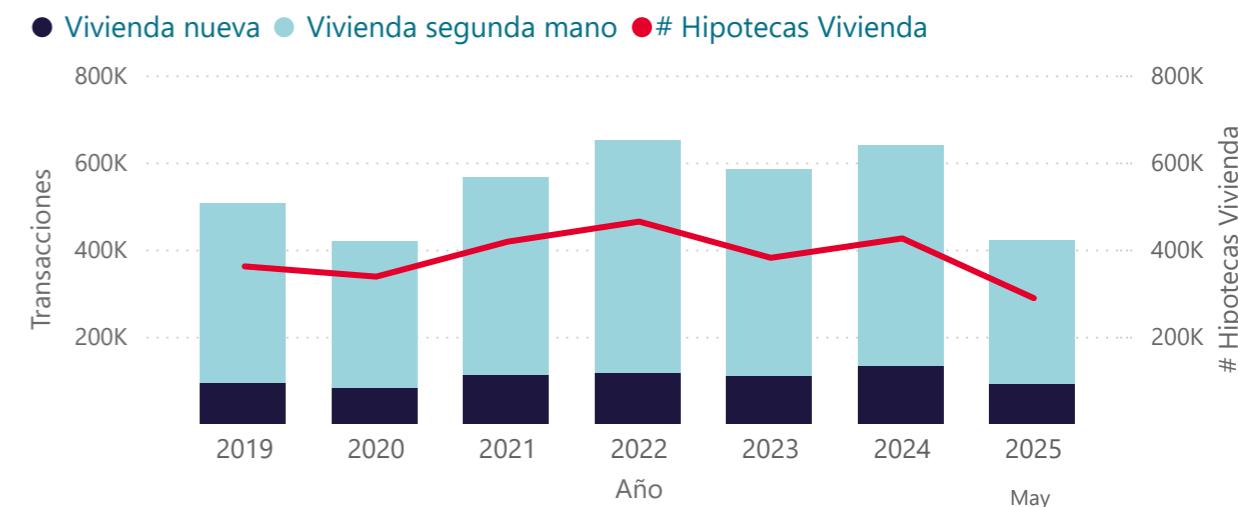


Total Transacciones Viviendas Julio 2025	Variación Anual Transacciones %	PRS, BTR & FLEX Investment Volume H1 2025 €	YoY % PRS, BTR & FLEX Investment Volume
422K	18.76%	875M	52.00%
Renta Prime MAD Centro € m2 mes	Renta Prime BCN Centro € m2 mes	Renta Prime MAD Desc. € m2 mes	Renta Prime BCN Desc. € m2 mes
25.0	23.3	20.0	18.3
Rentabilidad Prime MAD centro	Rentabilidad Prime BCN centro	Rentabilidad Prime MAD Desc.	Rentabilidad Prime BCN Desc.
3.75%	3.95%	4.15%	4.25%

Contexto de Mercado

- El número de transacciones de viviendas hasta julio de 2025 llegó a 422.000, un incremento del 18.7% respecto al mismo período de 2024, reflejando una fuerte demanda, impulsada por la significante bajada del Euribor.
- Los volúmenes de inversión en los segmentos PRS, BTR y Flex Living han aumentado de forma notable durante el primer semestre de 2025 en comparación con el mismo periodo de 2024, con Flex Living manteniendo un fuerte dinamismo y una mejora gradual en la actividad BTR/PRS. No obstante, dado que 2024 cerró con un desempeño sólido, se prevé que la actividad total de 2025 sea similar a la del año anterior.
- El ritmo de entregas BTR se mantiene sólido, con más de 8.000 unidades terminadas en 2024—en línea con 2023— mientras que las entregas de Flex Living alcanzaron las 6.000 unidades en 2024, lo que representa un crecimiento superior al 200%. Esto eleva el stock acumulado a aprox. 25.500 unidades de BTR y 11.900 unidades de Flex Living (excluyendo proyectos de vivienda pública, considerando solo capital privado).
- A pesar del aumento de stock, dada la elevada demanda de producto— que sigue creciendo— los precios de alquiler en BTR/PRS/FLEX mantienen su tendencia al alza, con un incremento del 10% interanual.
- En contraste con los sólidos indicadores del sector, hemos visto un aumento de la regulación del mercado residencial en alquiler. Por un lado, mediante la declaración de zonas tensionadas en varias partes de España, particularmente Cataluña, que impone controles de alquiler, y por otro lado, con la introducción del índice IRAW para la actualización de rentas, diseñado para ser más estable e inferior al IPC, excluyendo costes energéticos.

Transacciones de viviendas (Nuevas y 2ª mano) e Hipotecas constituidas sobre viviendas



Principales Tendencias

- Aumento de la demanda de alquiler en los últimos años debido a:
 - (1) Aumento de los costes de adquisición, lo que dificulta el acceso al mercado para los compradores primerizos, obligándolos a optar por el alquiler.
 - (2) Menor volumen de viviendas en desarrollo, lo que limita la oferta y contribuye a contener nuevas subidas de precios.
 - (3) La desaceleración en el aumento de salarios y el ingreso disponible de los hogares, combinado con una inflación relativamente persistente.
 - (4) Disminución continua en el número de personas por hogar, especialmente desde la pandemia.
- La oferta de vivienda en alquiler sigue siendo limitada, mientras que las rentas de mercado continúan aumentando. Se espera que la brecha entre la oferta y la demanda persista en los próximos años, impulsando un crecimiento sostenido de los alquileres.
- Asimismo, se observa una fuerte tendencia hacia contratos de arrendamiento de carácter más estacional (de menos de un año) con el fin de evitar la aplicación del índice IRAW, que se aplica a todos los contratos de alquiler firmados a partir de mayo de 2023.

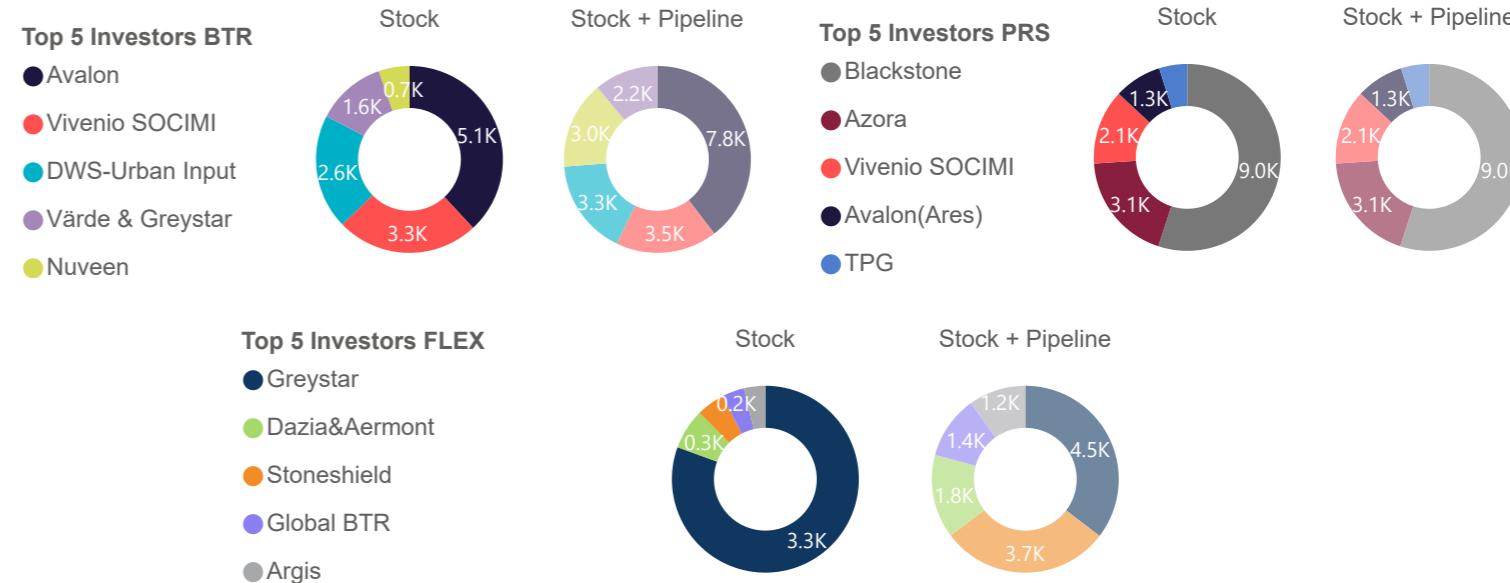
Stock y Pipeline

- En los últimos años, la inversión institucional ha impulsado un rápido crecimiento del sector **BTR**, añadiendo cada año un volumen significativo de entre 5.000 y 10.000 unidades. Si se suman estas cifras al stock existente de Private Rented Sector (PRS), que ronda las 20.000 unidades, el segmento combinado PRS/BTR representa una proporción relevante dentro del mercado de inversión inmobiliaria.
- Los inversores más dominantes, mostrados en los gráficos de la derecha, concentran una participación significativa en el mercado: los 10 principales actores representan el 60 % del total. Entre ellos, Avalon es el líder actual, con una cuota de mercado del 18 %.
- El sector **PRS** se ha mantenido estable, con un stock que ha oscilado de manera constante entre 20.000 y 20.600 unidades desde 2017 hasta 2025. Este nivel sostenido refleja la presencia consolidada y resistente del sector en el mercado de alquiler.
- Otra tendencia destacada es el segmento de **Flex Living**, que ha experimentado un crecimiento sostenido, pasando de 2.000 unidades en 2021 a casi 12.000 unidades en 2025. El stock se triplicó entre 2022 y 2024, reflejando el fuerte crecimiento de esta categoría de activos. Un sólido pipeline de 17.820 unidades eleva la oferta total esperada en el sector a casi 30.000 unidades, lo que indica un fuerte dinamismo y un creciente interés por parte de los inversores.

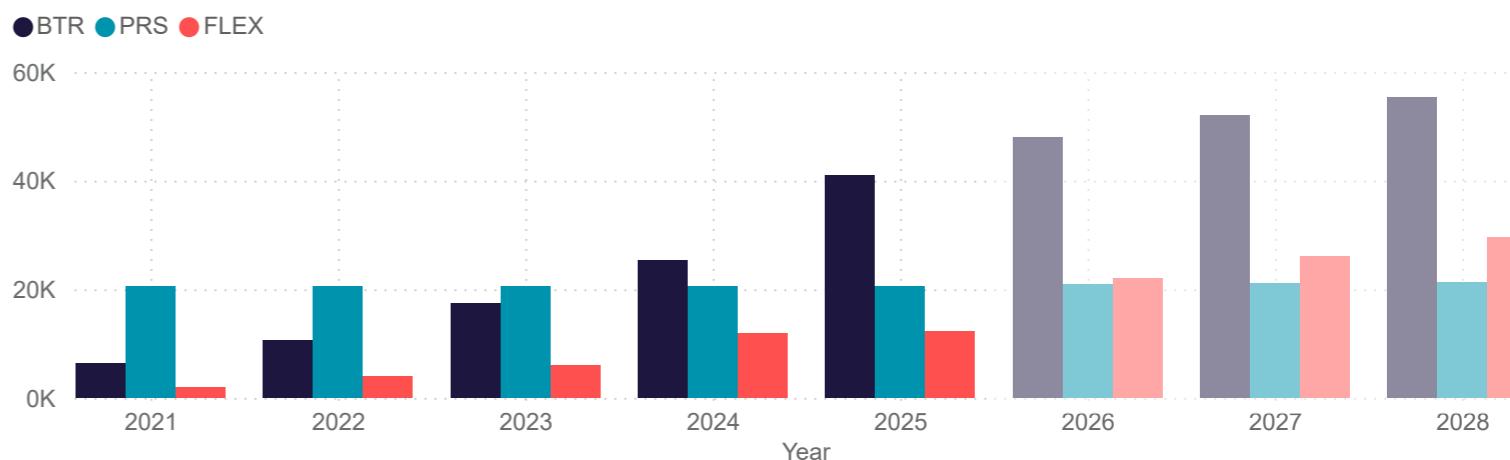
Volumenes de Inversión

- En el tercer trimestre de 2025, el mercado transaccional **BTR/PRS** (incluida la vivienda asequible) alcanzó un volumen acumulado de 656 millones de euros (481 millones en BTR y 175 millones en PRS).
- El segmento de **Flex Living** continúa consolidando su posición dentro del mercado residencial de inversión, con un volumen de 219 millones de euros acumulados en lo que va de 2025.
- El volumen total de inversión acumulado hasta el tercer trimestre de 2025 asciende a 875 millones de euros. No obstante, el comportamiento del mercado en la parte final del año determinará si el volumen total registrado en 2024 logra igualarse o superarse.
- El fuerte incremento de los precios del alquiler en los últimos años ha elevado de forma notable los ratios de esfuerzo, especialmente en el centros de Madrid y Barcelona. Esta presión ha limitado el acceso en dichas zonas a perfiles con alto poder adquisitivo, en muchos casos internacionales. La colaboración público-privada en proyectos residenciales sigue siendo la vía más efectiva para aliviar la tensión estructural del mercado.

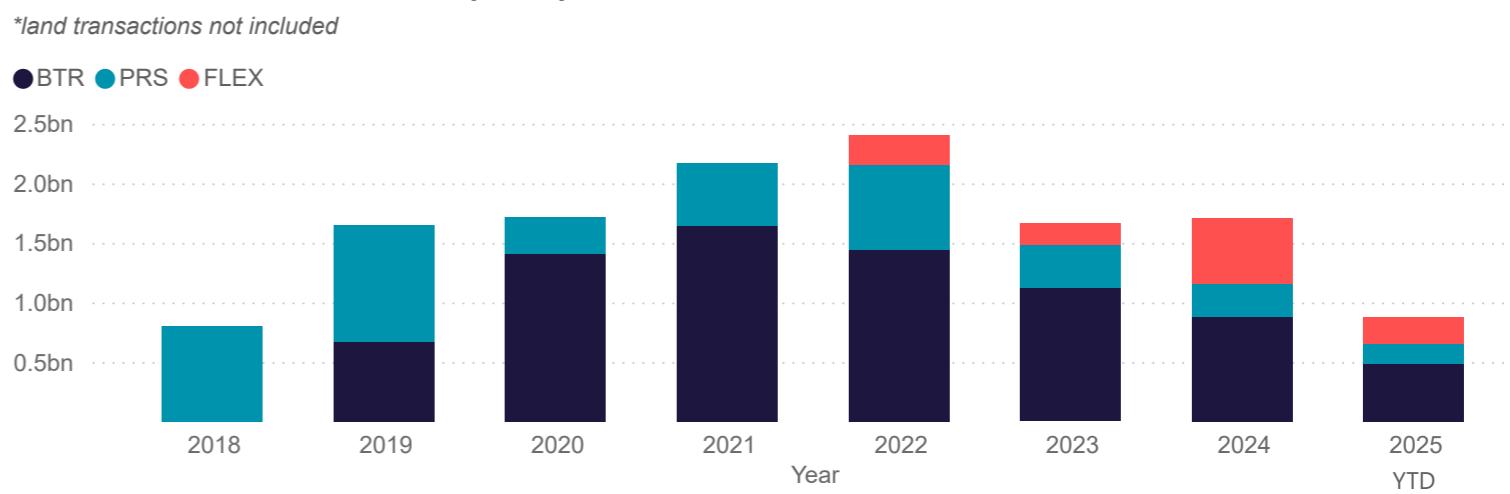
Principales Inversores y Unidades



Evolución de Stock y Previsión



Volumen de Inversión (Bn€)



Rentabilidades Prime

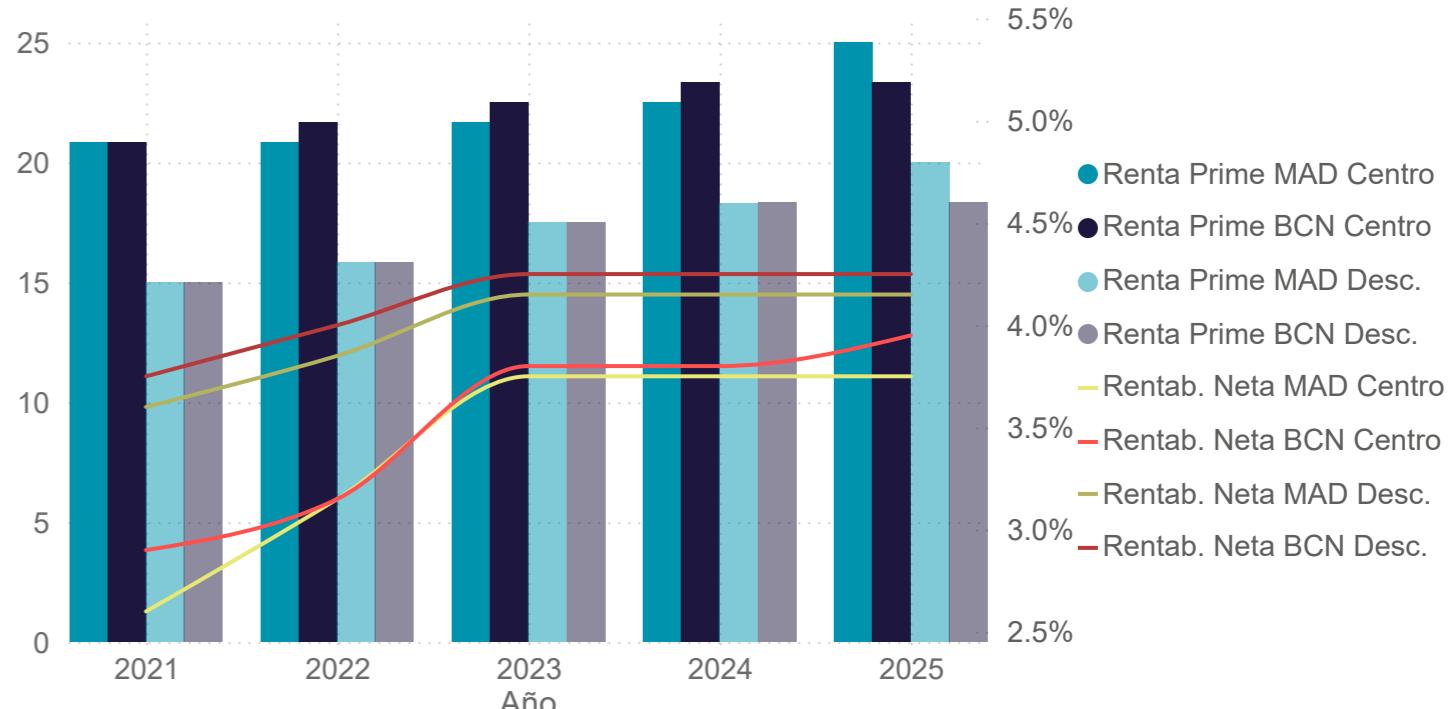
- La rentabilidad neta actual para el producto residencial prime en el centro de las ciudades Madrid/Barcelona es del 3.75% - 3.95%. Para el mejor producto descentralizado, el rendimiento actual es del 4.15% - 4.25%.
- Las perspectivas para la evolución futura de las rentabilidades se mantienen actualmente estables, aunque será necesario seguir de cerca varios procesos de venta importantes que se están lanzando al mercado, así como el perfil de comprador que finalmente cierre estas operaciones (ver más comentarios a continuación).

Actividad Transaccional

- Durante la primera mitad de 2025, la actividad transaccional se ha mantenido estable, siguiendo la misma tendencia observada a lo largo de 2024. Las previsiones para el cuarto trimestre y para el próximo año son similares, aunque podrían registrarse volúmenes más elevados en caso de que se concreten con éxito los procesos de venta iniciados por **Ares**, **Blackstone/Fidere** y **Azora**. En el caso de Ares, el 50 % de su cartera (en propiedad plena) se encuentra en negociaciones avanzadas con el **Healthcare of Ontario Pension Plan**.
- Operaciones más destacadas de Q3 2025: la compra de Hines de 531 viviendas en Cuatro Vientos (Madrid) por €155 millones, procedentes de la marca Stay; la venta de Tectum a Vivenio de 200 viviendas en Villaverde por €50 millones; la compra de Impar Capital a Telefónica para crear 67 alojamientos de corta y media estancia en Madrid con una inversión de €30 millones; la adquisición de 480 viviendas asequibles en Sevilla por Blue Coast Capital, gestionadas por Bialto; y la venta de AP67 de dos edificios residenciales en Leganés por €13 millones.

AÑO	TIPOLOGÍA	LOCALIZACION	COMPRADOR	VENDEDOR	UNIDADES	Price (€Mn)
2025 Q3	Short Stay	Palacio, Madrid	Impar Capital	Telefónica	67	Conf.
2025 Q3	BTR Afford	Villaverde, Madrid	Vivenio Residencial	Tectum	74	17,98
2025 Q3	BTR Afford	Villaverde, Madrid	Vivenio Residencial	Tectum	131	31,8
2025 Q3	BTR	Stay, Cuatro Vientos, Madrid	Hines	Nuveen+Kronos	531	155
2025 Q3	BTR	Edif Elecnor, Arturo Soria	Losantos	MERLIN Properties	6000 sqm	32
2025 Q3	BTR	Skypark, Madrid	Meridia	Hines	395	160
2025 Q3	BTR VPO	Entrenuevos, Sevilla	Blue Coast Capital	BTR Hispalis	480	Conf.
2025 Q3	BTR	Leganes, Madrid	Conf.	AP67	Two buildings	13

Rentabilidades Netas y Rentas de Mercado BTR/PRS y Flex



RUPERT LEA

International Partner
Head of Retail &
Retail Capital Markets Group
rupert.lea@eur.cushwake.com

TONY LOUGHREN

V&A Partner Spain
Head of V&A Spain
tony.loughran@cushwake.com

UNA PUBLICACIÓN DE CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH

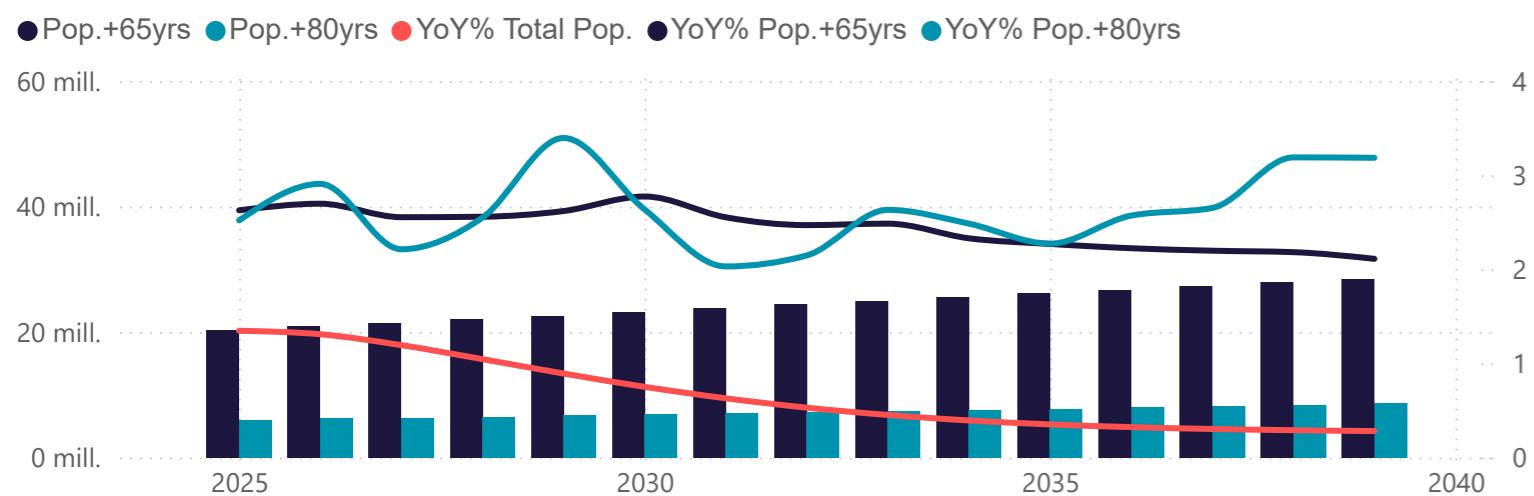
Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) es una firma global líder en servicios de real estate, para ocupantes y propietarios del sector, que cuenta con alrededor de 52.000 de empleados en más de 400 oficinas y 60 países. En 2024, la empresa reportó ingresos de \$9,4 mil millones en sus servicios principales de asset management, facilities, leasing, capital markets, valuation y otros servicios. Basada en el propósito de Better Never Settles, la compañía recibe numerosos reconocimientos del sector por su cultura y su compromiso con la diversidad, la equidad y la inclusión (DEI), así como también el medio ambiente, la sociedad, la gobernanza (ESG). En España, donde Cushman & Wakefield tiene más de 35 años de experiencia, la compañía abarca toda la geografía española. Las sedes están ubicadas en Madrid (Edificio Beatriz, José Ortega y Gasset, 29, 6º) y Barcelona (Passeig de Gràcia, 56, 7º) con un equipo multidisciplinar de 370 profesionales. Para más información, visite [/ www.cushmanwakefield.es](http://www.cushmanwakefield.es) o siga a @CushWakeSPAIN en X.

©2025 Cushman & Wakefield. Todos los derechos reservados. Este informe ha sido elaborado con datos procedentes de Cushman & Wakefield, Instituto Nacional de Estadística (INE) y Atlas Real Estate Analytics. La información puede incluir errores u omisiones y se publica sin ninguna garantía o representación con respecto a la exactitud de la misma.

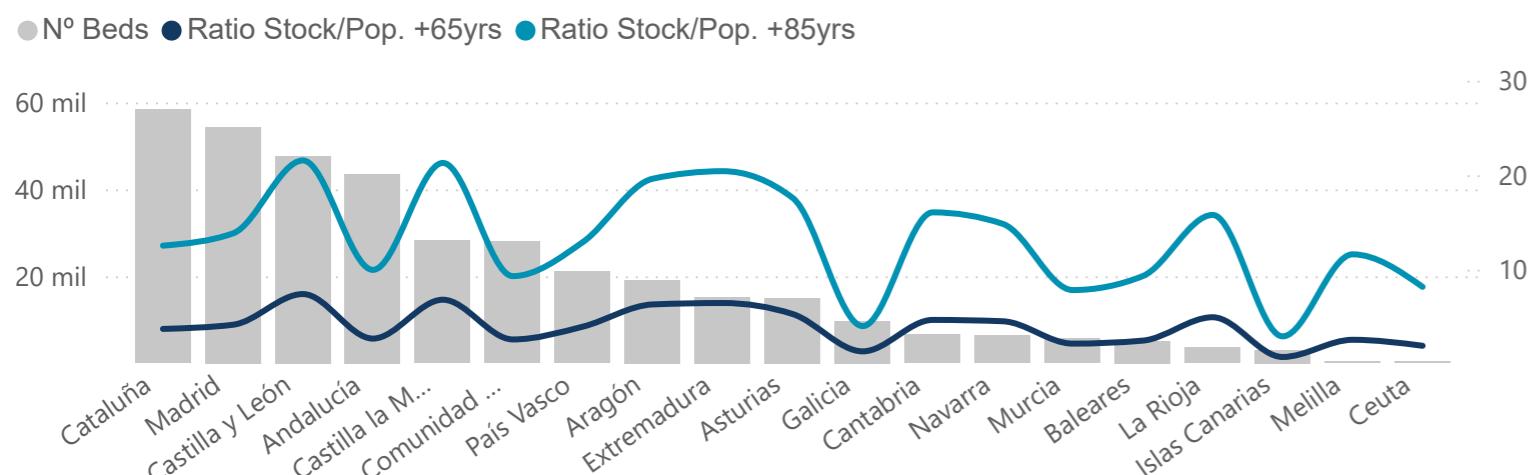
IPC Anual	España PIB per cápita	Población Española	Ratio Depend. INE
2.70 %	32.1 mil	49.32 mill.	29.89%

IPC Anual Subyacente	Pob. España +65 años	Pob. España +80 años	Prime Yield España
2.40 %	10.19 mill.	3.03 mill.	5.50%

Proyecciones de Población Española y Variaciones Interanuales



Camas Residencias 3º Edad & Ratio de Stock/Pob. +65 & Pob.+80



Contexto de Mercado

- Fundamentos sólidos en el sector de residencias de 3º edad: alta esperanza de vida promedio y una población envejecida, proyectada para ser la más anciana de Europa en 2050. La tasa de propiedad de vivienda en España es del 75% (a fecha de 2025), frente al 78% en 2014), lo cual está por encima de la media europea. Esto proporciona una fuente de financiación para que los residentes puedan costear su atención en la vejez (a menudo mediante una hipoteca inversa).
- Escasez de camas (aprox. 100.000 camas más para mantener la proporción recomendada por la OMS), con un stock obsoleto y mercado fragmentado con potencial de consolidación (los 10 principales operadores poseen el 25% del total de camas);
- La actividad de inversión y desarrollo ha sido moderada desde 2023 debido al aumento de los costos financieros y de construcción, lo que ha afectado la capacidad de realizar "financiación anticipada" (forward funding).
- Los operadores reportan buena ocupación y rápida activación de nuevas residencias, impulsadas por la escasa oferta. Las tarifas están subiendo debido a mayores costes iniciales y operativos, derivados de más regulación, ratios de personal, reducción de jornada y otros. Aún así, el mercado responde bien, con pacientes privados dispuestos a pagar más.

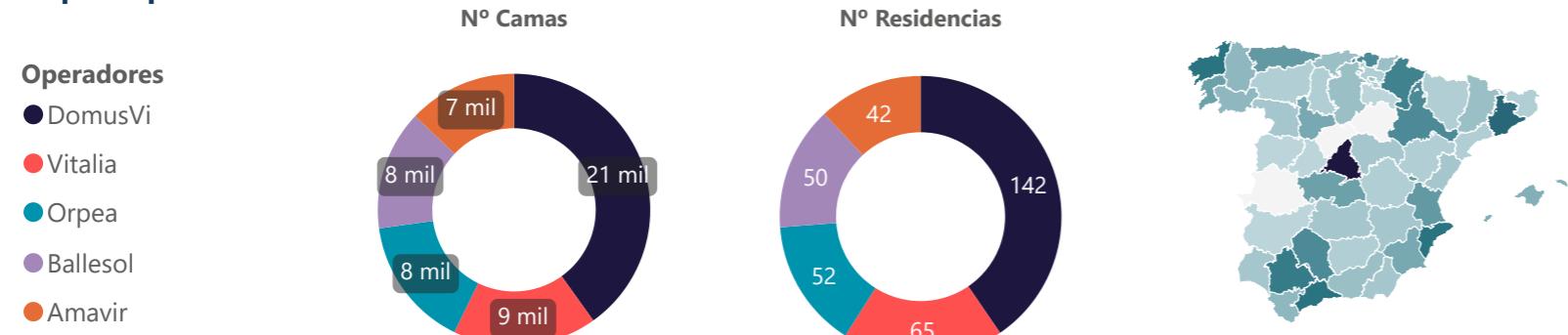
Evolución Demográfica

- España disfrutó de un baby boom durante los años 60, conocido como "El Milagro Español", donde la tasa de natalidad española duplicó su tasa actual de nacimientos (7.9/1000 hab.). Los baby boomers (hoy entre 60-70 años), representan el 25% de la población española;
- La población de España se duplicó durante el siglo XX, con un crecimiento desigual debido a la migración interna significativa desde áreas rurales hacia ciudades industriales;
- En 2025, España alcanzó los 49,32 Mn. representando un leve incremento en comparación con el año anterior. En 2024, la Tasa de Fertilidad Total (número promedio de hijos por mujer) fue de 1,4 (+7,69% vs 2023);
- Para 2050, se proyecta que España tenga la segunda tasa de dependencia de personas mayores más alta entre los países europeos. Además, hasta 2024, España ostenta la mayor esperanza de vida en la Unión Europea, con 84,25 años.

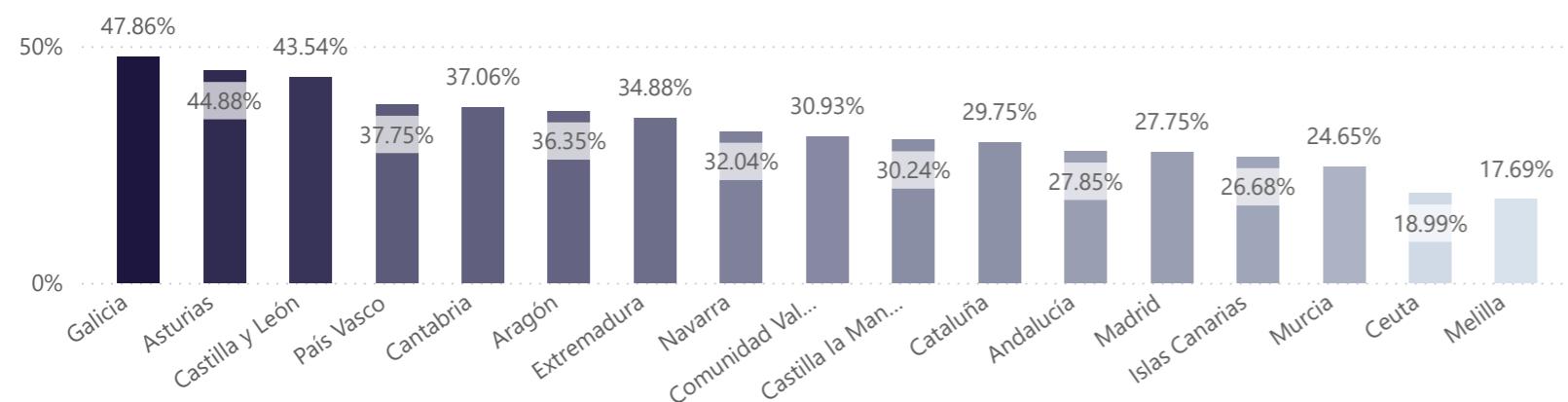
Perspectiva General Operadores

- Según los datos más recientes disponibles, España cuenta con un total de aproximadamente 5,500 residencias de ancianos que ofrecen una capacidad total de aprox. 410.000 camas.
- Aunque hay muchos operadores en este mercado altamente competitivo, DOMUS VI, ORPEA, VITALIA, AMAVIR, BALLETSOL, CLECE, COLISÉE y Sanitas son los top-8 operadores que representan casi el 25% de la oferta de residencias de ancianos con ánimo de lucro en España.
- La tendencia predominante es la expansión de los operadores en las principales ciudades de España, Madrid y Barcelona, así como a lo largo de la Costa Mediterránea. Estas zonas son el principal foco de interés para operadores, inversores y promotores, aunque ciudades secundarias con una economía local sólida que respalda el poder adquisitivo también resultan atractivas.
- Los operadores están apostando por nuevas propiedades sostenibles y modernas, adaptadas a las últimas tendencias y diseñadas para reducir costes operativos.
- Los cinco principales operadores dominan las zonas más demandadas para expandirse, como muestra el sombreado más intenso en el mapa.

Top-5 Operadores



Ratio de Dependencia - INE 2025

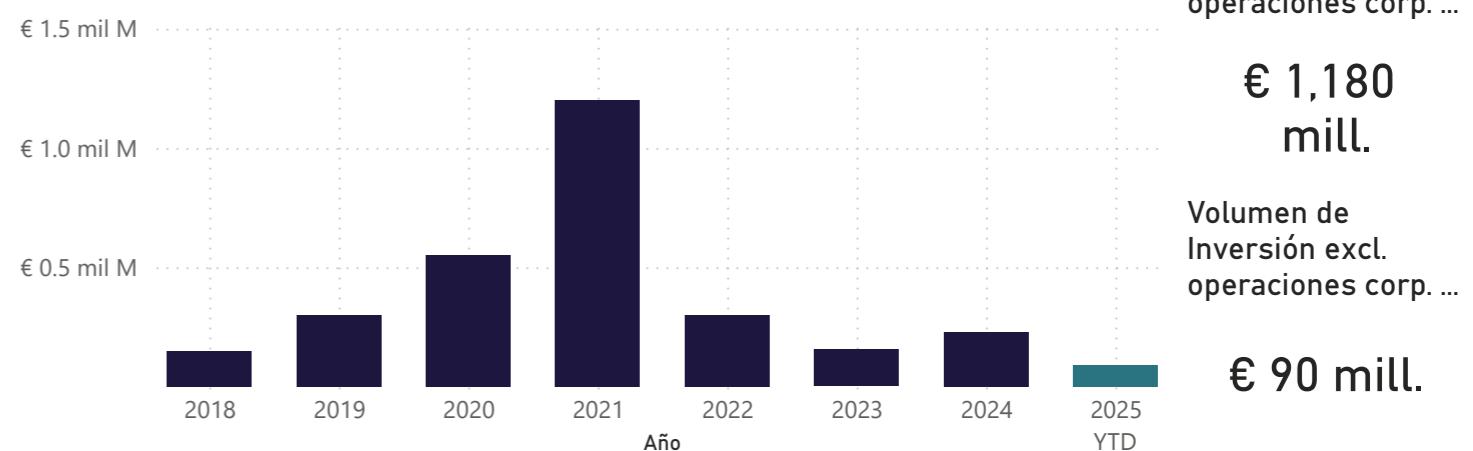


Evolución del Volumen de Inversión

- La gran operación de 2024 fue la adquisición de 11 activos por parte de Romano Senior a DomusVi (€92M), cerrada en un proceso organizado rápidamente para generar liquidez para el vendedor. Aparte de esta operación, 2024 fue un año de transacciones más pequeñas, incluyendo la compra por parte de Caser de dos residencias operadas por Novallar, la expansión de Wellder con un nuevo activo de 136 camas en Badalona más una cartera de 696 camas en Alicante y Pamplona, y la adquisición de cuatro residencias por parte de Atland Voisin a Korian (€25M).
- En 2025, el año comenzó con una transacción de cartera por parte de Lantus Group y tres operaciones individuales en Madrid. Además, Inversiones Saarema adquirió Sanitas Mirasierra por €24 M. Durante la segunda mitad de 2025, el mercado de atención a mayores y salud mental en España ha estado activo en términos de operaciones de M&A. A nivel de activos, se ha visto la adquisición por parte de Bel Edad de la *Residencia de Mayores de Sils (Girona)*, el grupo Aedifica comprando *Novaedat Mutxamel*, y otras adquisiciones en Cataluña y La Rioja, aunque todas de menor tamaño, con valores entre 3 y 7,5 millones de euros por activo. Una operación destacada fue la adquisición por parte de Neural de la cartera de Mentalia a DomusVi, compuesta por 57 centros que atienden a más de 14.000 pacientes al año, con un valor estimado de €100 M. Además, StepStone Group cerró la adquisición de una participación mayoritaria en Vitalia, valorada en €900M, reforzando su posición como operador líder en el sector sanitario en España.
- Con la mejora en la financiación y menor apalancamiento, los grandes inversores muestran más interés, como refleja la compra de Aedifica en Alicante.

Volumen de Inversión (€Mn)

*transacciones de suelo no incluidas



Rentabilidad Prime

- La rentabilidad prime para residencias de mayores se sitúa en torno al 5,40/5,50% en ciudades y ubicaciones principales, ofreciendo alojamiento de alta calidad, eficiente energéticamente, con predominio de habitaciones individuales, buen historial operativo, contratos de arrendamiento a largo plazo y operadores consolidados con fuerte solvencia. Es difícil que los activos de segunda mano cumplan con todos estos requisitos, por lo que las transacciones sobre propiedades más antiguas tienden a cerrarse con rentabilidades más altas, llegando al 6,00% o más. Sin embargo, los proyectos nuevos con operadores de primer nivel, contratos largos y planes de negocio sólidos son muy demandados y pueden alcanzar rentabilidades cercanas a las prime.
- Tras 2-3 años de actividad dominante por parte de nuevos entrantes en el mercado español, se espera el regreso de los actores más tradicionales, y será interesante observar cómo avanza el proceso de venta del "Plan Velocidad" de la Comunidad de Madrid cuando se ponga en marcha en los próximos meses.

Tendencias en la Actividad Transaccional

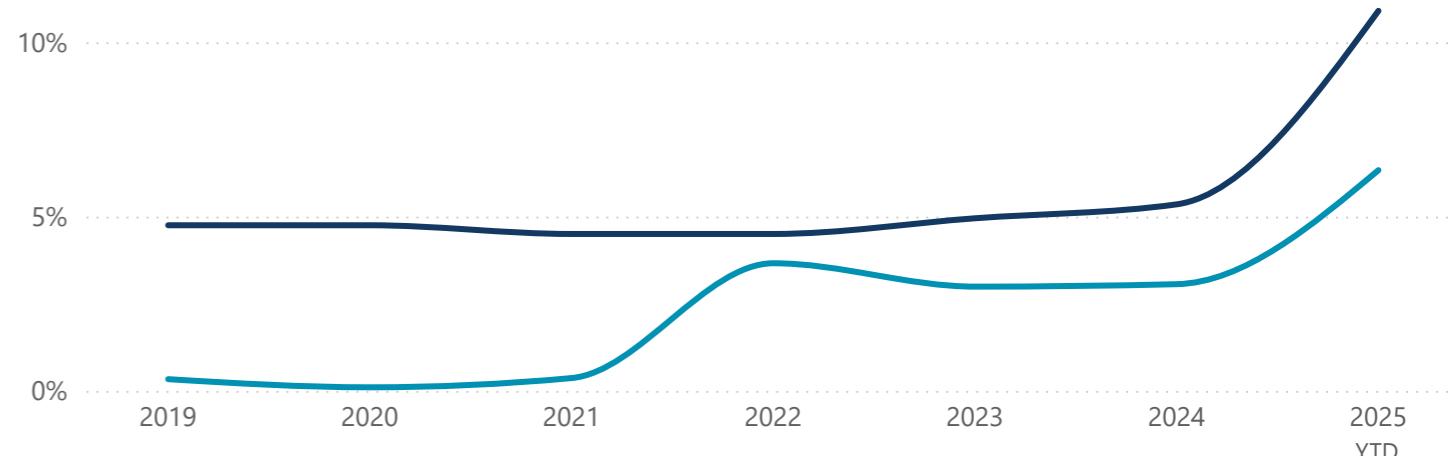
- 2024 comenzó con tipos de interés e inflación elevados pero bajo control. La actividad durante el primer semestre se centró en volúmenes de inversión pequeños, que aumentaron con la operación de venta y arrendamiento posterior de la cartera de DomusVi en el segundo semestre de 2024, seguida por adquisiciones de cartera realizadas por Wellder (€54M) y Atland Voisin (€25M).
- 2025 ha comenzado con una actividad inversora limitada, incluyendo una operación de cartera y tres transacciones individuales, dos de ellas con Sanitas como operador. A nivel corporativo, destaca la adquisición de Mentalia por parte de Peninsula Capital por €100M, que se integrará con el grupo de clínicas Neural. En el tercer trimestre de 2025, se realizó la transferencia relacionada con la adquisición de Novaedat Mutxamel, un activo de 120 camas, por un valor de €8,5M.

Transactions

AÑO	LOCALIZACIÓN	ASSET / PORTFOLIO	COMPRADOR	VENDEDOR	PRECIO (€Mn)	NRO DE CAMAS
2025 Q3	Alicante	Novaedat Mutxamel	Aedifica	Conf.	7.5	120
2025 Q3	Girona	Residencia de Mayores de Sils	Bel Edad	Conf.	5	80
2025 Q2	Barcelona	Sant Quirze del Valles	Grupo Gran Vida	Proteccions Patrimonials Verge del Carmen	7	40
2025 Q2	Caceres	San Martin de Porres	Sergesa	Conf.	4	58
2025 Q2	Tarragona	La Mimosa	L'Onada Serveis	Frisel Serveis	Conf.	29

Rentabilidad Prime vs Bono Español a 10 años

● Rentabilidad Prime ● Bono Español a 10 años



RUPERT LEA

*International Partner
Head of Retail & Living
Capital Markets Group*
rupert.lea@eur.cushwake.com

TONY LOUGHREN

*Partner Spain
Head of V&A Spain*
tony.loughran@cushwake.com

UNA PUBLICACIÓN DE CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) es una firma global líder en servicios de real estate, para ocupantes y propietarios del sector, que cuenta con alrededor de 52.000 de empleados en más de 400 oficinas y 60 países. En 2024, la empresa reportó ingresos de \$9,4 mil millones en sus servicios principales de asset management, facilities, leasing, capital markets, valuation y otros servicios. Basada en el propósito de Better Never Settles, la compañía recibe numerosos reconocimientos del sector por su cultura y su compromiso con la diversidad, la equidad y la inclusión (DEI), así como también el medio ambiente, la sociedad, la gobernanza (ESG) .

En España, donde Cushman & Wakefield tiene más de 30 años de experiencia, la compañía abarca toda la geografía española desde sedes ubicadas en Madrid (Edificio Beatriz, José Ortega y Gasset, 29, 6º) y Barcelona (Avenida Diagonal, 545, 7º), con un equipo multidisciplinar de más de 370 profesionales. Para más información, visite www.cushmanwakefield.es o siga a @CushWake en X.

©2025 Cushman & Wakefield. Todos los derechos reservados. Este informe ha sido elaborado con datos procedentes de Cushman & Wakefield, Instituto Nacional de Estadística (INE) y Atlas Real Estate Analytics. La información puede incluir errores u omisiones y se publica sin ninguna garantía o representación con respecto a la exactitud de la misma.

IPC Anual	PIB/Capita España	Población Española	Estudiantes en Univ. Públicas
2.70 %	32.7 mil	49.32 mill.	1.17 mill.
IPC Anual Subyacente	Var. PIB Interanual	Rentabilidad Prime	Estudiantes en Univ. Privadas
2.40 %	2.80 %	4.40 %	265.4 mil

Contexto de Mercado

Fundamentos sólidos en el sector de alojamiento estudiantil: actualmente subdesarrollado a pesar de la creciente presencia institucional. Los productos actuales son gestionados principalmente por inversores locales, entidades públicas y órdenes religiosas, mientras que los nuevos desarrollos están en manos de inversores institucionales.

Déficit crónico (tasa de provisión de aproximadamente el 7%) en comparación con otros mercados europeos y un stock en su mayoría obsoleto.

El mercado está altamente fragmentado, con las 10 principales plataformas representando menos del 45% del total de camas para estudiantes.

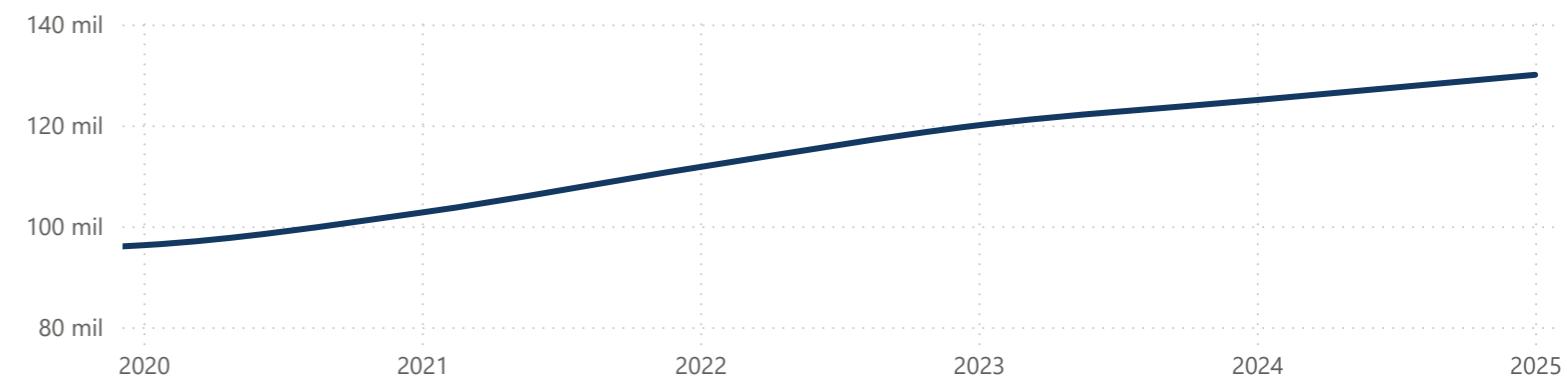
Existe un fuerte apetito inversor enfocado en desarrollos de terrenos sin urbanizar o con edificios existentes, no solo en ciudades principales, sino también en ciudades secundarias y en ubicaciones "descentralizadas".

Estudiantes Objetivo/Tendencias

Aumento significativo de estudiantes internacionales debido a:

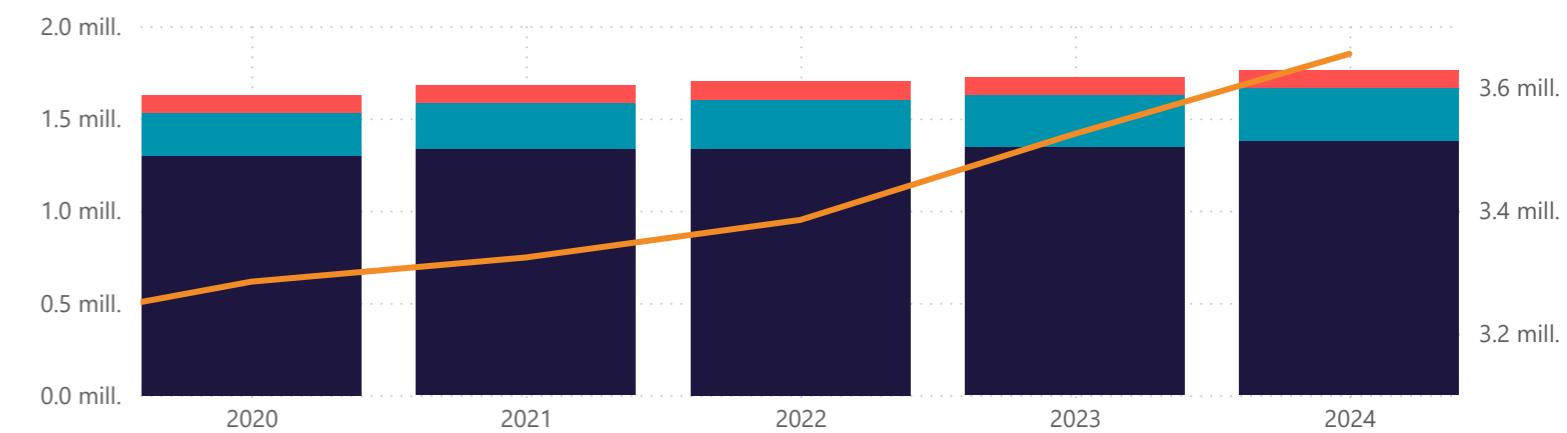
- 1) Asequibilidad - el costo de vida y la educación en España están por debajo de la mayoría de los destinos competidores.
- 2) Estilo de vida - el clima templado junto con la oferta cultural de España (comida, ocio, playas estaciones de esquí, vida nocturna,etc.).
- 3) Calidad educativa - Hay 9 universidades dentro de los "QS World's Top 500 World-Leading MBA Programs";
- 4) Idioma español - Existen vínculos históricos / culturales con Latinoamérica.

Evolución de Stock Residencias Estudiantes



Estudiantes y Evolución de Población

● Estudiantes de Grado ● Estudiantes de Master ● Estudiantes de Doctorado ● Population (18-24 years)



Nº Estudiantes ERASMUS+ y Ratio de Provisión

● Estudiantes ERASMUS+ ● Ratio de Provisión (camas/estudiantes)



Perspectiva General Operadores

Los cinco principales operadores gestionan más de 40.000 camas, lo que representa aproximadamente el 38 % del total del mercado.

La mayoría de los operadores continúan con sus planes de expansión y son más activos en la búsqueda de oportunidades en nuevas ubicaciones.

Los 5 principales operadores tienen una presencia especialmente destacada en las zonas que aparecen con sombreado más intenso en el mapa inferior, concentrándose en Madrid, Barcelona y la costa mediterránea, principalmente en ciudades universitarias clave como Málaga, Sevilla, Granada y Valencia.

El "Top 5" de los operadores por volumen está muy competido, con una previsión de 20.000 camas entrando en el mercado en los próximos años. Muchos de los operadores con más "pipeline," no están en el Top 5 actual. Además, hay más de 5,000 camas en el pipeline actual sin un contrato conocido de operación.

Top-5 Operador

- RESA
- MiCampus
- Nido / Livenza
- Yugo
- Xior

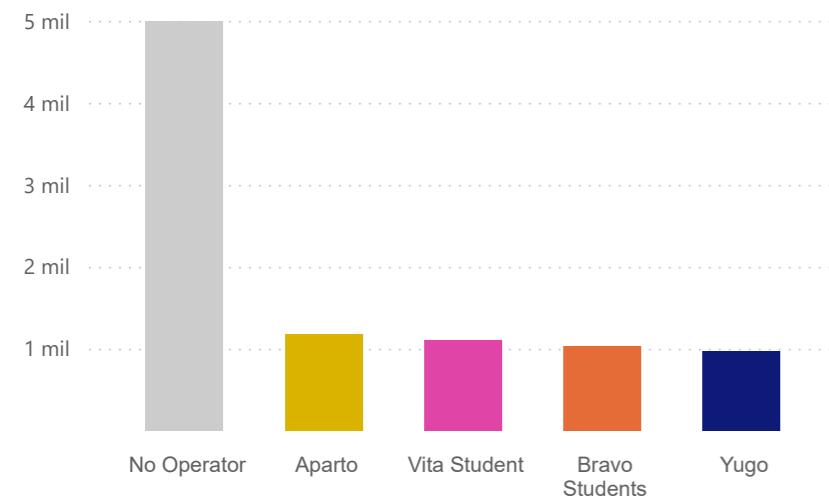
Stock 2023-24



Stock 2024-25

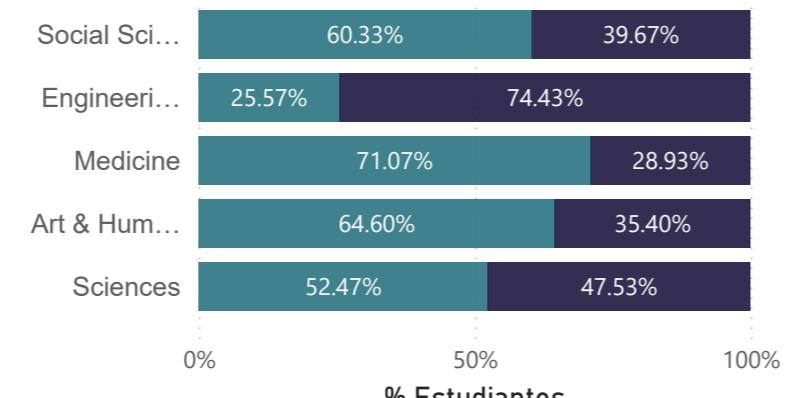


Camas Futuras



Género de Estudiantes por Área

Género ● Female ● Male



Evolución del Volumen de Inversión

El volumen anual varía según la transacción de grandes carteras, a menudo a nivel de entidad como parte de operaciones corporativas, con cambios en la propiedad de la sociedad holding.

En 2025, la gran operación fue la venta de Livenza Living por Brookfield a CPPIB por €1.200M. La tratamos como una transacción a nivel de activos (no M&A), al ser una adquisición del 100% de la plataforma, incorporada al portfolio Nido de CPPIB. Como los 13 activos están en España y Portugal, el volumen se estima en €900M, en línea con otros analistas.

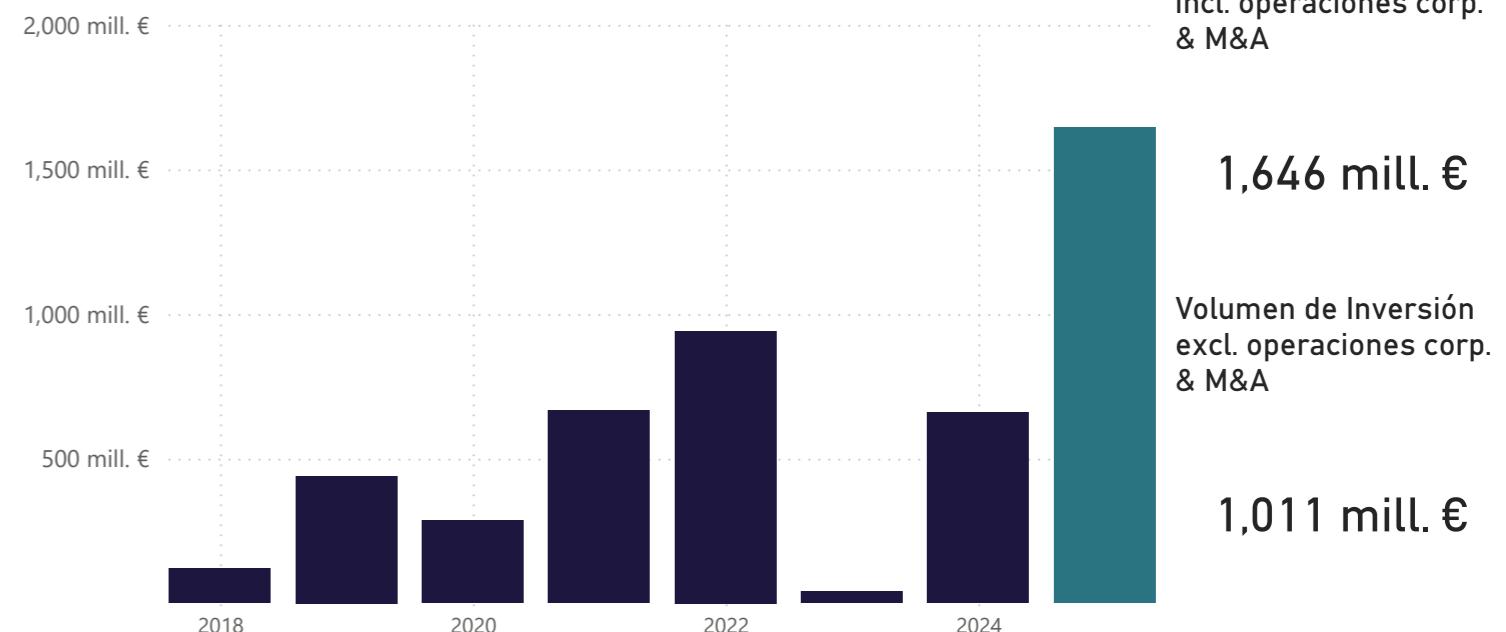
El resto de operaciones relevantes en 2025 han sido activos individuales, principalmente del JV Ardian/Rockfield: un edificio mixto (Oficinas/PBSA) en Poblenou (347 camas) y una compra futura de un desarrollo PBSA en Terrassa (369 camas).

En 2024, el volumen fue bajo. Solo se transaccionó una gran cartera: Azora adquirió la plataforma de EQT (12 residencias) por €450M. Otras operaciones: (1) Morgan Stanley compró dos activos en Barcelona a VITA Student (€150M); (2) Invesco adquirió "Residencia Les Roches" en Marbella a Dazeo (€25,3M).

En 2021-2022 se cerraron otras carteras: XIOR/SPS (€85M), Commerz Real (€100M), RESA/PGGM (€800M), Patrizia/Student Hotel (€104M).

Volumen de Inversión (€Mn)

*transacciones de suelo no incluidas



Rentabilidad Prime

A principios de 2022, las rentabilidades en PBSA alcanzaron un máximo del 4,25% para productos de buena calidad en Madrid/Barcelona. Desde entonces, aumentaron al 5% / 5,25%, sin embargo, ahora están volviendo a comprimirse, hasta el 4,4% en el tercer trimestre de 2025. Esto demuestra la resiliencia y el atractivo de este segmento entre los inversores actualmente.

Aunque no hacemos referencia a las rentabilidades en la tabla de transacciones, consideramos que los inversores que buscan activos prime alojamiento estudiantil en Madrid y Barcelona, en base a una operación de activo único, estarían dispuestos a aceptar retornos iniciales en el orden del 4,40%. Si se tratara de una transacción de cartera, entonces la asignación de precio a los mejores activos probablemente sería algo más ajustada que este nivel.

Actividad Transaccional

Aunque en años anteriores los altos volúmenes de transacciones fueron impulsados principalmente por operaciones de carteras, incluyendo la adquisición por parte de PGGM de la cartera RESA en 2022, la alta inflación y los tipos de interés entre mediados de 2022 y mediados de 2024 limitaron la actividad transaccional de carteras. En la segunda mitad de 2024, EQT vendió una cartera de 12 nuevos desarrollos a Azora por un precio reportado de 450 millones de euros. En 2025, Brookfield cerró el proceso de venta de la cartera Livensa Living a Nido Student (CPPIB), con un precio de venta cercano a los 1.200 millones de euros. Estas transacciones demuestran el atractivo del mercado y la fuerte liquidez del producto PBSA, así como el interés competitivo por parte de instituciones para expandir su presencia en este segmento en Europa.

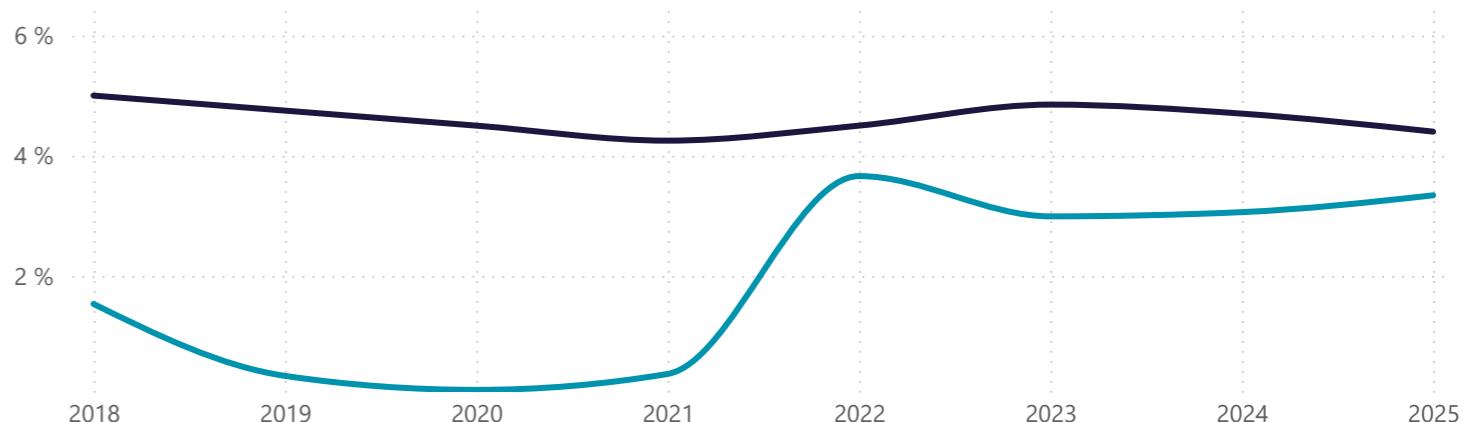
En operaciones individuales, Aridian/Rockfield adquirió un desarrollo llave en mano en Terrassa, Barcelona, por un precio cercano a €100.000 por cama. El activo estará operativo para el curso 2025/26. Esta compra se enmarca en una estrategia más amplia del JV para ampliar su presencia en el mercado PBSA en España y consolidar su posicionamiento en Europa, tras haber cerrado también una operación en Poblenou a principios de año.

Transacciones

AÑO	NOMBRE DEL ACTIVO	COMPRADOR	VENDEDOR	Nº CAMAS	PRECIO (€Mn)	€/CAMA
2025 Q2	Livensa Living España&Portugal Portfolio	CPP Investment Board	Brookfield Asset Management	~9000	1200	Conf.
2024 Q3	Residencia Les Roches	Invesco	Dazeo	212	25.3	119.339
2024 Q1	Youniq Barcleona	The Boost Society	Corestate Capital	265	35	132.075
2025 Q1	Aparto Cristóbal de Moura	Ardian/Rockfield	Henderson Park / Hines	347	Conf.	Conf.
2025 Q3	Proyecto Llave en Mano en Terrassa	Ardian/Rockfield	Acciona	369	35,75	96.883
2024 Q4	12 activos Nodis Portfolio	Azora	EQT & Moraval	4100	450	109.756
2024 Q1	VITA Poblenou and VITA	Morgan Stanley	Vita Group	642	150	233.644

Rentabilidad Prime vs Bono Español a 10 años

● Rentabilidad Prime ● Bono Español a 10 años



RUPERT LEA

International Partner
 Head of Retail & Living
 Capital Markets Group
rupert.lea@eur.cushwake.com

TONY LOUGHREN

Partner
 Head of V&A Spain
tony.loughran@cushwake.com

UNA PUBLICACIÓN DE CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) es una firma global líder en servicios de real estate, para ocupantes y propietarios del sector, que cuenta con alrededor de 52.000 de empleados en más de 400 oficinas y 60 países. En 2024, la empresa reportó ingresos de \$9,4 mil millones en sus servicios principales de asset management, facilities, leasing, capital markets, valuation y otros servicios. Basada en el propósito de Better Never Settles, la compañía recibe numerosos reconocimientos del sector por su cultura y su compromiso con la diversidad, la equidad y la inclusión (DEI), así como también el medio ambiente, la sociedad, la gobernanza (ESG).

En España, donde Cushman & Wakefield tiene más de 30 años de experiencia, la compañía abarca toda la geografía española desde sedes ubicadas en Madrid (Edificio Beatriz, José Ortega y Gasset, 29, 6º) y Barcelona (Av. Diagonal, 545, 7º), con un equipo multidisciplinar de más de 370 profesionales. Para más información, visite www.cushmanwakefield.es o siga a @CushWake en X.

©2025 Cushman & Wakefield. Todos los derechos reservados. Este informe ha sido elaborado con datos procedentes de Cushman & Wakefield, Instituto Nacional de Estadística (INE) y Atlas Real Estate Analytics. La información puede incluir errores u omisiones y se publica sin ninguna garantía o representación con respecto a la exactitud de la misma.