.677>.

Cabré Romans, Eduard. 2024. «Potencial de la col·laboració publicoprivada en la provisió d'habitatge assequible a Barcelona». *Revista Papers*, núm. 66.

Carmona Pascual, Pablo. 2022. *La democracia de propietarios. Fondos de inversión, rentismo popular y lucha por la vivienda. Traficantes de sueños*.

Donat, Carles, i Anna Campaña. 2022. «El parc d'habitatge protegit a la metròpoli de Barcelona: estoc existent i la seva evolució.»

Forster, Sarah, Mark Hepworth, i Paul Stanworth. 2021. «Scaling up institutional investment for place-based impact».

García-López, Miquel Àngel, Jordi Jofre-Monseny, Rodrigo Martínez-Mazza, i Mariona Segú. 2020. «Do short-term rental platforms affect housing markets? Evidence from Airbnb in Barcelona». *Journal of Urban Economics* 119 (June 2019). <https://doi.org/10.1016/j.jue.2020.103278>.

García-Vaquero, Víctor, i Irene Roibás. 2020. «Evolución reciente de las SOCIMI en España. Artículos Analíticos. Boletín Económico 3/2020.» Madrid.

Ger, Habitatge. 2017. «Formas alternativas de acceso a la vivienda asequible en régimen de alquiler Aproximación al contexto catalán desde».

Goulding, Richard. 2024. «TRANSFORMING SOCIAL HOUSING INTO AN ASSET CLASS: REITs and the Financialization of Supported Housing in England». *International Journal of Urban and Regional Research* 48 (2): 341-60. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.13228>.

Granath Hansson, Anna, i Björn Lundgren. 2019. «Defining Social Housing: A Discussion on the Suitable Criteria». *Housing, Theory and Society* 36 (2): 149-66. <https://doi.org/10.1080/14036096.2018.1459826>.

Haffner, Marietta E.A., i Kath Hulse. 2021. «A fresh look at contemporary perspectives on urban housing affordability». *International Journal of Urban Sciences* 25 (S1): 59-79. <https://doi.org/10.1080/12265934.2019.1687320>.

Housing Europe. 2024. «The State of Housing in Europe 2023».

Hulchanski, J. David. 1995. «The Concept of Housing Affordability: Six Contemporary Uses of the Housing Expenditure-to-Income Ratio». *Housing Studies* 10 (4): 471-91. <https://doi.org/10.1080/02673039508720833>.

Institut Municipal de l'Habitatge i Rehabilitació. 2022. «Progress report for 2022. Barcelona right to housing plan 2016-2025».

Lambea Llop, Núria. 2022. *La gestión de la vivienda social en clave europea*. Book. [1a edició]. Derecho de la vivienda. Valencia: Tirant lo Blanch.

Leibfried, Stephan. 1993. «Towards a European Welfare State?» En *New Perspectives on the Welfare State in Europe*, editat per Catherine Jones, 245-80. Routledge.

Milligan, Vivienne, Chris Martin, Rhonda Phillips, Edgar Liu, Hal Pawson, i Angela Spinney. 2016. *Profiling Australia's affordable housing industry Inquiry into affordable housing industry capacity*. AHURI Final Report. <https://doi.org/10.18408/ahuri-7108401>.

Milligan, Vivienne, Hal Pawson, Rhonda Phillips, i Chris Martin. 2017. *Developing the scale and capacity of Australia's affordable housing industry*. AHURI Final Report. <https://doi.org/10.18408/ahuri-7108402>.

Muir, Kristy, Michael Moran, Fabienne Michaux, Suzanne Findlay, Ariella Meltzer, Chris Mason, Ioana Ramia, i Richard Heaney. 2017. *The opportunities, risks and possibilities of social impact investment for housing and homelessness*. AHURI Final Report. <https://doi.org/10.18408/ahuri-7110101>.

OECD. 2019. «Social Impact Investment: The impact imperative for sustainable development.»

———. 2020. «Social housing: A key part of past and future housing policy». *Employment, Labour, and Social Affairs Policy Briefs*, OECD, 1-32. <http://oe.cd/social-housing-2020>.

Pareja Eastaway, M., i I. San Martín Varo. 2002. «The tenure imbalance in Spain: The need for social housing policy». *Urban Studies* 39 (2). <https://doi.org/10.1080/00420980120102975>.

Pareja-Eastaway, Montserrat. 2019. «Housing: right or commodity?» 2019.

Pareja-Eastaway, Montserrat, i Ma Teresa Sánchez-Martínez. 2012. «A POLÍTICA DE VIVENDA EN ESPAÑA :LECCIONES APRENDIDAS E RETOS DE FUTURO» 21 (2): 203-32.

Pareja-Eastaway, Montserrat, i Teresa Sánchez-Martínez. 2017a. «More social housing? A critical analysis of social housing provision in Spain». *Critical Housing Analysis* 4 (1): 124-31. <https://doi.org/10.13060/23362839.2017.4.1.331>.

———. 2017b. «Social housing in Spain: what role does the private rented market play?» *Journal of Housing and the Built Environment* 32 (2): 377-95. <https://doi.org/10.1007/s10901-016-9513-6>.

Pawson, Hal, Chris Martin, Kathleen Flanagan, i Rhonda Phillips. 2016. Recent housing transfer experience in Australia: Implications for affordable housing industry development. AHURI Final Report. <https://doi.org/10.18408/ahuri-7108101>.

Poggio, Teresio, i Christine Whitehead. 2017. «Social housing in Europe: Legacies, new trends and the crisis». *Critical Housing Analysis* 4 (1): 1-10. <https://doi.org/10.13060/23362839.2017.3.1.319>.

Rizzello, Alessandro, i Abdellah Kabli. 2020. «Sustainable financial partnerships for the SDGs: The case of social impact bonds». *Sustainability (Switzerland)* 12 (13). <https://doi.org/10.3390/su12135362>.

Rosenman, Emily. 2019. «Capital and conscience: poverty management and the financialization of good intentions in the San Francisco Bay Area». *Urban Geography* 40 (8): 1124-47. <https://doi.org/10.1080/02723638.2018.1557465>.

Scanlon, Kathleen, Christine Whitehead, i Melissa Fernández Arrigoitia. 2014. «Social Housing in Europe». *Social Housing in Europe*, 1-465. <https://doi.org/10.1002/9781118412367>.

Sharam, Andrea, Michael Moran, Chris Mason, Wendy Stone, i Suzanne Findlay. 2018. Understanding opportunities for social impact investment in the development of affordable housing. AHURI Final Report. <https://doi.org/10.18408/ahuri-5310202>.

Theodos, Brett, Tim Ferguson, Robin Hacke, Lisa Mensah, i Brady Meixell. 2020. «A New Agenda for Community Development Finance Seven Big Ideas to Expand Access to Capital, Lessen Racial Disparities, and Tackle Persistent Poverty».

Tortorice, Daniel L, David E Bloom, Paige Kirby, John Regan, i Harvard T H Chan. 2020. «NBER WORKING PAPER SERIES A THEORY OF SOCIAL IMPACT BONDS A Theory of Social Impact Bonds». <http://www.nber.org/papers/w27527.ack>.

Trilla, Carme. 2001. La política de vivienda en una perspectiva europea comparada. Fundació La Caixa. www.estudios.lacaixa.es.

Whitehead, Christine. 2017. «Social housing models: past and future.» *Critical Housing Analysis* 4 (1): 11-20.

Wilson, Karen. 2019. «Social impact investment: The impact Imperative for Sustainable Development». <https://oe.cd/SII2019>.

9. Anejo

Anejo 1 Programa Jornadas 17 mayo 2024 i relatoría



El finançament de l'habitatge assequible, socialment desitjable: reptes i propostes.

Dia 17 de maig 2024, de 9h.30 – 14h
Lloc: Aula Magna, Facultat d'Economia i Empresa
Universitat de Barcelona

Programa

9.00-9.30 Registre de participants

9.30-9.40 Benvinguda. Carme Trilla, Presidenta de la Fundació Hàbitat3.

9.40-10.15 Conversa: **Per què cal parlar de fórmules innovadores en el finançament de l'habitatge?** Xavier Mauri i Montserrat Pareja-Eastaway

10.15 Descans

10.45-12.00 Taula rodona: **Quins han estat els models de finançament d'habitatge assequible fins avui? Quins són els problemes? On són els reptes?**

Modera: **Montserrat Pareja-Eastaway**

Participen: **Pere Picorelli** (INCASOL), **Eduardo Gutiérrez** (Provivienda), **Xavier González** (Intitut Municipal de l'Habitatge i Rehabilitació de Barcelona), **Alfons Thió** (Fundació Família i Benestar Social), **Lourdes Ridameya** (Institut Català de Finances)

Relatora: Natalia Martínez

12.00-13.15 Taula rodona: **Quines són les alternatives innovadores que es proposen en l'actualitat? Hi ha models que funcionen?**

Modera: **Xavier Mauri**

Participen: **María Sigüenza** (Banc de Desenvolupament del Consell d'Europa), **José Manuel Caballol** (Primero H), **Manel Rodríguez** (Salas), **Alfícia Bolancé** (Sostre Cívic), **Mariona González** (SpainNAB - Consell Assessor per a la Inversió d'Impacte).

Relatora: Natalia Martínez

13.30-13.55 Conclusió de la relatoria **Natalia Martínez**

13.55-14 Cloenda Xavier Mauri i Montserrat Pareja-Eastaway

Pots fer la inscripció en aquest [formulari](#)

Relatoria:

<https://www.habitat3.cat/blog/hibridacio-i-innovacio-per-fer-front-als-reptes-del-financament-de>

Anejo 2 Listado de entrevistas / conversaciones exploratòries.

| Entrevistat | Institució |
|----------------------|--|
| Susan Aktemel | Homes for Good (UK) |
| Gerardo Amunarriz | Fundación Matia |
| Xavier Anzano | Ajuntament del Prat de Llobregat |
| Josep Aymerich | GPSS - Gestió de Projectes Socials i Sostenibles |
| Javier Basagoiti | Primero H |
| Arturo Benito | Impact Bridge |
| Lourdes Borrell | Fundació Hàbitat3 |
| Antoni Bosch | Solventis - Fondviso |
| Javier Buron | NASUVINSA |
| Ignasi Busquets | Busquets Galvez |
| José Manuel Caballol | Primero H |
| Hilda González | GHS - Gestors d'Habitatge Social de Catalunya |
| Mariona González | SpainNAB |
| David Guàrdia | Sostre Cívic |
| Dilip Kieran Khullar | Estabona Management |
| Adrián Landa | Global Social Impact Investments |
| Jorge Llorens | Social and Sustainable Capital - SASC (UK) |
| Blanca Hernández | TuTECHÔ |
| Francesc Martí | Avenir Advisors (USA) |
| Pablo de Muller | Suma Capital |
| Donato Muñoz | CEVASA i Habitatge Metropoli Barcelona |
| Martí Prat | Casa Gestió |
| Manel Rodríguez | SALAS |
| Raúl Sánchez | Fons Inversió Impacte - COFIDES |
| Maria Sisternas | Incasòl |

Càtedra Barcelona d'Estudis d'Habitatge

Avinguda Diagonal, 649
08028 Barcelona
www.cbeh.cat

Redacció de l'informe:

Xavier Mauri
Montserrat Pareja-Eastaway

Codirecció:

Josep Maria Montaner Martorell (Universitat Politècnica de Catalunya)
David Hernández Falagán (Universitat Politècnica de Catalunya)
Montserrat Pareja-Eastaway (Universitat de Barcelona)
Juli Ponce Solé (Universitat de Barcelona)
Josep Ferrer Riba (Universitat Pompeu Fabra)
Judith Gifreu Font (Universitat Autònoma de Catalunya)

Coordinació:

David Hernández Falagán (Universitat Politècnica de Catalunya)