

**BASES DEL MERCADO**

<b>714K</b> ▲ Transacciones Viviendas 2025	<b>11,27%</b> ▲ Variación Anual Transacciones %	<b>2.200M</b> ▲ PRS, BTR & FLEX Vol. Inversión 2025 €	<b>28,00%</b> ▲ YoY % PRS, BTR & FLEX Vol. Inversión
---	--	--	---

**INDICADORES DE MERCADO**

<b>25,0</b> (€ m2 mes) Renta Prime MAD Centro	<b>23,3</b> (€ m2 mes) Renta Prime BCN Centro	<b>20,0</b> (€ m2 mes) Renta MAD Desc.	<b>18,3</b> (€ m2 mes) Renta BCN Desc.
<b>3,75%</b> (Prime) Rentabilidad MAD Centro	<b>3,95%</b> (Prime) Rentabilidad BCN Centro	<b>4,15%</b> Rentabilidad MAD Desc.	<b>4,25%</b> Rentabilidad BCN Desc.

**CONTEXTO DE MERCADO**

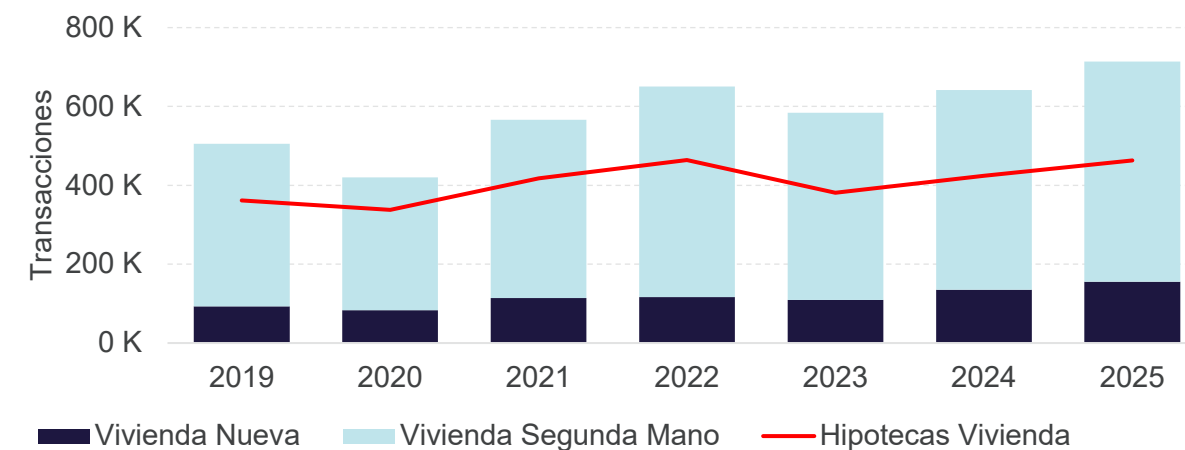
El número de transacciones de viviendas en 2025 llegó a 714.000, un incremento del 11.27% respecto al mismo período de 2024, reflejando una fuerte demanda, impulsada por la bajada del Euribor.

El volumen de inversión global en residencial operacional registró un incremento del 28% durante el año de 2025 en comparación con 2024. Este crecimiento se vio impulsado especialmente por el fuerte dinamismo del segmento del segmento BTR asequible.

El ritmo de entregas de viviendas BTR se ralentizó en 2025, con algo más de 6.300 unidades terminadas, en comparación con las aproximadamente 7.800 unidades entregadas en 2024. Por otro lado, las entregas de viviendas Flex Living se aceleraron, alcanzando las 7.100 unidades en 2025, frente a las 6.000 unidades de 2024. Esto eleva el stock acumulado a aproximadamente 31.600 unidades BTR y 19.100 unidades Flex Living (excluyendo los proyectos de vivienda pública, considerando solo el capital privado). A pesar del aumento del stock, y dada la elevada demanda del producto, que sigue creciendo, los precios de alquiler en BTR/PRS/FLEX mantienen su tendencia al alza, con un aumento interanual del 10 %.

En contraste con los sólidos indicadores del sector, hemos asistido a un aumento de la regulación del mercado del alquiler residencial. Por un lado, mediante la declaración de zonas tensionadas en diversas partes de España, especialmente en Cataluña, que impone controles de alquiler, y por otro, con la introducción del índice IRAV para las actualizaciones de los alquileres, diseñado para ser más estable y más bajo que el IPC, excluyendo los costes energéticos.

**TRANSACCIONES DE VIVIENDAS (NUEVAS Y 2ª MANO) E HIPOTECAS CONSTITUIDAS SOBRE VIVIENDAS**



Fuente: INE. Elaboración propia.

**PRINCIPALES TENDENCIAS**

Aumento de la demanda de alquiler en los últimos años debido a:

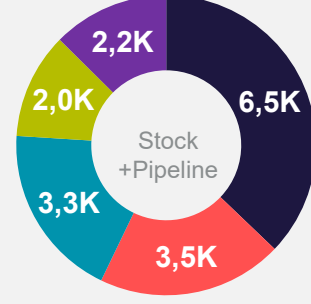
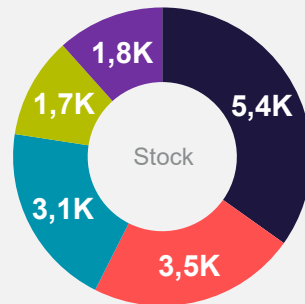
1. Las condiciones de financiación más estrictas, que por lo general se limitan a un máximo del 80 % del valor de la propiedad, han empujado a muchos hogares a alquilar durante períodos más largos.
2. Incremento significativo de la población en España, especialmente debido a la inmigración y con mucha intensidad desde después de la pandemia de Covid.
3. Incremento notable de los flujos migratorios desde el campo hacia las principales ciudades de España, especialmente desde el final de la pandemia de Covid.
4. Aumento en el número de hogares debido a que cada vez viven más personas solas especialmente desde la pandemia de Covid.

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 IRAV, desde mayo de 2023.

PRINCIPALES INVERSORES Y UNIDADES

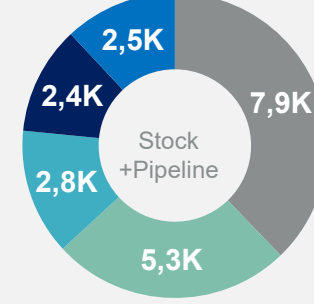
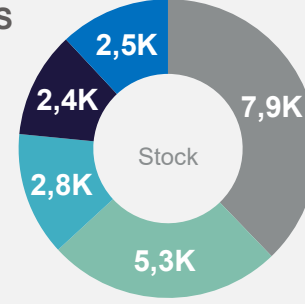
Top 5 Inversores BTR

- Avalon
- Vivenio SOCIMI
- DWS-Urban Input
- Värde & Greystar
- Patrizia



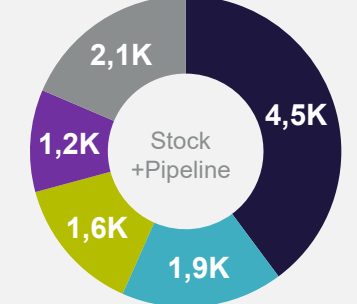
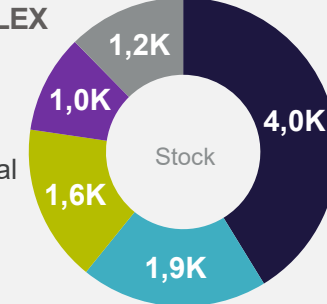
Top 5 Inversores PRS

- Blackstone
- Azora
- Inmocaixa
- TPG
- Vivenio SOCIMI



Top 5 Inversores FLEX

- Greystar
- Azora
- Temprano Capital (Brookfield)
- Global BTR
- Dazia&Aermont

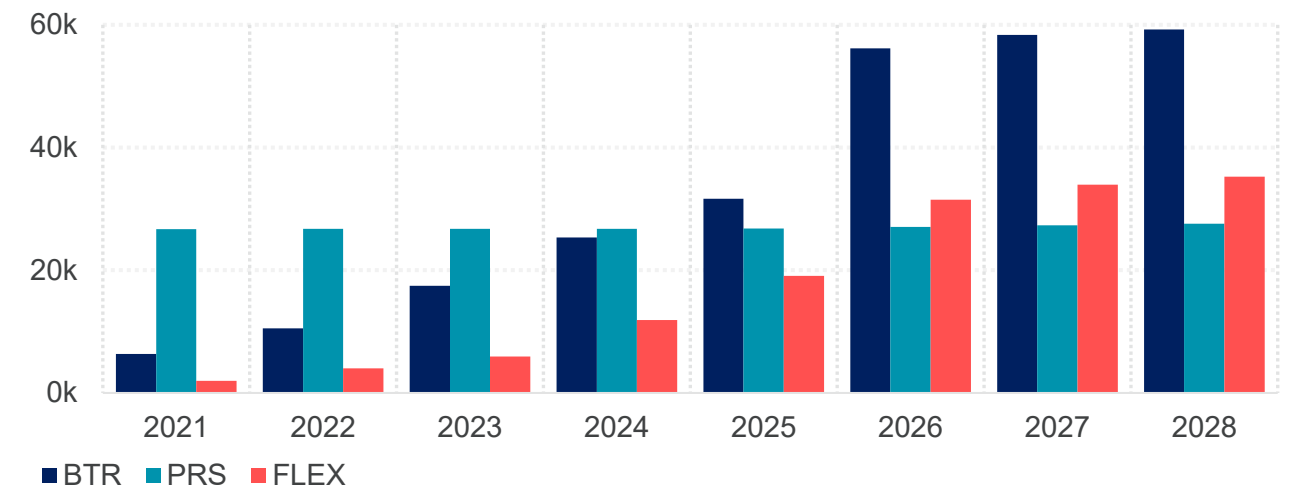


STOCK Y PIPELINE

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 27.000 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 arriba, concentran una participación significativa en el mercado: los 10 principales actores representan el 60 % del total. Entre los operadores presentes en el mercado, Avalon es actualmente el líder en BTR, con una cuota del 17,2 %. El sector PRS se ha mantenido relativamente estable, con un stock que se ha mantenido a lo largo de los años entre 26.000 y 27.000. Este nivel sostenido refleja la presencia consolidada y resistente del sector en el mercado de alquiler.

Otra tendencia relevante es el crecimiento del segmento de Flex Living, que ha mostrado una expansión sostenida, pasando de 2.000 unidades en 2021 a casi 19.100 unidades en 2025. Este incremento ha sido especialmente significativo en el último año, con un aumento del 60%. El stock se multiplicó por cuatro entre 2022 y 2025, reflejando la fuerte expansión de esta tipología de activos. Asimismo, un pipeline de 16.163 unidades eleva la oferta total prevista hasta aproximadamente 35.000 unidades, lo que confirma el dinamismo del sector y el creciente interés por parte de los inversores.

EVOLUCIÓN DE STOCK Y PREVISIÓN



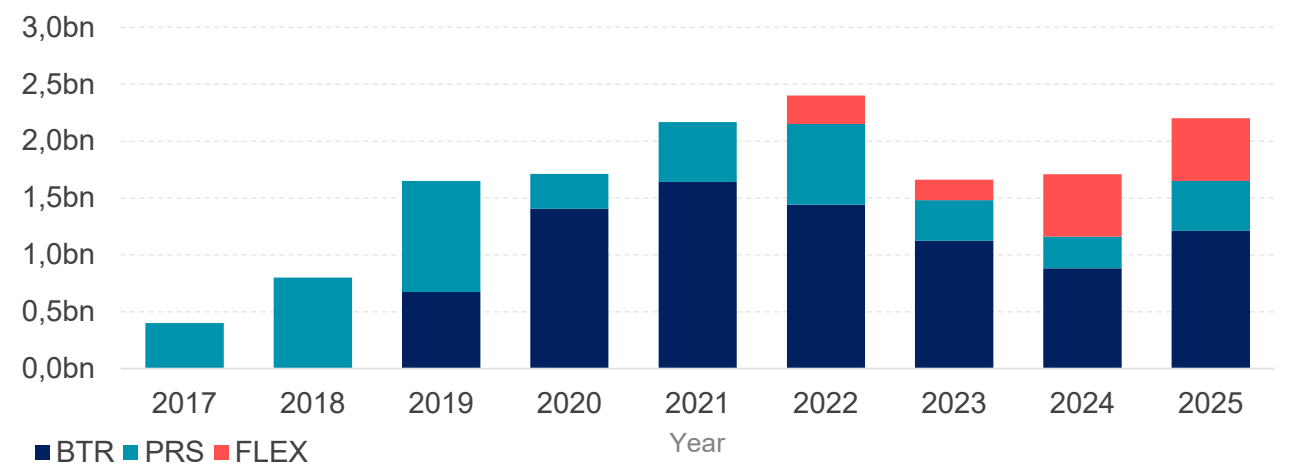
VOLÚMENES DE INVERSIÓN

En el cuarto trimestre de 2025, el mercado transaccional BTR/PRS (incluida la vivienda asequible) alcanzó un volumen acumulado de 2.200 millones de euros (1.210 millones en BTR y 440 millones en PRS).

El segmento de Flex Living continúa consolidando su posición dentro del mercado residencial de inversión, con un volumen de 550 millones de euros acumulados en lo que va de 2025. El volumen total de inversión acumulado de 2025 asciende a 2.200 millones de euros, incluyendo transacciones de suelo. Superando el comportamiento del mercado de 2024, especialmente en la parte final del año.

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.

VOLUMEN DE INVERSIÓN (Bn€)



RENTABILIDADES PRIME

La rentabilidad neta actual para el producto residencial prime en el centro de las ciudad Madrid / Barcelona es del 3,75% - 3,95%. Para el mejor producto descentralizado, el rendimiento actual es del 4,15% - 4,25%.

Las perspectivas sobre la evolución futura de los rendimientos son estables en la actualidad, aunque será necesario seguir de cerca varios procesos de venta importantes que se están llevando a cabo actualmente en el mercado, así como el perfil del comprador que finalmente cierre estas transacciones (véanse más comentarios a continuación).

ACTIVIDAD TRANSACCIONAL

Durante 2025, la actividad transaccional ha experimentado un crecimiento moderado en comparación con 2024, impulsada en particular por los segmentos Flex Living y Affordable. Las previsiones para 2026 son similares, aunque podrían registrarse volúmenes más elevados si se completan con éxito los procesos de venta iniciados por Ares, Blackstone/Fidere, Patrizia y Azora.

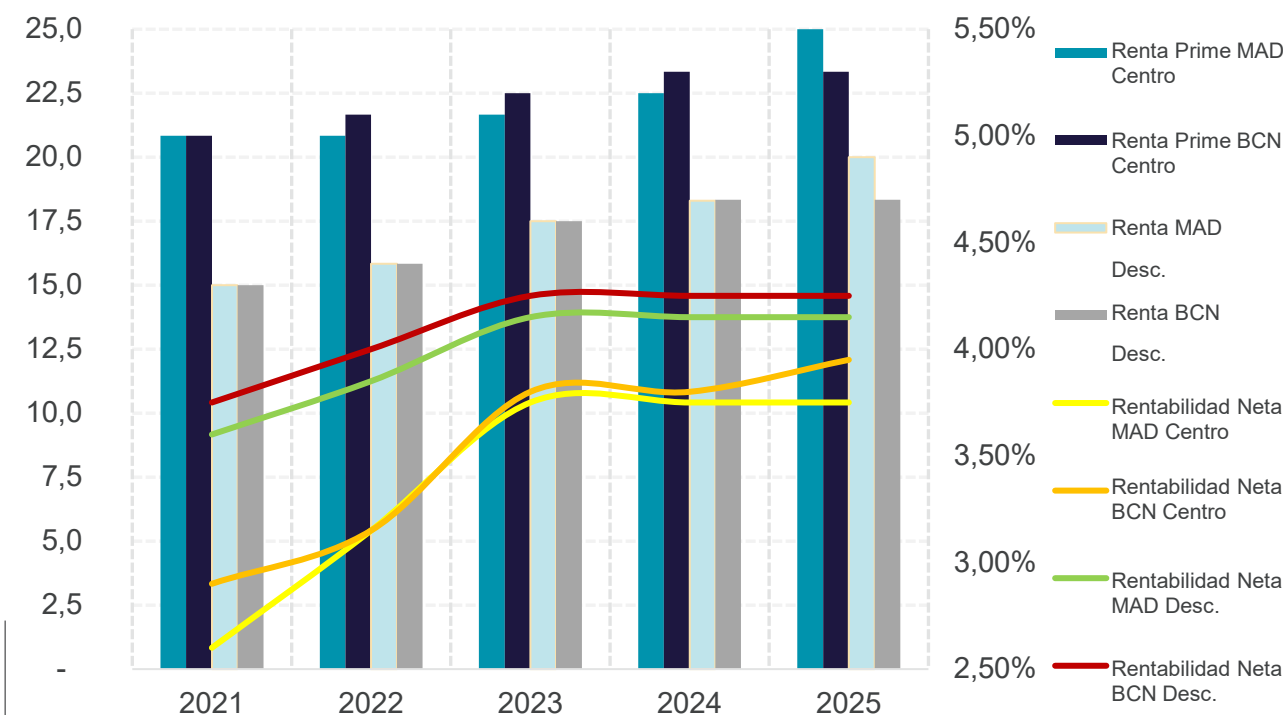
En este contexto, las principales operaciones del año muestran la concentración del capital en activos residenciales con escala y visibilidad operativa. En el cuarto trimestre, destaca la adquisición por Lagoom Living de un BTR VPO en Sevilla a Comunidad de Andalucía, con 691 VPO+152 unidades transitorias, por €143 millones. Otra gran transacción a destacar son las ventas de Bext Vallecas y Valdebebas en 2025 por la alianza entre Stoneweg y M&G a BGO con una valoración total superior a 200 millones.

Las operaciones más significativas del año fueron la compra por parte de Meridia de Skypark (Madrid) a Hines, con 395 unidades, por 160 millones de euros, y la adquisición por parte de Hines del activo BTR Stay, Cuatro Vientos (Madrid), a Nuveen + Kronos, con 531 unidades, por 155 millones de euros. En el primer trimestre de 2025, el panorama se completó con la compra por parte de Hines de un activo Flex Living-ST (Short Term) en Valencia a Atitlan (650 unidades, 65 millones de euros).

PRINCIPALES OPERACIONES

AÑO	TIPOLOGÍA	LOCALIZACION	COMPRADOR	VENDEDOR	UNIDADES	Price (€Mn)
2025 Q4	BTR VPO	Sevilla	Lagoom Living	Comunidad Andalucía	843	143
2025 Q4	Flex Living	Valdebebas, Madrid	BGO	M&G - Stoneweg	583	145 est.
2025 Q3	BTR	Stay, Cuatro Vientos, Madrid	Hines	Nuveen+ Kronos	531	155
2025 Q3	BTR	Valdebebas, Madrid	Meridia	Hines	395	160
2025 Q2	Flex Living	Vallecas, Madrid	GMP	M&G - Stoneweg	285	60 est.
2025 Q1	PRS Affordable	Arroyomolinos y Móstoles	Zurich	Axa	330	60
2025 Q1	Flex Living-ST	Valencia	Hines	Atitlan	650	65

RENTABILIDADES NETAS Y RENTAS DE MERCADO BTR/PRS



Fuente: Cushman & Wakefield. Elaboración propia.

ÁLVARO ALONSO

International Partner  
Head of Living &  
Corporate Finance  
[Alvaro.Alonso@cushwake.com](mailto:Alvaro.Alonso@cushwake.com)

TONY LOUGHRAN

V&A Partner Spain  
Head of Valuation  
& Advisory Spain  
[tony.loughran@cushwake.com](mailto:tony.loughran@cushwake.com)

UNA PUBLICACIÓN 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).

©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.

Nothing in this report should be construed as an indicator of the future performance of CWK's securities. You should not purchase or sell securities—of CWK or any other company—based on the views herein. CWK disclaims all liability for securities purchased or sold based on information herein, and by viewing this report, you waive all claims against CWK as well as against CWK's affiliates, officers, directors, employees, agents, advisers and representatives arising out of the accuracy, completeness, adequacy or your use of the information herein.

FUNDAMENTOS DEL MERCADO

	YOY Chg	Previsión
<b>€ 165 M</b> Vol. de inversión excluyendo nivel de entidad y fusiones y adquisiciones (M&A)	▼	▲
<b>€ 1.245 M</b> Vol. de inversión incluyendo nivel de entidad y fusiones y adquisiciones (M&A)	▲	▲

INDICADORES ECONÓMICOS

	YOY Chg	Previsión
<b>3.03M</b> Pobl. española +80 Yrs	▲	▲
<b>49.44M</b> Población española	▲	▲
<b>2.90%</b> IPC Anual	▲	▼
<b>5.40%</b> Prime Yield en España	▲	▼

CONTEXTO DE MERCADO

Fundamentos sólidos en España debido a la alta esperanza de vida y al envejecimiento de la población, que se prevé sea la más envejecida de Europa para 2050. La tasa de propiedad de vivienda en España es del 75% (en 2025, frente al 78% en 2014), 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 inversora y de desarrollo ha sido moderada desde 2023 debido al mayor coste de la financiación y al incremento de los costes de construcción, lo que afecta a la capacidad de "forward fund".

Los operadores reportan altos niveles de ocupación y una rápida activación de nuevas residencias debido a la escasa oferta. Las tarifas están aumentando por el incremento de los costes iniciales y operativos, impulsado por una mayor regulación, ratios de personal/pacientes y ampliación de derechos de permisos. Aun así, el mercado está respondiendo positivamente, con pacientes privados dispuestos a pagar tarifas más altas.

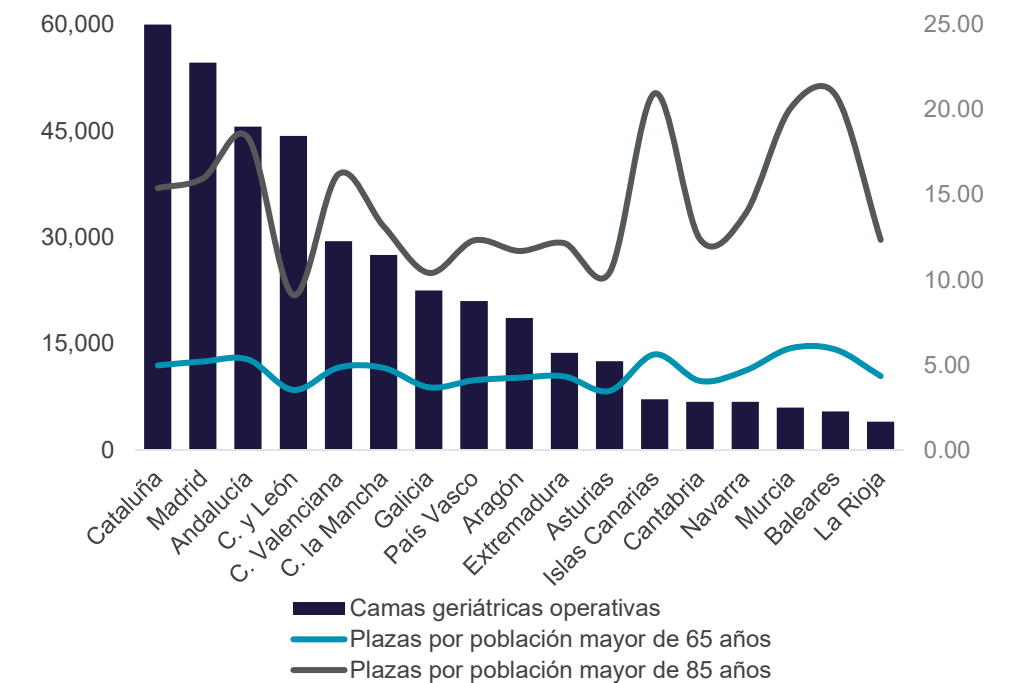
EVOLUCIÓN DEMOGRÁFICA

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.

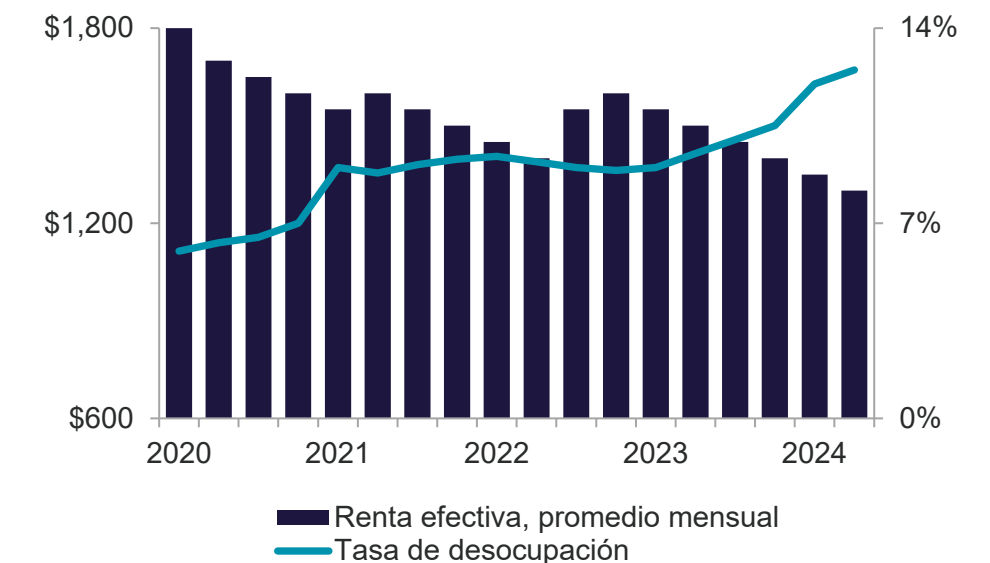
La población de España se duplicó durante el siglo XX, aunque el crecimiento fue desigual debido a la migración interna desde zonas rurales hacia ciudades industriales. En 2025, la población total de España alcanza los 49,44 millones, lo que supone un ligero aumento respecto al año anterior. En 2024, la Tasa de Fecundidad Total (número medio de hijos por mujer) fue de 1,4 (+7,69% respecto a 2023).

Para 2050, se prevé que España tenga la segunda mayor tasa de dependencia de la vejez entre los países europeos. Además, en 2025, España cuenta con la segunda mayor esperanza de vida de la Unión Europea, con 84,25 años.

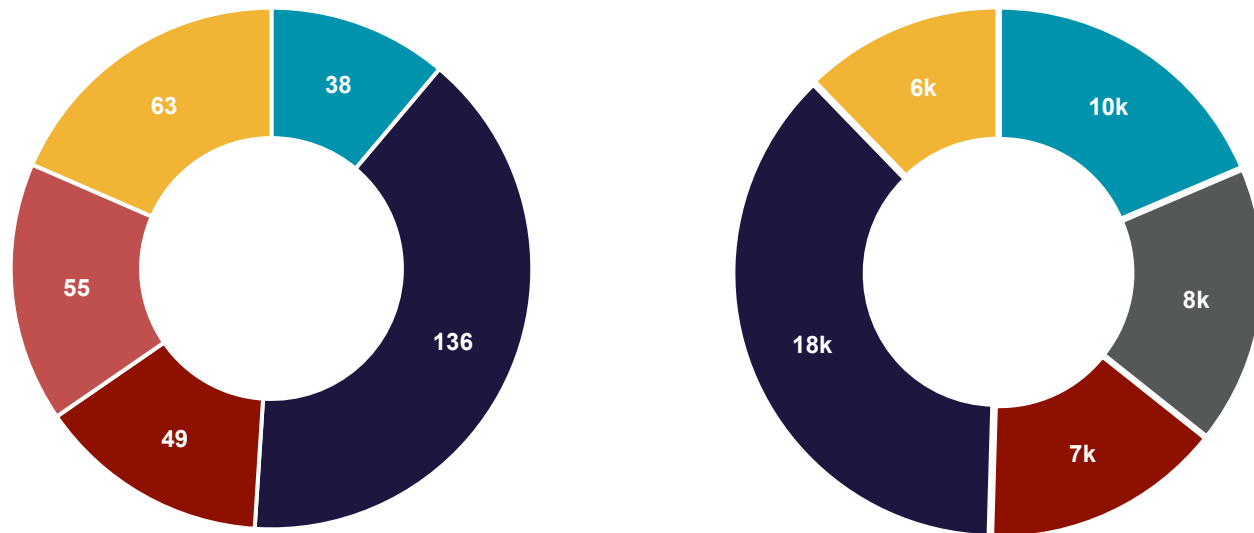
PROYEC. POBLACIÓN ESPAÑOLA Y VAR. (% YOY)



VACANCIA TOTAL Y RENTA EFECTIVA

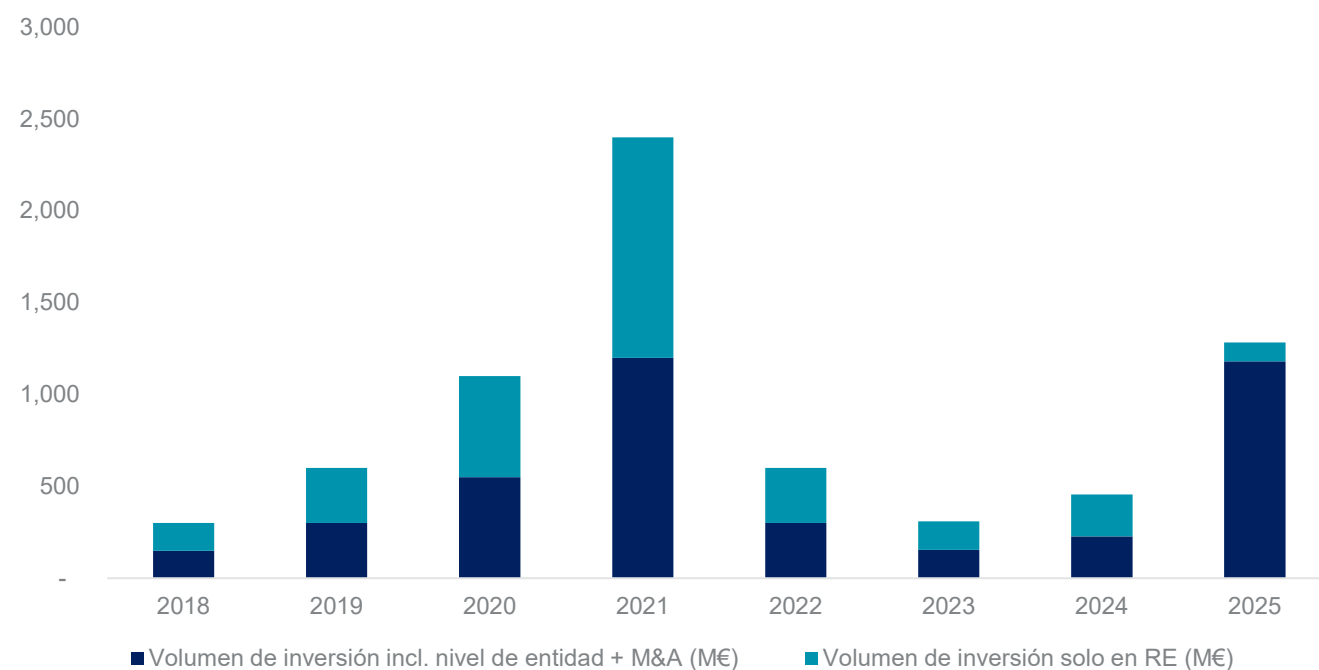


**TOP-5 OPERADORES**



- Vitalia Plus, S.A - Grupo Vitalia Home
- Orpea Ibérica, S.A - Grupo
- Intercentros Ballesol, S.A. (Grupo Ballesol)
- Grupo Domusvi España
- Grupo Amavir

**VOLUMEN DE INVERSIÓN (M€)**



Nota: El vol. de inversión se refiere solo a inversiones en activos en operación, excluyendo inversiones en proyectos en desarrollo, adquisiciones de suelo y operaciones de forward funding o forward purchase hasta su finalización/entrega, momento en el que pasan a contabilizarse.

**PERSPECTIVA GENERAL OPERADORES**

Según los datos más recientes disponibles, España cuenta con aproximadamente 6.000 residencias de anciones que ofrecen una capacidad total de alrededor de 410.000 camas.

Aunque hay muchos operadores en este mercado altamente competitivo, DOMUS VI, ORPEA, VITALIA, AMAVIR, BALLE SOL, 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 dominante es la expansión de operadores en las principales ciudades de España, Madrid y Barcelona, y a lo largo de la Costa Mediterránea. Estas zonas son el principal foco de interés para operadores, inversores y promotores, aunque algunas ciudades secundarias con una economía local sólida que respalda el poder adquisitivo también resultan atractivas.

Los operadores están invirtiendo en sus instalaciones y muestran interés en expandirse mediante activos completamente nuevos que cumplan los estándares más altos de sostenibilidad y se adapten a las últimas tendencias (mayoría de habitaciones individuales, unidades de convivencia, etc.), además de estar diseñados para optimizar los gastos operativos.

**EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN DE INVERSIÓN**

La última operación de cartera de tamaño relevante fue la adquisición por parte de Romano Senior, en verano de 2024, de 11 activos de DomusVi (92 M€), cerrada en un proceso organizado rápidamente para generar liquidez para el vendedor. Al margen de esta operación, 2024 fue un año de transacciones más pequeñas, incluyendo la adquisición por parte de Caser de dos residencias operadas por Novallar, la expansión de Wellder con un activo de nueva construcción de 136 camas en Badalona más una cartera de 696 camas entre Alicante y Pamplona, y la compra por parte de Atland Voisin de cuatro residencias a Korian (25 M€).

En 2025, el año comenzó con una operación de cartera por parte de Lantus Group y tres transacciones individuales en Madrid. Además, Inversiones Saarema adquirió Sanitas Mirasierra por 24 M€. Durante la segunda mitad de 2025, el mercado español de cuidados a mayores y salud mental ha estado activo en términos de operaciones M&A. A nivel de activos, se ha visto a Bel Edad adquirir la Residencia de Mayores de Sils (Girona), al grupo Aedifica adquirir Novaedat Mutxamel y a un inversor privado comprar Gestmadrid Arturo Soria (15 M€). Una operación destacada fue la adquisición por parte de Neural de la cartera de Mentalia a DomusVi, compuesta por 57 centros y que atiende a más de 14.000 pacientes al año, con un valor estimado de 100 M€. Además, StepStone Group completó la adquisición de una participación mayoritaria en Vitalia valorada en 900 M€, reforzando su posición como operador líder en el sector sanitario en España.

Actualmente, con la mejora de los costes de financiación y los grandes actores institucionales menos apalancados, se empieza a observar un mayor interés por parte de estos en nuevas oportunidades de inversión, como demuestra la compra de Aedifica en Alicante.

**PRIME YIELD**

La rentabilidad prime para residencias de mayores se sitúa en torno al 5,40/5,50% en las principales ciudades/ubicaciones, ofreciendo alojamientos de alta calidad, eficientes energéticamente, con predominio de habitaciones individuales, además de un buen historial, un contrato de arrendamiento a largo plazo y operadores consolidados con fuerte solvencia. Es difícil que los activos de segunda mano cumplan todos estos requisitos, por lo que las transacciones de propiedades más antiguas suelen cerrarse a rentabilidades más altas, llegando al 6,00% o más. Sin embargo, los proyectos de nueva construcción con un operador de primer nivel, contrato a largo plazo y un sólido plan de negocio son muy demandados y pueden alcanzar rentabilidades cercanas a las prime.

Tras 2-3 años de actividad dominante por parte de los 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 TRANSACCIONALES**

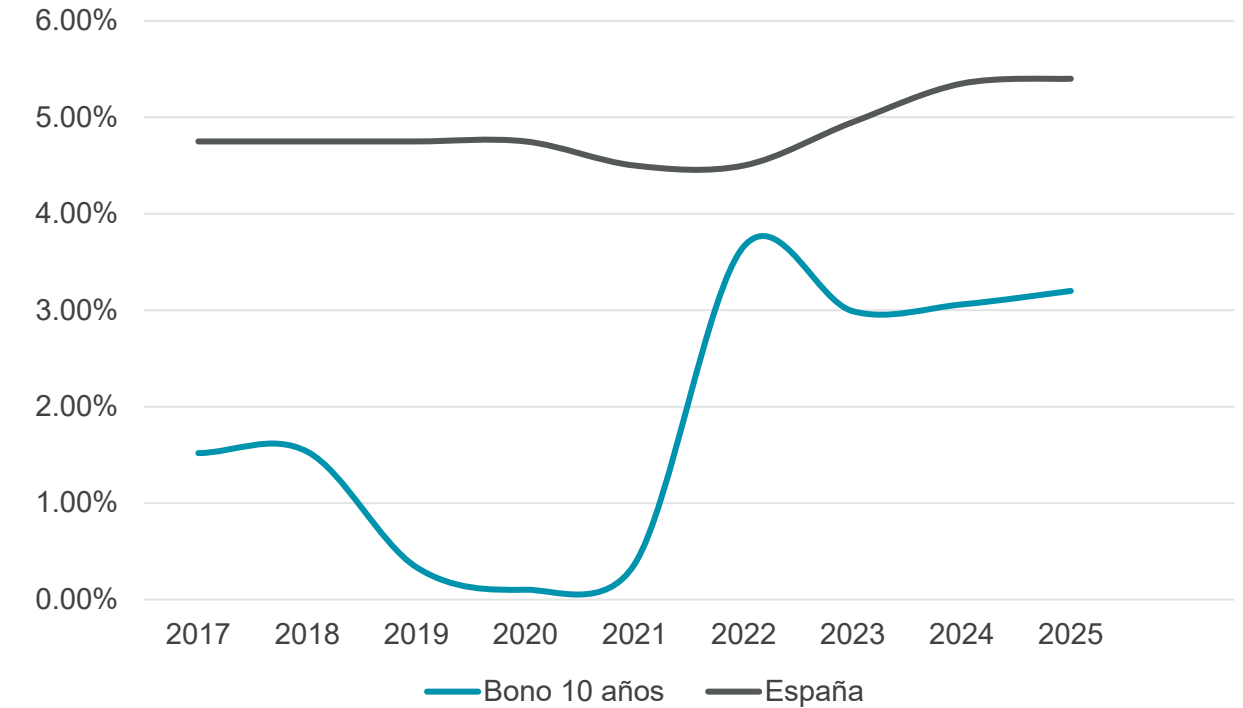
2024 comenzó con tipos de interés e inflación altos, pero bajo control. La actividad durante el primer semestre se centró en volúmenes de inversión pequeños, que aumentaron con la operación de venta y arrendamiento posterior (\*sale & leaseback\*) de la cartera de DomusVi en el segundo semestre de 2024, seguida de las adquisiciones de cartera realizadas por Wellder (54 M€) y Atland Voisin (25 M€).

2025 empezó con una operación de cartera (Lantus Group) y seis transacciones de activos individuales. A nivel de entidad, una operación destacada fue la adquisición de Mentalia por 100 M€ por parte de Peninsula Capital, que se integrará con el grupo de clínicas Neural. En lo que va de año, las transmisiones de activos han alcanzado aproximadamente 165 M€, debido a la falta de operaciones de cartera (véase la tabla inferior), aunque ha habido actividad de M&A que continuará en 2026, en particular con la prevista fusión de Aedifica y Cofinimmo.\*\*

**PRINCIPALES OPERACIONES DE VENTA 2025**

AÑO	UBICACIÓN	NOMBRE DE LA PROPIEDAD	COMPRADOR	VENDEDOR	PRECIO (€MN)	NÚMERO DE CAMAS
2025 Q4	Zaragoza	Residencia Mimara Zaragoza (Casablanca)	Lepanto Albergue Next Point	N/A	10	N/A
2025 Q4	Bilbao	Residencia Colisee San Antonio	Wellder	N/A	11.8	86
2025 Q4	Toledo	Residencia Sarquavitae Parque Gavilanes	Loemmarin	Mapfre Inmuebles	3.8	129
2025 Q4	Sopuerta (Vizcaya)	Residencia Encartaciones	Gestión de Servicios Residenciales	N/A	6	56
2025 Q4	Argentona (Barcelona)	Residencia de Santa Berta	Grupo San Vida	N/A	3	24
2025 Q4	Albacete	Residencia Amavir Albacete	Wellder	Amavir	13	181
2025 Q3	Girona	Residencia de Mayores de Sils	Bel Edad	N/A	5	80
2025 Q3	Alicante	Novaedat Mutxamel	Aedifica	N/A	7.5	120

**PRIME YIELD VS BONO ESPAÑOL 10 AÑOS**



**ÁLVARO ALONSO**

International Partner  
Head of Living & Corporate Finance  
[Alvaro.alonso@eur.cushwake.com](mailto:Alvaro.alonso@eur.cushwake.com)

**TONY LOUGHRAN**

V&A Partner Spain  
Head of V&A Spain  
[tony.loughran@cushwake.com](mailto:tony.loughran@cushwake.com)

**UNA PUBLICACIÓN DE INVESTIGACIÓN DE CUSHMAN & WAKEFIELD**

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) es una de las principales firmas globales de servicios inmobiliarios comerciales para propietarios y ocupantes, con aproximadamente 52.000 empleados en cerca de 400 oficinas y 60 países. En 2023, la compañía registró unos ingresos de 9.500 millones de dólares en sus servicios principales de gestión de propiedades, instalaciones y proyectos, leasing, mercados de capitales, valoración y otros servicios. También recibe numerosos reconocimientos del sector y del ámbito empresarial por su cultura premiada y su compromiso con la Diversidad, Equidad e Inclusión (DEI), la sostenibilidad y otros valores. Para más información, visite [www.cushmanwakefield.com](http://www.cushmanwakefield.com).

©2026 Cushman & Wakefield. Todos los derechos reservados. La información contenida en este informe se recopila a partir de múltiples fuentes consideradas fiables, incluidos informes encargados por Cushman & Wakefield (“CWK”). Este informe tiene fines exclusivamente informativos y puede contener errores u omisiones; se presenta sin garantía ni declaración alguna respecto a su exactitud.\*\*

Nada en este informe debe interpretarse como un indicador del rendimiento futuro de los valores de CWK. No debe comprar ni vender valores —de CWK o de cualquier otra compañía— basándose en las opiniones aquí expresadas. CWK rechaza toda responsabilidad por los valores comprados o vendidos basándose en la información contenida en este documento y, al consultar este informe, usted renuncia a cualquier reclamación contra CWK, así como contra sus filiales, directivos, consejeros, empleados, agentes, asesores y representantes derivada de la exactitud, integridad, suficiencia o uso de la información aquí incluida.

**FUNDAMENTOS DE MERCADO**

	Cambio	Previsión
<b>&gt;2%</b> Tasa de Vacío	—	▼
<b>125 mil</b> Nº de unidades totales	▲	▲
<b>€ 807</b> Renta media nacional <i>(Todos los estándares PBSA)</i>	▲	▲

**INDICADORES ECONÓMICOS**

	YOY Change	Outlook
<b>1.762 mil</b> Estudiantes totales	▲	▲
<b>7,0%</b> Provisión Bruta	▲	▲
<b>2.3%</b> Crecimiento (real) de renta medio	▲	▲

Las Residencias de estudiantes de nueva construcción (PBSA, por sus siglas en inglés) engloba promociones diseñadas específicamente para alojar a estudiantes durante el curso académico (9–10 meses), ofreciendo un entorno seguro y organizado y, a menudo, servicios adicionales como catering y limpieza de habitaciones. A diferencia de otros segmentos del Living, este producto se analiza por número de camas en lugar de por número de habitaciones o unidades.

**OFERTA Y DEMANDA:**

El mercado de PBSA en España está relativamente poco desarrollado en comparación con otros mercados europeos más consolidados. Una parte relevante de la oferta no cumple estándares “modernos” de calidad, ya que se trata de producto promovido y gestionado por instituciones públicas Y/O religiosas. Además, una parte importante de la oferta, moderna y no moderna, opera bajo concesiones.

Existe una insuficiencia de camas en el mercado, con una tasa de provisión en torno al 7%, a pesar de que España cuenta con una de las poblaciones de estudiantes internacionales más dinámicas de Europa (siendo el principal destino de estudiantes ERASMUS+ en 2024).

**CONTEXTO MACROECONÓMICO:**

Pese a la incertidumbre macroeconómica en Europa, **España destaca como destino para jóvenes profesionales y estudiantes** por:

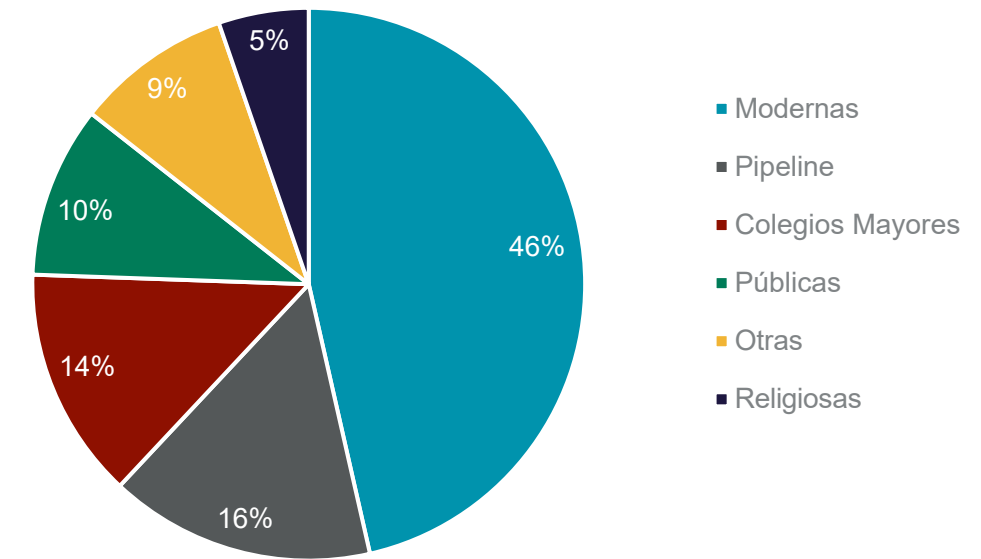
- Asequibilidad** (coste de vida y educación más bajos que en mercados competidores)
- Estilo de vida** (clima templado y fuerte oferta cultural)
- Idioma español**, que refuerza los flujos desde **LATAM** por vínculos históricos y culturales.

**PRECIOS:**

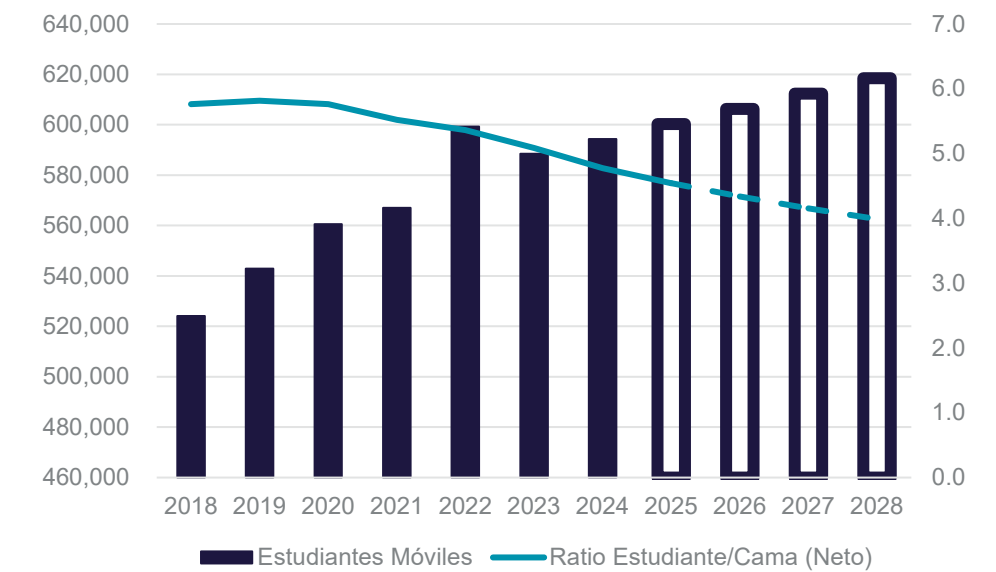
El PBSA en España presenta un posicionamiento competitivo en precio y accesibilidad frente al alquiler residencial de larga duración, y suele ofrecer más servicios y amenities que el alquiler turístico/temporal atomizado. La normativa actual limita la demanda a estudiantes matriculados, lo que favorece un entorno estable y orientado a jóvenes, a diferencia de formatos como el coliving, abiertos a todas las edades.

Para operadores y propietarios, el PBSA puede desarrollarse sobre suelo terciario y, en muchos casos, queda fuera de los topes de renta aplicables al residencial, lo que permite una evolución de rentas más consistente año a año..

**CAMAS POR TIPOLOGÍA**



**ESTUDIANTES MÓVILES Y DISPONIBILIDAD**



Source: INE. Own elaboration.

**SITUACIÓN OPERATIVA**

La distribución actual de la oferta de PBSA en España muestra una fuerte concentración en los principales polos universitarios, con mayor densidad en Madrid, Barcelona, Valencia, Granada, Navarra y Salamanca. Estos hubs académicos siguen anclando la demanda y concentrando la mayor parte de la actividad operativa. Aunque las ciudades de 1ª corona son las más atractivas, también las de la 2ª e incluso 3ª corona registran un flujo relevante de estudiantes, apoyado por su clima y la calidad de sus instituciones.

En este contexto, los principales operadores gestionan en conjunto casi 40.000 camas, equivalente a aproximadamente el 38% de la oferta moderna. Pese a que el mercado continúa fragmentado, las plataformas líderes mantienen posiciones sólidas en las grandes áreas metropolitanas y ciudades costeras, con una competencia cada vez más ajustada entre los cinco mayores.

De cara a los próximos años, los operadores siguen impulsando el crecimiento, con un pipeline agregado cercano a 20.000 camas. Destaca que la mayor parte del pipeline está en manos de propietarios/operadores fuera del top 5, lo que apunta a una dinámica competitiva en evolución. Además, más de 5.000 camas en desarrollo aún no tienen operador confirmado, lo que refleja tanto el potencial de crecimiento como oportunidades para nuevos entrantes.

**EVOLUCIÓN DE LOS VOLÚMENES DE INVERSIÓN**

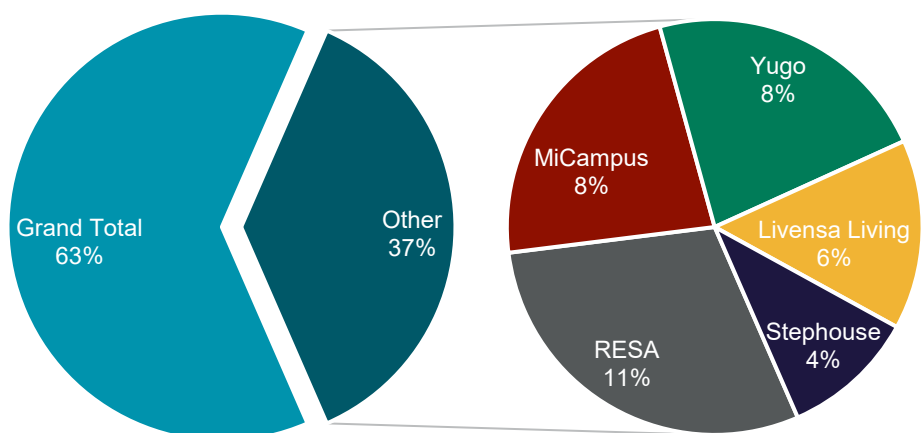
La actividad anual de inversión en PBSA varía significativamente en función del cierre de grandes carteras, a menudo estructuradas a nivel societario dentro de operaciones de M&A (cambio de control del holding).

En 2025, la operación más relevante fue la venta de Livensa Living (España y Portugal), adquirida por CPPIB a Brookfield por €1.200m (≈€950m correspondientes a España). En nuestro análisis de volumen, la tratamos como operación a nivel de activo (no M&A) al consistir en la adquisición del 100% de la plataforma, para integrarla en el porfolio Nido de CPPIB.

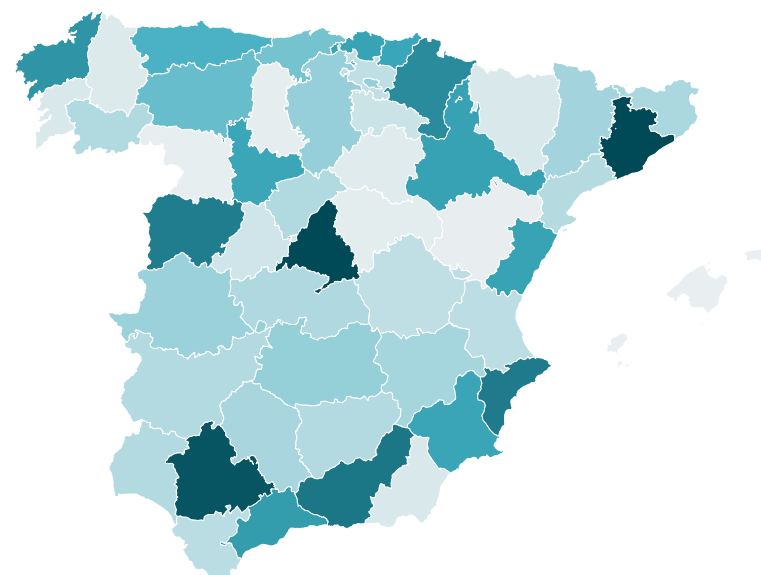
El resto de las operaciones destacadas en 2025 fueron single-asset, con especial protagonismo del JV Ardian/Rockfield, que cerró tres transacciones: (i) Poblenou, edificio mixto (oficinas/PBSA) de 347 camas; (ii) forward purchase de un desarrollo PBSA de 369 camas en Terrassa; y (iii) un esquema de 743 camas en Carrer Pallars, distrito 22@ de Barcelona, adquirido a Commerz Real. Adicionalmente, Merkel vendió a Greystar una cartera de 3 activos tras su estabilización.

En 2024, el volumen total fue inferior. Solo se transaccionó una gran cartera: la adquisición por Azora de la plataforma de EQT (12 residencias) por €450m. Otras operaciones fueron: (i) Morgan Stanley comprando dos residencias en Barcelona a VITA Student (≈€150m); y (ii) Invesco adquiriendo la Residencia Les Roches en Marbella a Dazeo (≈€25,3m).

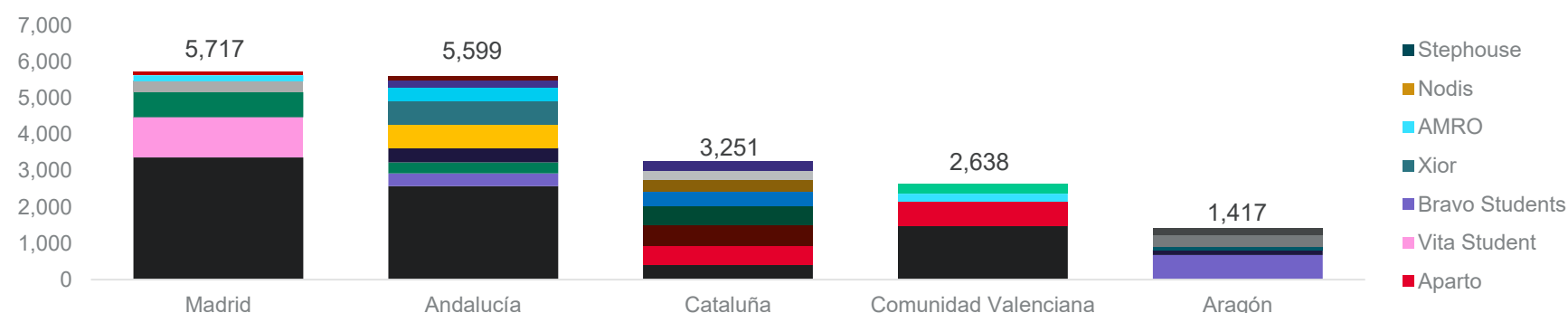
**Top 5 Operadores**



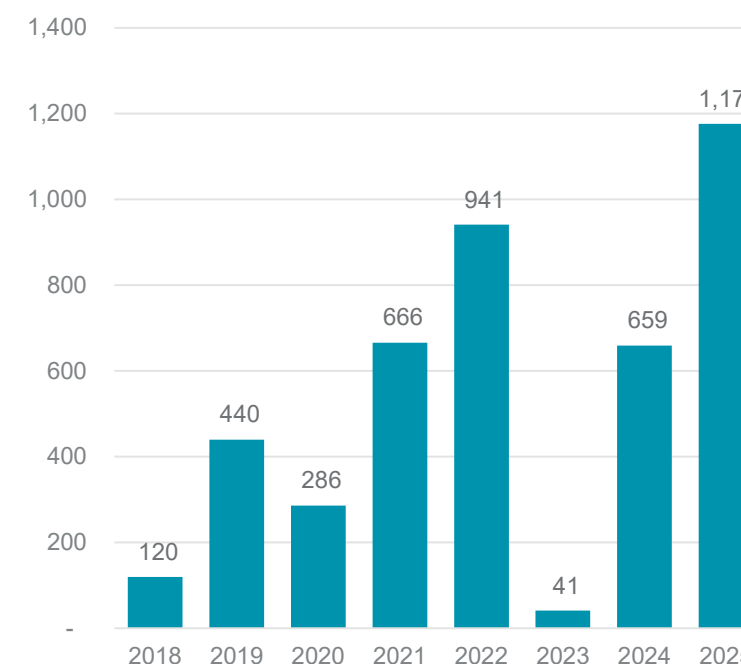
**Camas por Provincia**



**“Pipeline” de Camas por Comunidad Autónoma**



**VOLUMEN DE INVERSIÓN PBSA (€M)**



Volumen de inversión (Incluyendo M&A)

€ 1.811 millones

Volumen de Inversión (Solo activos)

€ 1.176 millones

Source: Cushman & Wakefield. Own elaboration.

**TASA DE SALIDA/YIELD “PRIME”**

A comienzos de 2022, las yields del PBSA alcanzaron un máximo de 4,25% para producto “prime” en Madrid/Barcelona. Desde entonces, se ampliaron hasta 5,00%–5,25%, pero han vuelto a comprimirse hasta alrededor del 4,40% en 4T 2025, un nivel cercano al pico previo. Esto pone de manifiesto la resiliencia y el atractivo del segmento para los inversores.

Aunque la tabla de transacciones siguiente no recoge yields, consideramos que un inversor que busque PBSA prime en freehold en Madrid y Barcelona, en una operación single-asset, estaría dispuesto a aceptar retornos iniciales en el entorno del 4,40% para los mejores activos estabilizados. En una transacción de cartera, la asignación de precio a los activos “core” probablemente sería algo más agresiva (yields ligeramente más comprimidas) que ese nivel.

**ACTIVIDAD TRANSACCIONAL**

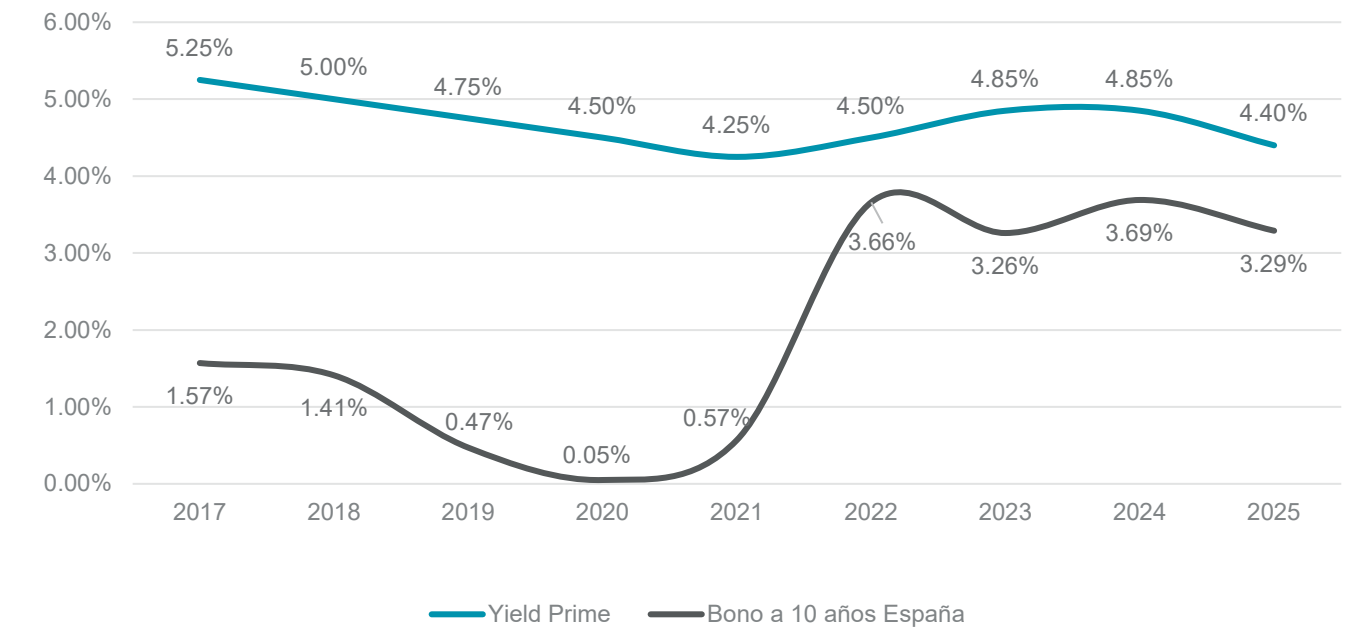
En años anteriores, los altos volúmenes de inversión estuvieron impulsados principalmente por operaciones de cartera, incluyendo la adquisición por PGGM del porfolio de RESA en 2022. El periodo de alta inflación y tipos de interés elevados entre mediados de 2022 y mediados de 2024 limitó la actividad en carteras. En 2S 2024, EQT vendió a Azora una cartera de 12 activos de nueva construcción por un precio reportado de €450m. En 2025, Brookfield cerró la venta de Livensa Living a Nido Student (CPPIB) por aproximadamente €1.200m. Estas transacciones evidencian el atractivo y la alta liquidez del PBSA, así como el interés competitivo de inversores institucionales por aumentar su exposición en Europa.

En cuanto a operaciones single-asset, el JV Ardian/Rockfield adquirió un desarrollo llave en mano en Terrassa (Barcelona), a un precio cercano a €100.000 por cama, con inicio de operación para el curso 2025/26. La compra se enmarca en una estrategia más amplia de este inversor para expandir su cartera en España y a nivel europeo.

**TRANSACCIONES DOMÉSTICAS CLAVE**

DATE	ACTIVO	COMPRADOR	VENDEDOR	CAMAS	PRECIO	PRECIO (€/CAMA)
T4 2025	Pallars	Ardian/Rockfield	Hines & Henderson Park	743	116.000.000	156.334
T4 2025	Residencia UAB	Entreiver/Catella AM	Unknown	319	37.000.000	115.987
T4 2025	Merkel portfolio	Greystar	Merkel	1,222	120.000.000	98.200
T3 2025	Terrassa	Ardian/Rockfield	Acciona	369	36.000.000	96.883
T2 2025	Cartera Livensa Living	CPPIB	Brookfield	9,000	1.200.000.000	133.333
T1 2025	Aparto Cristóbal de Moura	Ardian / Rockfield	Hines & Henderson Park	347	Conf.	Conf.
T4 2024	Cartera 12 Activos Nodis	Azora	EQT & Moraval	4,100	450.000.000	109.756
T3 2024	Residencia Les Roches	Invesco	Dazeo	212	25.000.000	119.339
T1 2024	VITA Activos	Morgan Stanley	Vita Group	642	150.000.000	233.644
T1 2024	Youniq Barcelona	The Boost Society	Corestate Capital	265	35.000.000	132.075

**YIELD & BONO ESPAÑOL 10AÑOS**



**ÁLVARO ALONSO**

International Partner  
Head of Living & Corporate Finance  
[Alvaro.Alonso@cushwake.com](mailto:Alvaro.Alonso@cushwake.com)

**TONY LOUGHRAN**

V&A Partner Spain  
Head of Valuation & Advisory Spain  
[tony.loughran@cushwake.com](mailto:tony.loughran@cushwake.com)

©2026 Cushman & Wakefield. Todos los derechos reservados. La información contenida en este informe se ha recopilado a partir de múltiples fuentes que se consideran fiables, incluidos informes encargados por Cushman & Wakefield (“C&W”).

No debe comprar ni vender valores —de C&W ni de ninguna otra compañía— basándose en las opiniones o información contenidas en el presente documento. C&W declina toda responsabilidad por cualesquiera valores que se adquieran o transmitan como consecuencia de la información u opiniones aquí recogidas y, mediante la consulta de este informe, usted renuncia a cualquier reclamación frente a C&W, así como frente a sus sociedades vinculadas, administradores, directivos, empleados, agentes, asesores y representantes, derivada de la exactitud, integridad, suficiencia o del uso que se haga de la información contenida en el mismo.

Nada de lo contenido en este informe debe interpretarse como un indicador del rendimiento o comportamiento de los valores de C&W. Este informe tiene finalidad exclusivamente promocional/informativa y puede contener errores u omisiones; se facilita **sin garantía** ni manifestaciones, expresas o implícitas, respecto de su exactitud o integridad.

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) es una firma líder global de servicios inmobiliarios comerciales para propietarios y ocupantes, con aproximadamente **52.000 empleados**, cerca de **400 oficinas** y presencia en **60 países**. En **2024**, la compañía reportó ingresos de **9.400 millones de dólares** a través de sus principales líneas de negocio: **Servicios, Agencia/Leasing, Capital Markets** y **Valoraciones**, entre otras. Bajo la premisa de que *Better never settles*, la firma recibe numerosos reconocimientos del sector y del ámbito empresarial por su cultura corporativa.

En **España**, Cushman & Wakefield cuenta con **más de 35 años de experiencia** y desarrolla su actividad en todo el territorio nacional. La compañía dispone de sedes en **Madrid** (Edificio Beatriz, José Ortega y Gasset 29, 6ª planta) y **Barcelona** (Av. Diagonal 545, 7ª planta), con un equipo multidisciplinar de **370 profesionales**.

Para más información, visite: [www.cushmanwakefield.es](http://www.cushmanwakefield.es) o siga a **@CushWakeSPAIN** en X.