



**UNIVERSIDAD
DEL PACÍFICO**

Economía

Facultad de Economía y Finanzas

**HIPOTECAS REVERTIDAS EN EL PERÚ: UNA REVISIÓN DE LA
FACTIBILIDAD DE SU IMPLEMENTACIÓN EN VISTA DE SU
AUSENCIA EN EL MERCADO**

**Trabajo de Suficiencia Profesional
presentado para optar al Título Profesional de
Licenciado en Economía**

**Presentado por
Rodrigo Eduardo León Chávez
Luis Eder Guimaray Peregrino**

Lima, febrero 2024



REPORTE DE EVALUACIÓN DEL SISTEMA ANTIPLAGIO
FACULTAD DE ECONOMÍA Y FINANZAS

A través del presente, la Facultad de Economía y Finanzas deja constancia de que el Trabajo de Suficiencia Profesional titulado “Hipotecas revertidas en el Perú: Una revisión de la factibilidad de su implementación en vista de su ausencia en el mercado” presentado por LUIS EDER GUIMARAY PEREGRINO, identificado con DNI N° 72169401, y RODRIGO EDUARDO LEON CHAVEZ, identificado con DNI N° 72105365, para optar al Título Profesional de Licenciado en Economía, fue sometido al análisis del sistema antiplagio Turnitin el 26 de febrero de 2024. El siguiente fue el resultado obtenido:



De acuerdo con la política vigente, el porcentaje obtenido de similitud con otras fuentes se encuentra dentro de los márgenes permitidos.

Se emite el presente documento para los fines estipulados en el Reglamento de Grados y Títulos de la Facultad de Economía y Finanzas.

Lima, 11 de abril de 2024

Juan Francisco Castro
Decano
Facultad de Economía y Finanzas

RESUMEN

El presente estudio pretende examinar las razones de la ausencia de hipotecas revertidas en el Perú cinco años después de la aprobación de su marco regulatorio.

Como primer paso delimitamos el mercado objetivo de las hipotecas revertidas, para consecuentemente evaluar de manera teórica tanto la posible necesidad como el potencial atractivo de este instrumento para este mercado dentro de Perú. De este modo, evaluamos la demanda del instrumento en el mercado local.

A continuación, examinamos las barreras existentes para la implementación del instrumento tales como la condición de las viviendas en Perú, los costos legales asociados a la ejecución del instrumento y el nivel de educación financiera. Así mismo, se evalúan los principales factores que influyen en la rentabilidad del instrumento en el mercado local. Así, analizamos el potencial atractivo del instrumento para las instituciones financieras que podrían ofrecerlo, evaluando la oferta del instrumento en el mercado local.

Finalmente, realizamos una revisión empírica de la implementación de las hipotecas revertidas en otras regiones: Estados Unidos, Europa y América Latina. En esta revisión comparamos la implementación del instrumento y su grado de éxito con el marco normativo aprobado en Perú, para después analizar las diferencias regionales que conducen a estas diferencias en implementación. De este modo, podemos determinar si la legislación actual permite y promueve la comercialización del instrumento.

Nuestros resultados indican que, pese a que la legislación vigente permite el desarrollo de la hipoteca revertida en el Perú, la inviabilidad de la implementación de las hipotecas revertidas en el Perú se debe principalmente a la incompatibilidad del mercado peruano con las características intrínsecas del instrumento.

ABSTRACT

The present study aims to examine the reasons for the absence of reverse mortgages in Peru five years after the approval of its regulatory framework.

As a first step we delimit the target market for reverse mortgages, in order to subsequently evaluate theoretically both the potential need and attractiveness of this instrument in the Peruvian market. Thus, we gauge the demand for the instrument in the local market.

Afterwards, we examine the existing barriers to the implementation of this instrument, such as the state of households in Perú, the legal costs associated to the instrument's exercising, and the level of financial education. Likewise, we evaluate the key factors that influence the instrument's profitability in the local market. Thus, we analyse the instrument's potential attractiveness to the financial institutions that could offer it, gauging the instrument's supply in the local market.

Finally, we conduct an empirical review of the implementation of reverse mortgages in other regions: the United States, Europe, and Latin America. In this review we compare the implementation of the instrument and its degree of success with the regulatory framework approved in Peru, to subsequently analyse the regional differences leading to these variations in implementation. In this manner, we can determine if the current legislation allows and promotes the commercialization of the instrument.

Our results indicate that, even though the current legislation allows or the development of reverse mortgages in Perú, the infeasibility of implementing reverse mortgages in Perú is mainly due to the incompatibility of the Peruvian market with the intrinsic characteristics of the instrument.

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN.....	ii
ABSTRACT.....	iii
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I. Marco Teórico	3
1.1 Necesidad del instrumento en Perú	3
1.1.1 Fuentes de Ingreso Principales.....	3
1.1.2 Alternativas Para Suplementar los Ingresos.....	4
1.2 Barreras Para la Implementación	7
1.2.1 Elegibilidad de las Viviendas como Garantía	7
1.2.2 Costos de Evicción y Enajenación.....	9
1.2.3 Nivel de Educación Financiera.....	10
1.2.4 Rentabilidad y Riesgo del Instrumento	11
CAPÍTULO II. Evidencia empirica	14
2.1 Implementación en Estados Unidos.....	14
2.2 Implementación en Europa	16
2.2.1 Reino Unido.....	16
2.2.2 España	16
2.3 Implementación en América Latina.	18
2.3.1 México.....	18
2.3.2 Colombia	18
2.4 Implementación en Perú.....	20
CONCLUSIONES.....	22
RECOMENDACIONES	23
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	24

INTRODUCCIÓN

En 1961 Nelson Haynes de Deering Savings & Loan creó la primera hipoteca revertida en Portland, Maine con el objetivo de evitar que la recientemente enviudada Nellie Young pierda su casa para poder cubrir sus gastos. Aunque existen múltiples variantes de este instrumento, el concepto básico involucra un préstamo de una institución financiera al propietario del inmueble con este como colateral. Sin embargo, a diferencia de una hipoteca regular, el repago de este préstamo típicamente no ocurre hasta el fallecimiento del propietario; y usualmente es financiado con la venta del inmueble. De este modo, el adquirente de una hipoteca revertida puede acceder al valor de su inmueble para complementar sus ingresos sin necesidad de abandonar su vivienda actual.

En Perú, la hipoteca revertida fue introducida en la legislación por primera vez en el 2018 mediante la Ley Que Regula La Hipoteca Inversa promulgada por el Congreso de la República (Ley N° 30741, 2018). Para finales del 2019, se encontraban aprobados también el reglamento de la Ley Que Regula La Hipoteca Inversa establecido por el Ministerio de Economía y Finanzas¹ (D.S. N° 243-2019-EF, 2019) y las disposiciones complementarias establecidas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) (Resolución S.B.S. N° 4838-2019, 2019). No obstante, a la fecha de este estudio, las hipotecas revertidas aún no se encuentran ofrecidas en el mercado peruano.

El objetivo de este trabajo es identificar las posibles razones para esta ausencia, así como también determinar si es posible tomar medidas para que la comercialización de las hipotecas revertidas en el mercado local sea factible en vista de estas razones. Nuestra aproximación revisa primero las características del mercado local y sus efectos sobre la demanda y oferta teórica del instrumento financiero. A continuación, se revisa la implementación de las hipotecas revertidas en Estados Unidos, Europa y América Latina para poder comparar el éxito (o fracaso) del instrumento en estas regiones en comparación a Perú. De este modo, podemos identificar si la normativa actual está tomando en cuenta las diferencias regionales de manera efectiva; y consecuentemente si está permitiendo la implementación del instrumento en Perú.

Nuestra hipótesis sugiere que, por un lado, las condiciones de mercado inmobiliario peruano (tales como la informalidad del mercado y la presencia de viviendas multigeneracionales)

¹ Si bien el reglamento fue publicado en el 2018 dentro del plazo de 90 días estipulado por la Ley 30741, este fue modificado en agosto del 2019

limitan el tamaño del mercado potencial para las hipotecas revertidas. Así mismo, teorizamos que existen barreras económicas, legales y sociales que limitan el potencial retorno a obtener de estos instrumentos, lo que reduce el atractivo de ellos para las instituciones financieras que podrían ofrecerlo. En cambio, consideramos que el marco regulatorio vigente es suficientemente exhaustivo en comparación con las otras regiones estudiadas para permitir la implementación del instrumento en el mercado peruano. Así, la factibilidad del instrumento en Perú se vería limitada por temas socioeconómicos y demográficos en lugar de legislativos.

Los resultados del presente estudio pretenden vislumbrar los caminos que podrían tomarse no solo por los organismos encargados del marco regulatorio correspondiente a las hipotecas revertidas sino también por los hacedores de políticas públicas para asegurar la factibilidad del instrumento en el mercado peruano, con el fin de aliviar los apuros financieros que podrían tener las personas mayores con bajas fuentes de ingreso.

CAPÍTULO I. MARCO TEÓRICO

1.1 Necesidad del instrumento en Perú

Las hipotecas revertidas se crearon con el propósito de ayudar a uno de los grupos más vulnerables de la sociedad: las personas de edad avanzada. El Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) estima que, al tercer trimestre del 2023, en Perú este grupo ascendía a 13.6% de la población (INEI, 2023). A medida que las personas envejecen, sus ingresos tienden a disminuir debido al deterioro de su capacidad para trabajar, mientras que sus gastos médicos tienden a aumentar considerablemente. En consecuencia, estas personas son mucho más vulnerables a caer en situación de pobreza, lo que significa que tienen que ser especialmente cuidadosas con el control de sus finanzas (Olivera Aravena, 2020).

1.1.1 Fuentes de Ingreso Principales

En Perú, los ingresos de las personas de la tercera edad suelen provenir de una combinación de tres fuentes: Pensiones de jubilación, ingresos por trabajo y apoyo de familiares. Para recibir una pensión de jubilación, las personas tienen que cumplir requisitos de edad mínima y número de años de aportes al sistema elegido. Bajo el Sistema Nacional de Pensiones (SNP)², la pensión puede fluctuar entre S/500 y S/893 (D.S. N° 139-2019-EF, 2019); mientras que bajo el Sistema Privado de Pensiones (SPP)³ las pensiones dependen de los aportes efectuados y la rentabilidad obtenida por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), con un promedio de S/1,118 en el 2023 (Asociación de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, 2023). Para poner estas cifras en perspectiva, en la actualidad el salario mínimo en Perú asciende a S/1,025 (D.S. N° 003-2022-TR, 2022). Aún más preocupante, debido en gran medida a la informalidad presente en el mercado laboral peruano, solo 32% de la población adulta mayor se encuentra afiliada a uno de estos dos sistemas de pensiones (Asociación de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, 2023).

No es de extrañar, entonces, que muchas personas decidan seguir trabajando hasta mucho después de la edad de retiro. Al tercer trimestre del 2023, el 51.9% de los adultos mayores formaban parte del mercado laboral. Aun considerando únicamente a los adultos mayores a 70

² El SNP corresponde a un sistema de pensiones gubernamental en el que las pensiones se financian con el dinero aportado por las personas afiliadas al sistema que aún se encuentran laborando.

³ El SPP corresponde a un sistema de pensiones del sector privado en el que las pensiones de una persona se financian únicamente con los aportes que esta persona realizó durante sus años laborales y la rentabilidad obtenida de estos aportes durante ese periodo.

años; este porcentaje ascendió a un substancial 34.5% (INEI, 2023). Esta realidad resulta problemática para la sociedad, puesto que conforme las personas van envejeciendo sus necesidades físicas van incrementando; y la necesidad de continuar trabajando puede interferir con estas necesidades. Esto pone en riesgo la salud y seguridad de las personas de edad avanzada, y puede llevar a mayores gastos médicos en el futuro.

Finalmente, tenemos el apoyo económico de los familiares. Si bien esta fuente de ingresos puede resultar beneficiosa para los adultos mayores; la realidad es que esta alternativa no es una opción para todas las personas. En primer lugar, debemos considerar a las personas que no tienen hijos que puedan mantenerlos durante su vejez. De acuerdo con los censos conducidos en Perú; los porcentajes de hogares nucleares sin hijos, hogares extendidos sin hijos, hogares unipersonales y hogares sin núcleo ha venido incrementando consistentemente; alcanzando un total combinado de 32.9% en la fecha del último censo (Cavagnoud, 2023). Adicionalmente, debemos tener en cuenta que consideramos también a las personas cuyos hijos no tienen la capacidad económica de sustentarlos. Durante el 2023, el salario promedio en Perú ascendió a S/1,674.4, mientras que la canasta básica de consumo se situó en S/415 (INEI, 2023). Esto significa que, en promedio, una persona puede sustentar los gastos mínimos necesarios para subsistir por encima de la línea de pobreza de 4 personas. Asumiendo que una persona es la única proveedora de un hogar nuclear conformado por ella, su cónyuge y un hijo, no quedaría suficiente presupuesto para sustentar a ambos de sus padres (ni a los de su cónyuge). Incluso considerando el caso de que ambas personas en la pareja ganen el salario promedio, el presupuesto alcanzaría únicamente para mantener el consumo mínimo de los 4 padres y hasta 2 hijos antes de caer en la pobreza. Por último, es importante tener en cuenta también el caso de aquellas personas cuyos hijos si tienen la capacidad de ayudarlos económicamente, pero carecen de la voluntad de hacerlo.

1.1.2 Alternativas Para Suplementar los Ingresos

Habiendo establecido las limitaciones de las principales fuentes de ingreso para las personas de la tercera edad, queda claro que existe una carencia económica para una parte importante de este grupo. Incluso en aquellos casos donde las personas si reciben ingresos de las fuentes de ingreso mencionadas anteriormente, estos pueden no ser suficientes para solventar los gastos que tienen. Una opción es suplementar estos ingresos con los ahorros que las personas hayan podido obtener durante las etapas más productivas de sus vidas. No obstante, las estadísticas muestran que, al cierre del año 2022, solo el 42% de la población adulta había estado ahorrando durante los 12 meses previos (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; Banco de Desarrollo

de América Latina , 2022). Adicionalmente, es necesario que estos ahorros cubran el periodo de tiempo comprendido entre el momento de cese laboral (que se da como máximo a la edad de 70 años según la legislación actual) y el fallecimiento de la persona (actualmente con una expectativa de vida 79.9 años en Perú); lo que es equivalente a una década en promedio. Considerando el nivel de ingresos promedio en el país previamente mencionado, es improbable que la mayoría de las personas logren juntar suficientes ahorros para sustentarse por una década (World Health Organization, 2024).

Como resultado de esta necesidad de ingresos adicionales, muchas personas de la tercera edad se ven obligados a liquidar sus activos para poder complementar sus ingresos (o la ausencia de ellos). En la mayoría de los casos, el más substancial de estos activos corresponde a la vivienda. La manera usual en la que esta liquidación de activos se lleva a cabo corresponde a la venta de la vivienda por parte de los propietarios para simultáneamente adquirir (o alquilar) una vivienda de menor valor, pudiendo así disponer de la diferencia para cubrir sus necesidades. Sin embargo, este cambio significa una disminución en la calidad de vida de los adultos mayores, pues la diferencia de precios entre la vivienda vendida y la comprada suelen corresponder principalmente al tamaño del inmueble y a la zona donde este se encuentra ubicado. La reubicación a una zona con menor precio por metro cuadrado puede significar una reducción en la calidad de seguridad y saneamiento; así como un cambio en el entorno de los afectados. Para muchos adultos mayores, estos cambios en la rutina son especialmente perjudiciales para la salud mental dado que les es más difícil adaptarse a nuevas cosas. Similarmente, la reducción de espacio en el inmueble puede tener un impacto negativo en la salud mental de estas personas; especialmente considerando que a medida que su movilidad se ve reducida, pasaran más tiempo dentro de la vivienda (Park & Choi, 2022).

Frente a este escenario preocupante, las hipotecas revertidas presentan una solución bastante prometedora. Al permitir a los propietarios de inmuebles acceder al patrimonio de sus viviendas sin necesidad de abandonarlas, se les proporciona ingresos complementarios para solventar sus necesidades sin los contratiempos que generaría tener que vender su vivienda en el presente. Si bien las personas de la tercera edad difícilmente califican para tipos de crédito convencionales dado que no se espera que vayan a tener la capacidad de repagarlos en el futuro, una hipoteca revertida no requiere de evaluación crediticia puesto que está respaldada por el inmueble. Así mismo, a diferencia de otros créditos respaldados por activos (como una hipoteca tradicional), en una hipoteca revertida el pago del préstamo es diferido hasta el fallecimiento de los propietarios. Esto significa que los propietarios no corren el riesgo de vivir más tiempo

del proyectado y tener que enfrentar perder su hogar para pagar el préstamo (Concha & Lladó, 2013). Si bien es cierto que en caso de vivir más tiempo del estimado aún existe el riesgo de que los desembolsos alcancen el valor total del crédito pactado (eliminando los futuros pagos que el banco efectuaría a los propietarios), la legislación actual permite la contratación de un seguro de renta vitalicia ligado al instrumento que cubriría los pagos restantes hasta el fallecimiento del propietario bajo este escenario; mitigando este riesgo (D. S. N° 202-2018-EF, 2018).

Comparando este instrumento frente a la alternativa de vender la vivienda para comprar otra de menor valor o alquilar; adicionalmente a los beneficios previamente mencionados, también encontramos beneficios económicos para los propietarios. En primer lugar, para determinar el valor del crédito pactado por medio de la hipoteca revertida, las entidades financieras consideran el valor esperado del inmueble en el momento esperado de vencimiento del instrumento en lugar del valor actual del inmueble. Dado que el mercado inmobiliario ha venido creciendo los últimos años (actualmente evidenciando un crecimiento de 10% en la última década), esto significa mayor efectivo disponible para los propietarios (Banco Central De Reserva Del Perú, 2024). Así mismo, si comparamos la opción de adquirir una hipoteca revertida con la alternativa de efecto similar de vender la propiedad y alquilar una vivienda similar, encontramos que la hipoteca inversa sigue siendo una alternativa económicamente superior en promedio. De acuerdo al reporte del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), al tercer trimestre del 2023 el valor de los inmuebles ascendía a más de 18 años de alquiler en promedio (Banco Central De Reserva Del Perú, 2023). Tomando en cuenta el horizonte de 10 años previamente calculado utilizando la expectativa de vida y la edad de cese laboral, esto significa que a un propietario que vende su inmueble para alquilar uno similar le queda menos de la mitad del valor del inmueble disponible luego de substraer los fondos con los que costeará 10 años de renta. Con una hipoteca revertida, los propietarios podrían acceder al total del valor del inmueble sin necesidad de abandonar su hogar; y sin correr el riesgo de vivir más de lo proyectado y haber agotado sus fondos.

De esta manera, podemos evidenciar que existe una necesidad real en el mercado peruano de conseguir fuentes de ingreso complementarias para personas de la tercera edad; y que las hipotecas revertidas proporcionan una alternativa atractiva para suplir esta necesidad.

1.2 Barreras Para la Implementación

1.2.1 Elegibilidad de las Viviendas como Garantía

Si bien hemos probado que podrían existir una necesidad e interés reales por las hipotecas revertidas en Perú, es importante tener en cuenta que no todas las viviendas califican para este instrumento financiero. En primer lugar, es necesario considerar que no todas las viviendas corresponden a viviendas propias contra las que los moradores podrían sacar un crédito como sucedería en una hipoteca revertida. Para el 2022, la proporción de viviendas particulares propias ascendió a 73.1% con un porcentaje aún menor en el departamento de Lima⁴; que al último censo conducido en el 2017 albergaba casi un tercio de la población de Perú (INEI, 2022). Esto significa que 26.9% de las viviendas no serían elegibles para una hipoteca revertida, lo que representa una reducción considerable del mercado potencial.

De manera similar, la informalidad del mercado peruano también merma significativamente las viviendas elegibles para las hipotecas revertidas. En Perú la informalidad es un problema crónico que se evidencia en distintas facetas de la sociedad. Si bien ya hemos hablado anteriormente de la prevalencia de la informalidad en el mercado laboral peruano; es importante reconocer también la prevalencia de la informalidad en el mercado inmobiliario. La proporción de viviendas particulares sin títulos de propiedad en Perú se ha mantenido relativamente estable durante la última década⁵, alcanzando el nivel de 45.2% en el 2022 (INEI, 2022). Dado que las hipotecas revertidas tienen la estructura de un préstamo otorgado a los propietarios de un inmueble con este mismo dado como garantía del préstamo, esto significa que casi la mitad de las viviendas del país no podrían ser objeto de las hipotecas revertidas ya que no es posible demostrar la propiedad de ellas legalmente.

Adicionalmente, tenemos que considerar el caso de las viviendas que legalmente son elegibles como garantía para las hipotecas revertidas, pero que en la práctica no resultan un activo atractivo para las instituciones financieras que podrían otorgar los créditos. En Perú es conocido que la autoconstrucción o ampliación de los inmuebles por parte de los propietarios es habitual incluso en propiedades formales que están debidamente inscritas en registros públicos. Esto se puede dar en la forma de construcción de pisos adicionales posterior a la construcción original del inmueble (que no necesariamente cumplen con los reglamentos

⁴ La proporción de viviendas particulares propias ascendió a 64.8% para la provincia de Lima y a 68.5% para el conjunto del resto de provincias ubicadas en el departamento de Lima.

⁵ Durante los 10 años comprendidos entre el 2013 y el 2022, el promedio de viviendas particulares sin títulos de propiedad fue de 44.7% con una desviación estándar de 1.3%

correspondientes) o incluso a la apropiación de los espacios públicos adyacentes al inmueble. Según la Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios del Perú (ADI PERÚ), en el 2023 alrededor del 80% de los inmuebles en Perú correspondían a autoconstrucción (Redacción EC, 2023). De acuerdo con la ENAHO⁶, en el 2022 al menos 71.2% de las viviendas no habían sido construidas con asistencia de un ingeniero civil o arquitecto (INEI, 2022).

Dado que estas viviendas generalmente no han sido construidas por profesionales instruidos ni cumplen con los reglamentos vigentes, son más vulnerables a fenómenos naturales como sismos o inundaciones (ambos bastante frecuentes en nuestro país), así como a accidentes ocasionados por fallas estructurales (Canahualpa Nakamatsu, et al., 2021). Si bien estas viviendas pueden estar inscritas en registros públicos y consecuentemente califican como posibles inmuebles en garantía de una hipoteca revertida; existe un riesgo para las instituciones financieras que intenten vender los inmuebles una vez enajenados al vencimiento del instrumento financiero. Incluso si se mitigara el riesgo legal al hacer todas las declaraciones correspondientes al momento de la venta, el riesgo reputacional que podría generar cualquier daño ocasionado por uno de estos inmuebles (ya sea a los habitantes o al inmueble en sí mismo) es muy difícil de mitigar. Estos riesgos, así como la menor liquidez de los inmuebles ocasionada por los mismos, hacen que estas viviendas sean poco atractivas como inmueble que respalda las hipotecas revertidas para las entidades financieras que podrían otorgarlas.

Por otro lado, tenemos que considerar que aun si las viviendas que respaldan las hipotecas revertidas fueran idóneas, las condiciones en las que estas son habitadas pueden descalificar estos inmuebles como posibles respaldos. En Perú, es habitual encontrar viviendas que albergan múltiples generaciones familiares bajo un mismo techo. Ya sea dentro del diseño del inmueble contemplado originalmente o por medio de la construcción de pisos adicionales llevada a cabo específicamente para este fin; muchos inmuebles albergan a los hijos adultos de los propietarios originales aun cuando estos ya hayan comenzado sus propias familias. Según la ENAHO⁷, en el 2022 el 16.0% de las viviendas contaba con por lo menos 3 generaciones familiares morando bajo el mismo techo (INEI, 2022).

Dado que el objetivo de una hipoteca revertida es saldar la deuda con la venta del inmueble al momento del fallecimiento de los propietarios, este tipo de viviendas genera un problema para las entidades que otorguen el instrumento puesto que las viviendas seguirían estando ocupadas

⁶ Encuesta Nacional de Hogares

⁷ Encuesta Nacional de Hogares

en dicho momento. Al respecto, la legislación aprobada en Perú permite designar beneficiarios al momento de obtener el crédito, y este no podría ser cobrado hasta el fallecimiento del último de los beneficiarios (Ley N° 30741, 2018). No obstante, si bien esta solución mitiga el problema de lado de los adquirentes de la hipoteca revertida, no lo resuelve del todo. La designación de beneficiarios alarga el plazo límite para repagar el préstamo, pero este sigue teniendo que ser pagado eventualmente. Esto significa que las viviendas que garantizan las hipotecas revertidas no podrán ser heredadas dentro de la familia indefinidamente, como es costumbre en muchas familias. El beneficio obtenido por los actuales propietarios de las viviendas se daría a costa de las generaciones futuras de sus familias, lo que es causa suficiente para que muchos de ellos desistan en la búsqueda de este instrumento. Así mismo, de lado de las entidades financieras que pudieran otorgar las hipotecas revertidas, la designación de beneficiarios implica una posible extensión del horizonte del préstamo. Manteniendo constantes los otros factores que determinan la rentabilidad, esto vuelve mucho menos atractivas a las hipotecas revertidas con estos inmuebles como colateral; sin mencionar que incrementa el riesgo ocasionado por la incertidumbre del valor del inmueble al vencimiento del instrumento. Como resultado, las entidades financieras difícilmente otorgaran hipotecas revertidas con beneficiarios significativamente menores que el propietario, por lo que el mercado potencial para las hipotecas revertidas se vería aún más reducido.

1.2.2 Costos de Evicción y Enajenación

Otro factor que tiene incidencia sobre el atractivo de las hipotecas revertidas como producto a ofrecer para las entidades financieras es el costo de ejecución del instrumento. Habiendo establecido que la existencia de viviendas multigeneracionales es un hecho ordinario en Perú, hay que considerar la posibilidad de que al momento del fallecimiento de los propietarios del inmueble (o sus beneficiarios); la vivienda se encuentre habitada por sus familiares. Si bien el contrato de una hipoteca inversa otorgaría a la entidad financiera el derecho de enajenar el bien al momento del vencimiento del contrato si es que no se ha saldado el monto de la deuda; en la práctica en Perú desalojar a los habitantes de una vivienda es un proceso legal engorroso que puede precisar de mucho tiempo y dinero. Este tipo de costos afectaría negativamente la rentabilidad del instrumento, lo que impactaría de forma negativa la oferta de este. No obstante, el reglamento aprobado de la ley que regula la hipoteca inversa ofrece una salida para este problema: El emisor de la hipoteca inversa puede ejecutar la hipoteca de manera extrajudicial en caso de falta de pago del crédito. Esta ejecución se daría por medio de una subasta o remate del inmueble para pagar el crédito en un plazo de 90 días (Morales Canales, 2020). Si bien la

situación no es idónea para la entidad financiera, es una alternativa bastante favorable con respecto a la alternativa de tomar la vía judicial – y los problemas que ello conlleva.

Es importante mencionar, sin embargo, que esta situación es lejos de ideal. En primer lugar, los precios de los inmuebles en remate judicial son de entre 30 a 50% menores que su valor comercial (Reyes Leyva, 2024), lo que significa que la entidad financiera que otorgó la hipoteca revertida podría no recuperar el total del préstamo. En segundo lugar, actualmente no se ofrecen créditos inmobiliarios para la compra de inmuebles en remate judicial. Esto significa que el mercado para estos inmuebles es mucho más reducido que el mercado inmobiliario convencional, lo que puede llevar a mayor dificultad para vender el inmueble y a precios aún más bajos (Gutierrez Echevarría & Philippon Chang, 2019).

1.2.3 Nivel de Educación Financiera

Una tercera barrera para la implementación de las hipotecas inversas en Perú consiste en el bajo nivel de educación financiera que hay en el país. Al cierre del 2022, se estimaba que el 41% de los adultos en Perú tenían un nivel mínimo de educación financiera, y solo el 13% tenía un nivel alto (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; Banco de Desarrollo de América Latina, 2022). Esto repercute en el mercado para las hipotecas revertidas reduciendo la demanda de dos maneras: la primera debido a que muchas personas simplemente no conocen sobre la existencia del producto; y la segunda debido a que, aun teniendo conocimiento sobre el producto, el entendimiento de este es limitado y consecuentemente se genera temor y desconfianza sobre el mismo.

La primera de estas es más fácil de solucionar a través de estrategias de marketing y publicidad. No obstante, esto representa gastos adicionales para las entidades que ofrecerían las hipotecas revertidas que disminuirían las rentabilidades que obtendrían. Así mismo, las entidades financieras tienen incentivos para no invertir en educación financiera del producto si esperan que otras entidades vayan a incurrir en esta labor; lo que se conoce como el problema del *free rider*. En consecuencia, a ninguna entidad financiera le conviene dar el primer paso y absorber la totalidad del costo de educación desde un punto de vista estrictamente financiero. La segunda manera en que la falta de educación afecta la demanda de las hipotecas revertidas es un poco más compleja de solucionar. En Perú la desconfianza en las instituciones financieras se ve reflejada en un bajo nivel de inclusión financiera. Al primer semestre del 2023; solo el 14.66% de la población adulta en el país contaba con líneas utilizadas de tarjetas de crédito y débito. Así mismo, solo el 35.11% de la población adulta contaba con créditos vigentes

(Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; Banco de Desarrollo de América Latina, 2023). Cambiar esta situación supone una labor mucho más intensiva que simplemente elaborar campañas publicitarias, y puede que las entidades financieras no consideren este esfuerzo justificable en el corto plazo para impulsar las ventas de un producto que como hemos visto tiene un mercado con barreras importantes. La normativa peruana sobre la hipoteca revertida reconoce la problemática de la falta de educación financiera y protege a los clientes al exigir que estos acrediten haber recibido asesoramiento de profesionales independientes de la entidad que ofrece el crédito hipotecario (Ley N° 30741, 2018). No obstante, si bien esta medida es un paso en la dirección correcta, no facilita ni promueve la comercialización de las hipotecas revertidas. Para que la educación financiera sobre el instrumento sea efectiva, esta debe darse mucho antes de que los clientes se sienten a discutir los términos del crédito con las entidades financieras.

1.2.4 Rentabilidad y Riesgo del Instrumento

Finalmente, para ver si la implementación de las hipotecas inversas en Perú es factible, tenemos que analizar la rentabilidad potencial y el nivel de riesgo del instrumento para ver si es atractivo para las entidades financieras que podrían ofrecerlo. Las hipotecas revertidas no solo tienen un costo de oportunidad para estas entidades comprendido por la rentabilidad que se podría obtener con los fondos desembolsados si se destinaran a otro tipo de producto; si no que también implican gastos adicionales de administración, estructuración, tasación, colocación, entre otros. Adicionalmente, también existe un costo de oportunidad en cuanto al requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito y al requerimiento de patrimonio efectivo adicional por ciclo económico a los que están sujetos los créditos, incluyendo las hipotecas revertidas (Resolución S.B.S. N° 4838-2019, 2019).

Para determinar la tasa de interés a pactar por una hipoteca revertidas y que esta siga siendo suficientemente atractiva tanto para las entidades financieras que las otorgan como para los clientes que la adquieren, debemos primero analizar los principales riesgos específicos de estos instrumentos. En primer lugar, el riesgo de longevidad de los clientes es aquel de que los propietarios vivan más de lo que se había proyectado cuando se pactó la hipoteca inversa. Esto defiere la venta del inmueble y consecuentemente también del repago del préstamo, lo que reduce el valor presente del mismo al descontar su valor en el tiempo. La presencia de este riesgo implica la necesidad de una mayor tasa de interés para compensarlo. Mas a fondo, si se extendiera la estimación de los años restantes de vida de los propietarios para mitigar este riesgo, el incremento resultante en el vencimiento esperado del instrumento reduciría los pagos

periódicos recibidos por los propietarios de dos maneras. La primera, dado que una mayor duración implica un mayor número de desembolsos para un monto de capital determinado, lo que significa que cada uno de estos pagos será menor individualmente. La segunda, dado que un mayor horizonte esperado del crédito, el *Loan-to-Value* disponible para el crédito hipotecario disminuirá, lo que implica un menor monto a distribuir entre los pagos periódicos. Esto generaría presión para reducir la tasa de interés cobrada por la entidad financiera que otorga las hipotecas revertidas, a fin de que los pagos periódicos sigan siendo suficientemente atractivos para el cliente (Concha & Lladó, 2013).

Otro riesgo importante que enfrentan las hipotecas revertidas es el del valor esperado del inmueble. Si la apreciación del inmueble al término de la hipoteca revertida es menor a la esperada, existe la posibilidad de que la venta del inmueble no pueda cubrir la totalidad del crédito. Al igual que en el caso anterior, este riesgo implica que la entidad que otorga la hipoteca revertida requiere de una mayor tasa de interés para justificar el riesgo adicional. Si las entidades disminuyen el *Loan-to-Value* del crédito otorgado para cubrirse contra este riesgo, los pagos periódicos recibidos por el propietario también disminuirán, lo que nuevamente generaría presión para reducir las tasas de interés. Adicionalmente, una mayor volatilidad del mercado inmobiliario también tendrá un efecto negativo sobre el monto que las entidades financieras están dispuestas a prestar para reducir la posibilidad de que la venta del inmueble no cubra el crédito al vencimiento; generaría presión adicional para disminuir las tasas de interés (Concha & Lladó, 2013).

Así mismo, el riesgo de tasa de interés también es importante para determinar la rentabilidad de las hipotecas revertidas. Si bien este riesgo es aplicable a la mayoría de los créditos (en mayor o menor medida), resulta especialmente relevante en el caso de las hipotecas revertidas dado que el total de préstamo e intereses se paga al vencimiento del instrumento en lugar de a lo largo de la vida del instrumento. Puesto que este único pago se encuentra más lejano en el tiempo que los pagos periódicos que se obtendrían en una hipoteca regular, resulta mucho más susceptible a un cambio en la tasa de interés al descontar su valor en el tiempo (Concha & Lladó, 2013).

Finalmente, las hipotecas revertidas presentan un riesgo de reinversión considerablemente superior a otros instrumentos. Por un lado, la incertidumbre acerca el vencimiento del instrumento dificulta la diversificación del riesgo de reinversión que usualmente se obtiene al incluir instrumentos con distintas fechas de vencimiento en la cartera. Por otro, la

concentración de la totalidad del pago en un solo periodo como vimos anteriormente implica una menor diversificación del riesgo dentro del instrumento.

Los riesgos previamente detallados exponen un caso para cobrar una tasa de interés más alta por una hipoteca revertida que por instrumentos de características comparables. No obstante, como se evidencia en esta sección, existe presión por estos mismos factores para mantener las tasas de interés suficientemente bajas contra el riesgo de desaparecer el mercado del instrumento. Esta característica hace que las hipotecas revertidas sean poco atractivas para las entidades financieras que podrían otorgarlas en comparación a otros instrumentos que actualmente ofrecen.

CAPÍTULO II. EVIDENCIA EMPIRICA

Para el presente trabajo, hemos analizado la implementación de las hipotecas revertidas en diversos países con distintas características económicas, políticas y sociales. De esta manera, al evaluar el grado de éxito de la implementación con respecto a las características de cada país podemos intuir como las características mencionadas de Perú explican el grado de implementación en el que el instrumento se encuentra actualmente en el país.

2.1 Implementación en Estados Unidos

En Estados Unidos, la hipoteca inversa fue introducida formalmente a la legislación en 1988 bajo ley de la vivienda y desarrollo comunitario de 1987. Estos instrumentos fueron denominados HECM⁸ y eran asegurados por la Administración Federal de Vivienda (FHA) (S.825 - Housing and Community Development Act of 1987, 1988). No obstante, en línea con nuestros hallazgos en el capítulo anterior, encontramos que la aplicación de los instrumentos en la actualidad ha tenido diversos desafíos.

En un estudio por Chatterjee, se examinan los datos del estudio nacional *Health and Retirement Study* compuesto de una muestra representativa de los hogares de personas mayores a 50 años. Los resultados demostraron que los hogares con un patrimonio por encima de la mediana tienen mayores probabilidades de participar en una hipoteca revertida. Chatterjee concluye que la correlación entre el capital humano y la probabilidad de participar en una hipoteca se debe a la falta de educación financiera en los hogares de menos recursos (Chatterjee, 2016).

Así mismo, Venti y Wise hallan que las personas son aversas a liquidar el patrimonio comprendido por su vivienda, y concluyen que este caso solo se da en situaciones extremas. Si bien esto parece sugerir que las hipotecas revertidas podrían ser un instrumento atractivo a primera vista (pues no pierden la vivienda mientras sigan en vida); los resultados sugieren que gastar el patrimonio de la vivienda de este modo va en contra de la tranquilidad que genera a los propietarios el contar con un inmueble que puedan liquidar ante una emergencia (Venti & Wise, 2001).

Similarmente, Davidoff & Welke analizaron 77,000 HECM emitidas a partir de 1989 y encontraron que los principales factores para que las personas decidan adquirir el producto son su estado de salud, acceso a fuentes de ingreso adicionales, condición del mercado inmobiliario

⁸ *Home Equity Conversion Mortgages*

y ausencia de herederos. Esto sugiere que los propietarios acceden a estos instrumentos principalmente ante la necesidad y falta de alternativas (Davidoff & Welke, 2004).

A su vez, Nakajima y Telyukova también encuentran que las personas mayores en Estados Unidos aumentan en 17% la probabilidad de adquirir una hipoteca inversa en ausencia de herederos. Además, la reforma de la hipoteca inversa que redujo los límites de endeudamiento de los prestatarios al implantar restricciones conllevó a una reducción de la demanda por las hipotecas inversas (Nakajima & Teleyukova, 2017).

Del mismo modo, Rose halla que la transferencia a un heredero es un factor prioritario para un propietario de inmueble. Adicionalmente, los resultados indican que el costo inicial de cierre de las hipotecas inversas puede ser demasiado alto si el producto financiero es de corto plazo o si el valor del inmueble es bajo (Rose, 2009).

De manera similar, Mayer y Moulton examinan a los prestatarios mayores a 62 años y encuentra que, pese a la existencia de un mercado potencial significativo, no se observan muchas hipotecas revertidas en el mercado dado que no es un producto atractivo para las instituciones que podrían ofrecerlo. Por un lado, existe el riesgo reputacional asociado a la venta del inmueble al fallecimiento de los propietarios; lo que pone a los herederos en una posición complicada en un momento difícil. Por otro, existen costos importantes como el licenciamiento exigido a las entidades por la regulación; lo que disminuye la rentabilidad del instrumento (Mayer & Moulton, 2022).

Estos hallazgos soportan nuestra teoría de que factores como el nivel de educación, la costumbre social respecto a la herencia, y los costos de cierre para las entidades son barreras importantes para la implementación efectiva de las hipotecas revertidas.

2.2 Implementación en Europa

2.2.1 Reino Unido

Según Nakajima y Telyukoba, la principal fuente de riesgo en el mercado de hipotecas revertidas en Reino Unido es la *Non Negative Equity Guarantee* (NNEG), que corresponde a una cláusula incluida en las hipotecas revertidas por ley que estipula que el valor de repago de la deuda no puede superar al valor del inmueble al momento del pago (Nakajima & Teleyukova, 2017). Si bien esto otorga mayor seguridad a los propietarios en caso deseen recuperar el inmueble o abandonarlo, también implica que las entidades que ofrecen las hipotecas revertidas absorben todo el riesgo relacionado al valor de la propiedad, lo que hace al instrumento menos rentable y por consecuencia menos atractivo que otros similares.

Por otro lado, Sharma, French y Mckillop hallan que hay mucha concentración de las hipotecas revertidas en pocas ciudades del Reino Unido, mientras en otras regiones hay pocas personas que acceden al producto financiero. Esto se debe a que los potenciales ofertantes del instrumento tienen poco incentivo a incursionar en estas regiones por ser poco rentables debido al bajo crecimiento en el valor de los inmuebles (Sharma, French, & McKillop, 2022).

2.2.2 España

En España, las hipotecas inversas están reguladas mediante la ley 41/2007 de regulación del mercado hipotecario, en modificación a la ley 2/1981. La legislación establece que el producto financiero debe ser destinado a personas mayores de 55 años, discapacidad parcial mayor a 33 % y las personas afectadas de dependencia (Ley Nº 41/2007, 2007).

De acuerdo al estudio por Gonzales, para mitigar el riesgo de longevidad de las hipotecas revertidas, las entidades financieras deben tener suficiente volumen de transacciones para que la cartera de clientes se asemeje a la esperanza de vida de España y para reducir la selección adversa. Así mismo, el riesgo inmobiliario puede ser mitigado diversificando la cartera con un volumen suficientemente grande y distribuido entre regiones con buenas perspectivas de mercado, priorizando zonas urbanas y con servicios básicos adecuados. No obstante, también encuentra que muchos de los potenciales clientes elegibles son reacios a poner una hipoteca sobre su mayor activo, lo que reduce la demanda del instrumento. Todo lo anterior, conduce a que las entidades financieras tengan problemas para mitigar los altos riesgos asociados al instrumento (González, 2021).

Según la Federación Internacional de Administradora de Fondos de Pensiones de España (FIAP), las hipotecas inversas en el mercado español tienen ciertas ventajas tributarias. Las

cancelaciones de hipotecas inversas y la constitución de estas están exentas de impuestos a las transacciones legales documentadas; mientras, las devoluciones de impuestos por su inscripción son de 90%. Por otra parte, los flujos de dinero recibidos por el prestatario son provisiones de crédito; por lo que no hay un impuesto sobre la renta asociado. No obstante, mencionan que el número de suscripciones durante los años 2009, 2010 y 2018 fueron 780, 485 y 45 contratos respectivamente. Estas pocas y decrecientes suscripciones reflejan la poca demanda y oferta de este producto, pese a los beneficios tributarios involucrados (FIAP, 2020).

En línea con lo anterior, en un estudio por el Instituto de Santa Lucia se encontró que el bajo desarrollo de las hipotecas inversas se explica por las siguientes razones: falta de educación financiera; alta volatilidad del sector inmobiliario; razones culturales dado que los herederos no desean asumir las consecuencias de la hipoteca; altos costos de transacción y riesgo reputacional de las entidades financieras (Instituto Santa Lucia, 2020).

2.3 Implementación en América Latina.

2.3.1 México

Según la investigación de Montoya, en México la casi nula oferta de este producto por parte de las entidades financieras se debe a que no existe una normativa federal que ofrezca garantías tanto a los propietarios como a las entidades financieras (Montoya, 2020). En línea, BBVA México menciona que otra limitante de la oferta, es que no hay garantía de un proceso expedito que minimice los costos de la cesión de un inmueble. Por tal motivo, no hay manera que una entidad financiera ofrezca un precio competitivo. Otra limitante es que la legislación regula la tasa de interés y esta debe ser menor o igual a la tasa interbancaria de equilibrio y el promedio de las tasas de hipotecas tradicionales (Herrera, 2017).

Por el lado de la demanda, según un estudio de las Naciones Unidas, la casi nula demanda por este producto financiera se debe a que los adultos mayores prefieren transferir sus ingresos y activos a sus descendientes, de manera similar a los países vistos anteriormente (Naciones Unidas, 2022).

Por otro lado, Macías Sánchez menciona que el instrumento financiero tiene potencial de crecimiento en México debido a que el sistema de pensiones es insostenible en el tiempo, con el 90% de sus gastos siendo gastos corrientes sin fuente de financiamiento directa. Así mismo, actualmente el 80% de las personas de este sistema de pensiones presenta ingresos insuficientes para cubrir sus necesidades básicas. Esto implicara en el futuro desigualdad intergeneracional. Finalmente, el autor argumenta que para un desarrollo del mercado de este producto financiero se debe reducir el *Loan-to-Value* del 70% que establece actualmente el Código Civil para las hipotecas inversas; dado que en las condiciones actuales solo las personas mayores a 85 años accederían al instrumento, lo que limita la demanda de este producto (Macías Sánchez, 2023).

2.3.2 Colombia

En Colombia, la primera aproximación hacia la hipoteca inversa fue en el año 2020 cuando el gobierno propuso el plan de rentas vitalicias inmobiliarias. Las únicas entidades que pueden proveer este instrumento son las empresas aseguradoras autorizadas; quienes pueden ofrecer la renta vitalicia de manera inmediata o diferida. Así mismo, la legislación establece que el inmueble debe ser tasado periódicamente por un tasador registrado en el Registro Abierto de Avaluadores (RAA). Adicionalmente, la normativa permite la designación de beneficiarios de la hipoteca revertida (Decreto 1398 de 2020, 2020).

Así mismo, Alonso, Benavides, Carabali y Sosa resaltan la necesidad de las hipotecas revertidas en vista de que el 72% de la población no accede a la pensión de vejez. No obstante, sus estimaciones sugieren que en el mercado colombiano este instrumento solo es viable para las personas menores a 80 años sin incurrir en riesgo excesivo para las entidades financieras que los otorgan. En vista de esto, sugieren implementar un esquema de seguros que ayude a trasladar parte de este riesgo a las entidades aseguradoras, de modo que sea más atractivo ofertar el instrumento (Alonso, Benavides, Carabali, & Sosa, 2020).

2.4 Implementación en Perú

Como se mencionó previamente, la Ley que Regula la Hipoteca Inversa, así como su reglamento y disposiciones complementarias, contiene cláusulas que pretenden tratar algunos de los puntos observados en la implementación en otros países. En primer lugar, la normativa establece la posibilidad de designar beneficiarios dentro del instrumento que serían acreedores de los pagos y podrían vivir en la vivienda hasta su fallecimiento (Ley N° 30741, 2018).

Así mismo, como fue mencionado anteriormente, la normativa peruana también establece una alternativa extrajudicial para la ejecución de las hipotecas revertidas. Esto reduce los gastos y el tiempo asociados a la liquidación de los inmuebles, lo que facilita en gran medida la implementación de las hipotecas revertidas (Ley N° 30741, 2018).

Por otro lado, el marco legal también establece que la tasación del inmueble debe ser realizada por un profesional inscrito en el Registro de Peritos Valuadores de la Superintendencia (REPEV) o dos profesionales no inscritos para la constitución del instrumento; y necesariamente por dos profesionales inscritos para el caso de venta. Esta medida ayuda a proteger al cliente al momento de pactar una hipoteca revertida, particularmente cuando existen asimetrías de información. Adicionalmente, la legislación vigente también exige que el cliente debe conservar el inmueble en buenas condiciones y contratar un seguro ante todo tipo de riesgo para el mismo. Esto incrementa la seguridad para el ofertante del crédito hipotecario, pues reduce el riesgo de pérdida de valor del inmueble y consecuentemente de que la entidad no pueda recuperar el valor del crédito (D. S. N° 202-2018-EF, 2018). Además, la legislación peruana permite la contratación de un seguro de renta vitalicia en caso ocurra el desembolso íntegro del crédito pactado, lo que permite trasladar el riesgo de longevidad del propietario a las entidades aseguradoras (Ley N° 30741, 2018). Esto aliviaría otro de los principales problemas asociados a este instrumento sin que ninguna de las partes se vea muy afectada ante una falla en la estimación.

No obstante, si bien estas medidas mitigan varios puntos débiles de las hipotecas revertidas, es importante tener en cuenta que todos estos gastos incrementan tanto el costo de cierre del instrumento como los gastos periódicos asociados al mismo. Esto disminuye los beneficios disponibles para ser repartidos entre el prestamista y el prestatario, lo que simultáneamente contraerá la oferta y la demanda; reduciendo el mercado potencial.

Por el lado del Sistema Financiero, las hipotecas invertidas son consideradas como hipotecas de viviendas bajo la normativa actual. En el ámbito de gestión de riesgos, la hipoteca revertida está sujeta a provisiones genéricas mientras no haya resolución del contrato o no se ejecute el vencimiento anticipado. Así mismo, las hipotecas revertidas no son consideradas en la clasificación del deudor ni en su nivel de endeudamiento en el Sistema Financiero a menos que se realice el vencimiento anticipado. Por otro lado, siempre que el Valor Neto de Realización del inmueble sea menor al valor estimado de liquidación del crédito o al valor en libros, se deben constituir provisiones por desvalorizaciones del inmueble. Así mismo, se aplica el 100% del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgos crediticios si el plazo del contrato es mayor a 25 años y 50% si es menor, mientras que a la fracción no desembolsada del crédito se le aplica 10%. Como mencionamos antes, dichas provisiones cuentan con un costo de oportunidad asociado que podrían llevar a la entidad financiera a ofrecer otro tipo de productos en lugar de las hipotecas revertidas (Resolución S.B.S. N° 4838-2019, 2019).

Mas a fondo, el reglamento establece que es necesario acreditar el asesoramiento a los clientes por personas registradas ante la SBS, cuya finalidad es que clientes cuenten con información suficiente sobre las implicancias de la hipoteca revertida y puedan tomar decisiones informadas en base a sus necesidades y características. Esto ayuda a combatir el problema que representa el bajo nivel de educación financiera en el país, y evita que las entidades financieras se aprovechen de los adultos mayores menos informados (Ley N° 30741, 2018).

En cambio, en Perú no se contempla dentro de la normativa regulación sobre la tasa de interés de la hipoteca revertida, los límites al *Loan-to-Value*, ni los límites de edad de los clientes; a diferencia de otros países. Esto otorga mayor flexibilidad a las entidades financieras para determinar las condiciones bajo las que pueden ofrecer hipotecas revertidas que les sean rentables; pese a que dicha flexibilidad se da a coste de un mayor riesgo a ser asumido por las entidades y los clientes.

Teniendo en cuenta el marco regulatorio peruano, así como las medidas adoptadas en otros países; podemos ver que la normativa local es bastante robusta y toma en consideración muchos de los puntos de atención relacionados a las hipotecas revertidas. No obstante, encontramos que existe un *tradeoff* entre la seguridad que proporciona la legislación a los clientes y entidades financieras; y la flexibilidad y rentabilidad asociados al instrumento (y en consecuencia, al tamaño potencial de mercado).

CONCLUSIONES

El objetivo del presente trabajo es analizar la factibilidad de las hipotecas revertidas en el Perú, y determinar si estas están condenadas al éxito limitado que se observa en otros países. Aunque por un lado nuestra investigación encuentra que el marco regulatorio vigente es bastante robusto en comparación a otras jurisdicciones, y contempla y aborda obstáculos específicos del instrumento bajo análisis (tales como la consideración de una vía extrajudicial para la ejecución de la hipoteca revertida); también genera gastos adicionales que reducen la rentabilidad del instrumento y los ingresos obtenidos por los propietarios, lo que reduce el mercado potencial.

Más a fondo, encontramos que no es suficiente contar con un marco regulatorio apropiado para garantizar la viabilidad de las hipotecas revertidas en el Perú. En adición a las garantías legales que ofrece el Reglamento de la Hipoteca Inversa, es necesario también un cambio social para generar un volumen de mercado que permita eficiencias en la comercialización de este instrumento. El alto grado de informalidad en el mercado inmobiliario peruano, la tendencia a cohabitar en viviendas multigeneracionales, así como el bajo nivel de educación financiera entre la población; dificultan el desarrollo del mercado para las hipotecas revertidas en el país. Si bien la legislación actual intenta comenzar a abordar el problema al exigir que los clientes acrediten estar informados al pactar la hipoteca revertida; la educación financiera debe comenzar desde mucho antes de considerar adquirir el producto para que tenga un efecto real en la demanda.

No obstante, el presente trabajo también halla que existe una necesidad real de fuentes de ingreso adicionales para los adultos mayores que las hipotecas revertidas podrían cubrir si se lograra desarrollar el mercado para el instrumento; lo que amerita mayor investigación sobre potenciales soluciones para las condiciones sociales que limitan la comercialización de ellos.

RECOMENDACIONES

En vista de los hallazgos del presente trabajo, recomendamos el análisis de la posible implementación de programas sociales que procuren aliviar los problemas que, entre otras consecuencias, dificultan la implementación de las hipotecas revertidas en Perú. Programas de educación financiera para las personas, incentivos para el desarrollo de viviendas formales debidamente inscritas en registros públicos y que cumplan con el código civil, y campañas concientización sobre los beneficios de adquirir viviendas propias que complementen programas de financiamiento como techo propio; son necesarios para conducir al cambio social necesario para que las hipotecas revertidas sean una solución real a la necesidad de ingresos adicionales por adultos mayores. Estos programas deberían estar especialmente enfocados en aquellas personas de recursos limitados; pues no solo presentan mayor incidencia en estas barreras para la aplicación del instrumento, sino que también son mas vulnerables a la falta de alternativas para suplementar sus ingresos durante su vejez.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alonso, J., Benavides, J., Carabali, J., & Sosa, A. (2020). *Hipoteca inversa en Colombia: Notas para la discusión*. Universidad Icesi.
- Asociación de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones. (2023). Cobertura pensionaria población adulta mayor. Recuperado de las estadísticas publicadas por la AAPFP.
- Asociación de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones. (2023). Pensión promedio mensual del SPP. Recuperado de las estadísticas publicadas por la AAPFP.
- Banco Central De Reserva Del Perú. (2023). *Indicadores del mercado inmobiliario del IIIT de 2023*. Lima.
- Banco Central De Reserva Del Perú. (2024). Índice De Precios Hedónicos De Inmuebles. Recuperado de la base de de las estadísticas publicadas por el Banco Central De Reserva Del Perú.
- Canahualpa Nakamatsu, E. A., Martínez Montoya, M., Moreno Alonzo, S. K., Ospino Alva, M. A., Rodríguez Salazar, C. F., & Toledo Aranda, D. S. (2021). El problema de la autoconstrucción en lima metropolitana. *Repositorio de la Universidad de Lima*.
- Cavagnoud, R. (2023). Transición demográfica y evolución de la morfología de las familias en Perú. *Población & Sociedad*, 1-28.
- Chatterjee, S. (2016). Reverse Mortgage Participation in the United States: Evidence from a National Study. *International Journal of Financial Studies*.
- Concha, M., & Lladó, J. (2013). La Hipoteca Revertida: Una Propuesta Para Mejorar el Acceso a las Pensiones en el Mercado Peruano. *Revista Moneda*(154), 24-28.
- D. S. N° 202-2018-EF. (2018). Que aprueba el Reglamento de la Ley N° 30741, Ley que Regula la Hipoteca Inversa. Obtenido de <https://busquedas.elperuano.pe/dispositivo/NL/1687860-8>
- D.S. N° 003-2022-TR. (2022). Decreto Supremo que incrementa la Remuneración Mínima Vital de los trabajadores sujetos al régimen laboral de la actividad privada.

- D.S. N° 139-2019-EF. (2019). Dictan disposiciones para el reajuste del monto de las pensiones establecidas en el Decreto Ley N° 19990.
- D.S. N° 243-2019-EF. (2019). Que modifican el Decreto Supremo N° 202-2018-EF, Decreto Supremo que aprueba el Reglamento de la Ley N° 30741, Ley que regula la hipoteca inversa. Obtenido de <https://www.mef.gob.pe/es/por-instrumento/decreto-supremo/20677-decreto-supremo-n-243-2019-ef/file>
- Davidoff, T., & Welke, G. (2004). Selection and Moral Hazard in the US Reverse Mortgage Industry. *SSRN Electronic Journal*.
- Decreto 1398 de 2020. (2020). Decreto de la Renta Vitalicia Inmobiliaria en Colombia.
- FIAP. (2020). *The challenges of Reverse Mortgage as a mechanism for supplementing pensions*.
- González, V. (2021). Los retos de la hipoteca inversa. *Fundación de Estudios De Economía Aplicada*.
- Gutierrez Echevarría, A., & Philippon Chang, P. A. (2019). Mejora y ampliación de operaciones de financiamiento para la adquisición de bienes inmuebles objeto de remate judicial. *Repositorio Academico de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas*.
- Herrera, S. (2017). *Hipoteca inversa: aún falta por construir*. Obtenido de BBVA Bancomer Research.
- INEI. (2022). Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG) 2022. Recuperado de la base de datos del INEI.
- INEI. (2022). Viviendas particulares propias con título de propiedad, según departamento, 2012 - 2022. Recuperado de las estadísticas publicadas por el INEI.
- INEI. (2022). Viviendas particulares propias, según departamento, 2012-2022. Recuperado de las estadísticas publicadas por el INEI.
- INEI. (2023). *Comportamiento de los Indicadores del Mercado Laboral a nivel Nacional en 26 Ciudades - Cuarto Trimestre 2023*.
- INEI. (2023). *Evolución de la Pobreza Monetaria 2011-2022 - Informe Técnico*.
- INEI. (2023). *Informe Técnico Situación de la Población Adulta Mayor - Tercer Trimestre 2023*.

- Instituto Santa Lucia. (2020). *Alternativas a la insuficiencia de las pensiones: instrumentos para dotar de liquidez a los activos inmobiliarios*.
- Ley N° 2/1981. (s.f.). Ley de Regulación el Mercado Hipotecario en España.
- Ley N° 30741. (2018). Ley que regula la hipoteca inversa. Obtenido de <https://busquedas.elperuano.pe/dispositivo/NL/1631374-1>
- Ley N° 41/2007. (2007). Ley de Regulación del Mercado Hipotecario en España.
- Macías Sánchez, A. (2023). *Hipoteca inversa en México*. Centro de Investigación Económica y Presupuestaria.
- Mayer, C., & Moulton, S. (2022). The Market for Reverse Mortgages among Older Americans. En O. Mitchell, *New Models for Managing Longevity Risk: Public-Private Partnerships* (págs. 258-300). Oxford University Press.
- Montoya, A. (2020). La actualidad de la hipoteca inversa en México. *Revista de Investigación en Derecho, Criminología y Consultoría Jurídica*.
- Morales Canales, J. (2020). Hipoteca inversa: análisis y recomendaciones a raíz de su implementación en el Perú. *Repositorio de la Universidad Ricardo Palma*.
- Naciones Unidas. (2022). *Manual de cuentas nacionales de transferencia: medición y análisis de la economía generacional*. Naciones Unidas.
- Nakajima, M., & Teleyukova, I. (2017). Reverse Mortgage Loans: A Quantitative Analysis. *The Journal of Finance*, 911-950.
- Olivera Aravena, G. A. (2020). Hipoteca Inversa: Oportunidades y desafíos a propósito de su incorporación en el ordenamiento jurídico peruano mediante la Ley N° 30741. *Repositorio Institucional de la Universidad de Piura*.
- Park, J. H., & Choi, J. M. (2022). *The effect of residential environment satisfaction on depression in the elderly: Focusing on the mediating effect of stress*. Front Public Health.
- Redacción EC. (17 de Marzo de 2023). ADI Perú: 80% de las viviendas en Perú son producto de la autoconstrucción lo que las hace vulnerables a desastres. *El Comercio*. Obtenido de <https://elcomercio.pe/economia/peru/adi-peru-80-de-las-viviendas-en-peru-son-producto-de-la-autoconstruccion-lo-que-las-hace-vulnerables-a-desastres-noticia/>

- Resolución S.B.S. N° 4838-2019. (2019). Aprueban Reglamento de la Hipoteca Inversa y modifican otras disposiciones. Obtenido de <https://busquedas.elperuano.pe/dispositivo/NL/1818681-1>
- Reyes Leyva, J. C. (2024). Remates: cómo adquirir una vivienda, local o terreno a bajo costo. *Gestión*.
- Rose, C. (2009). The effective use of Reverse Mortgages in Retirement. *Journal of Financial Service Professionals*, 67.
- S.825 - Housing and Community Development Act of 1987. (1988). S.825 - 100th Congress (1987-1988): Housing and Community Development Act of 1987. Obtenido de Govtrack.us: <https://www.govtrack.us/congress/bills/100/s825/text>
- Sharma, T., French, D., & McKillop, D. (2022). Risk and Equity Release Mortgages in the UK. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 274-297.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; Banco de Desarrollo de América Latina . (2022). *Encuesta Nacional de Capacidades Financieras 2022*.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; Banco de Desarrollo de América Latina. (2023). *Reporte de indicadores de inclusión financiera de los sistemas financiero, de seguros y de pensiones - Junio 2023*.
- Venti, S., & Wise, D. (2001). Aging and Housing Equity: Another Look. *National Bureau of Economic Research*, 127-180.
- World Health Organization. (2024). Esperanza de Vida al Nacer. Recuperado de los indicadores publicados por la Organización Mundial de la Salud.