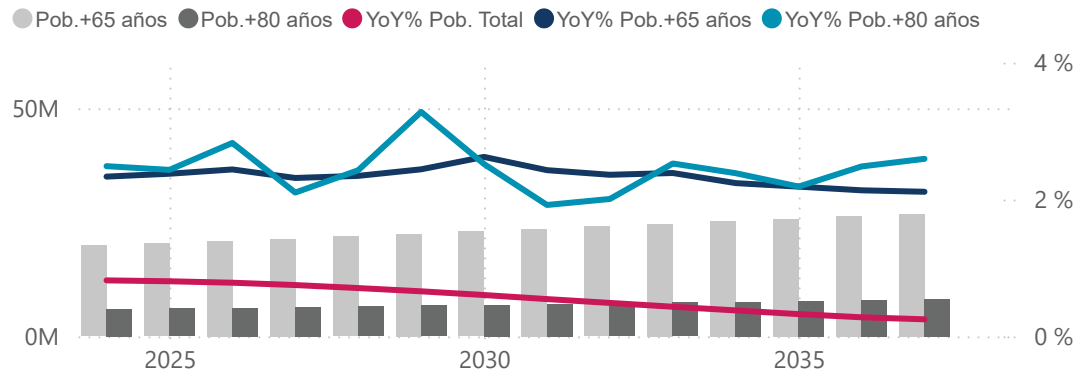
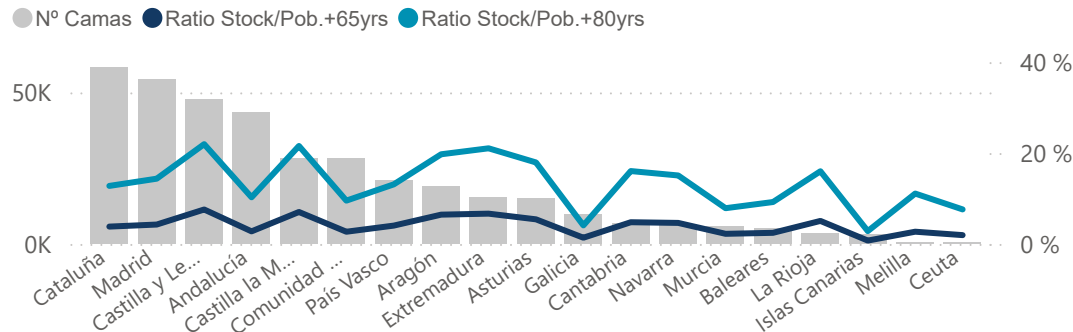


| | | | |
|----------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| IPC Anual | PIB/Capita España | Población Española | Ratio de Dependencia INE |
| 4.10 % | 28.2K | 47.80M | 29.89% |
| IPC Anual Subyacente | Población Española +65 Años | Población Española +80 Años | Rentabilidad Prime Residencias |
| 3.10 % | 9.72M | 2.90M | 4.95 % |

Proyecciones de Población Española y Variaciones Interanuales



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

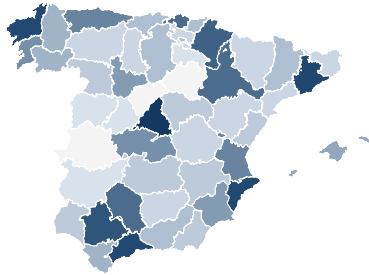


Contexto de Mercado

- 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 actual de propiedad de viviendas en España es del 75% (2023 vs 78% en 2013), por encima del promedio europeo. Esto proporciona una fuente de financiación para que los residentes puedan afrontar pagar una residencia;
- 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 20% del total de camas);
- La inversión mantiene cierta actividad a pesar de los altos tipos de interés en la actualidad, que aunque recientemente se han visto reducidos, siguen suponiendo la principal limitación inversora.
- Los costes operativos se mantienen estables; sin embargo, se mantiene la dificultad para contratar personal especializado, debido a la competencia con otros sectores (por ejemplo, el sector hotelero).

Evolución Demográfica

- El panorama demográfico de España refleja una mezcla de tendencias históricas, dinámicas migratorias y cambios en las tasas de natalidad.
- España disfrutó de un baby boom durante los años 60, en un período conocido como "El Milagro Español", durante el cual la tasa de natalidad española ascendió a más del doble de su tasa actual de 7.9 nacimientos por cada 1000 personas. Los baby boomers, que hoy tienen entre 50 y 60 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 2023, la población total de España alcanzó los 48,085,361 habitantes, lo que representa un aumento del 1.3% desde el año anterior. La tasa de fertilidad ha fluctuado a lo largo de los años. En 2022, la Tasa de Fertilidad Total (número promedio de hijos por mujer) fue de 1.16 (-3.11% vs 2021).
- Para 2050, se proyecta que España tenga la segunda tasa de dependencia de personas mayores más alta entre los países europeos. Además, hasta 2022, España ostenta la mayor esperanza de vida en la Unión Europea, con 83.2 años.



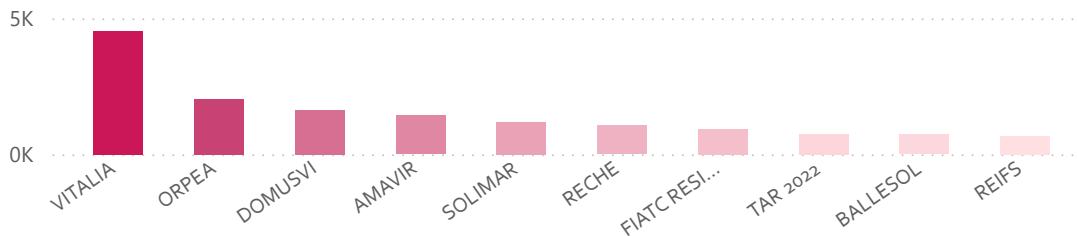
Indicadores Top-5 Operadores

| Operador | Nº Camas | Nº Edificios |
|--------------|---------------|--------------|
| DomusVi | 21,100 | 142 |
| Vitalia | 9,000 | 65 |
| Orpea | 8,200 | 52 |
| Ballesol | 7,500 | 50 |
| Amavir | 6,800 | 42 |
| Total | 52,600 | 351 |

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 aproximadamente 385,000 camas.
- Aunque hay muchos operadores en este mercado altamente competitivo, DOMUS VI, ORPEA, VITALIA, AMAVIR y BALLE SOL representan casi el 30% de la oferta de residencias de ancianos con ánimo de lucro en España, principalmente centrados en la costa Mediterránea, Madrid y Barcelona.
- Cada vez más, los operadores están optando por expandir sus operaciones hacia nuevos edificios, principalmente desarrollados en terrenos sin urbanizar, con el objetivo de alcanzar los más altos estándares de sostenibilidad. Estos edificios están diseñados para optimizar los gastos operativos.
- La falta de camas, unida a las perspectivas poblacionales siguen atrayendo el capital inversor en este sector, con un gran número de residencias en "pipeline" en la actualidad, promovidas por entidades privadas.
- Los Top-5 operadores tienen una presencia particularmente fuerte en las áreas mostradas con sombreado más intenso en el mapa arriba, las cuáles se consideran significativas tanto históricamente como actualmente, y también se espera que sigan siendo atractivas a corto y medio plazo.

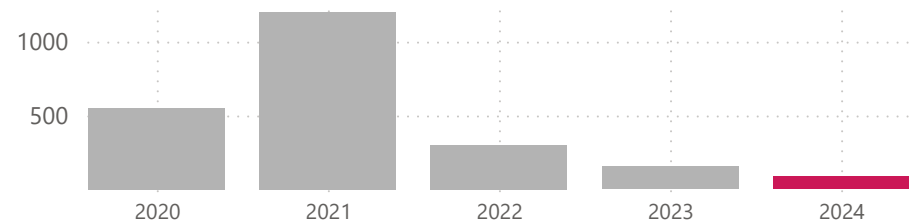
Camas en Proyecto Top-10 Promotores



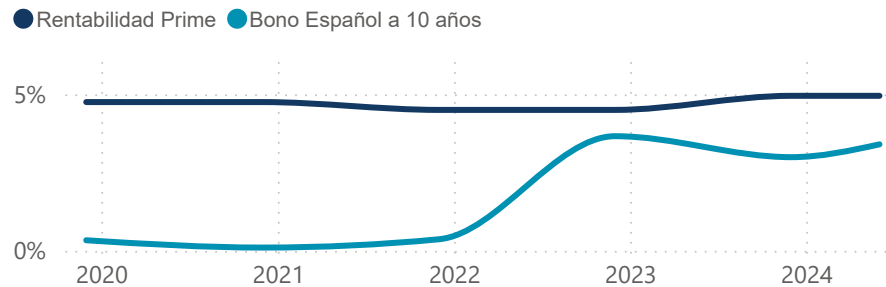
Evolución del Volumen de Inversión

- El volumen de inversión en residencias de ancianos en España ha disminuido significativamente desde el máximo histórico de 2021, que alcanzó c. €1,200Mn. Hubo dos transacciones destacadas en 2021: (1) la cartera de Healthcare Activos adquirida por el Fondo Soberano de Abu Dhabi y otros inversores institucionales globales gestionados por CBRE IM; (2) la cartera de 18 residencias de ancianos operadas por Domus Vi, adquirida por Cofinimmo de Batipart.
- El volumen total de inversión en 2022 ascendió a c.€300Mn, siendo las dos principales transacciones la adquisición de 6 residencias por parte de Icadé Sante (€60Mn) y la adquisición de 2 residencias por parte de Adriano Care (€35Mn).
- En T1 y T2 2023, el volumen bajo de transacciones continuó, con operaciones más pequeñas. 1) Adriano Care adquirió 2 residencias, en Sant Cugat y Santander (€22Mn y €13Mn respect.). En el T3 y T4 de 2023, 2) Domus Vi realizó dos Sale&Leaseback (activos en el norte de España), 3) Wellder adquirió cinco residencias de ancianos en el norte de España (€36.5Mn). 4) Threestones adquirió cinco residencias de ancianos (€30Mn).
- En Q1 2024, se realizaron cinco transacciones: 1) Tres residencias de ancianos en Sevilla y Soria, adquiridas por Next Point (€4.3Mn). 2) Dos residencias de ancianos (una en construcción), adquiridas por Fortia en Burgos y Madrid por €9.7Mn.
- En Q2 2024, Wellder adquirió 4 activos en Alicante y Pamplona (€54Mn) y Smart Living Properties adquiere un activo Senior Living (Santara Resort) en Santa Pola por €18Mn, asesorado por **Cushman&Wakefield**.
- Actualmente, prevalece en el mercado un enfoque notable de wait-and-see, excepto entre los nuevos entrantes en este mercado como Wellder, Threestones, Next Point y Fortia (Urbas), que están persiguiendo activamente planes de expansión en España.

Volumen de Inversión (€Mn)



Rentabilidad Prime vs Bono Español a 10 años



Actividad Transaccional

- El mercado de la salud sigue siendo un sector atractivo para el capital privado, principalmente del extranjero. Sin embargo, debido a la inflación y las altas tasas de interés, la actividad de inversión se ha ralentizado.
- Durante el transcurso de 2023 hubo un número reducido de transacciones principalmente en la primera mitad del año. Los actores más activos del mercado han sido Threestones, Adriano Care y Wellder.
- Next Point y Fortia son notables como nuevos participantes en el mercado de residencias de tercera edad, aunque con una cuota de mercado relativamente menor en la actualidad. Nuevos jugadores como Romano Senior (Banca March + Azora) están penetrando en el mercado actualmente, este sector también se muestra activo desde el perfil del operador para Senior Living con la creación de Olife (ASG Homes + Caser Residencial).
- En lo relativo a activos Senior Living, la única transacción de 2024 ha sido asesorada por **C&W**, con la venta de un Senior Resort en la costa Mediterránea por €18Mn a Smart Living Properties.

Transacciones

| AÑO | LOCALIZACIÓN | NOMBRE DE LA PROPIEDAD | COMPRADOR | VENDEDOR | PRECIO (€Mn) | NÚMERO DE CAMAS |
|---------|------------------------------|-------------------------|---------------------------|----------|--------------|-----------------|
| 2024 Q2 | Santa Pola, Alicante | Senior Living Resort | Smart Living Properties | Conf. | 18 | 200 |
| 2024 Q2 | Alicante and Pamplona | Portfolio 3 NH + Clinic | Wellder | Conf. | 54 | 560 |
| 2024 Q1 | Sevilla y Soria | Portfolio 3 residencias | Next Point | Conf. | 4.4 | 142 |
| 2024 Q1 | Madrid y Burgos | 2 residencias | Fortia (Urbas) | Conf. | 9.7 | 207 |
| 2023 Q4 | Galicia, Zaragoza y Palencia | Portfolio 5 residencias | Threestones Capital Mangt | Domus Vi | 30 | 600 |

Rentabilidad Prime

- La rentabilidad prime para residencias de 3º edad teóricamente está en el rango de 4.95-5.10% para las principales ciudades/ubicaciones, con alojamiento de alta calidad, energéticamente eficientes, predominantemente habitaciones individuales, con buen historial, un contrato de arrendamiento a largo plazo y operadores sólidos. Es difícil cumplir todos los requisitos, por lo que las transacciones generalmente se cierran con rendimientos significativamente por encima del 5%. Actualmente, estamos viendo una actividad limitada en la financiación de nuevos proyectos donde la fórmula de Compra Futura o Financiación Futura es menos factible en un entorno de tasas de interés altas.
- Donde hay algo de actividad de transacciones es en el caso de inversiones en pie (a veces en forma de ventas y leasebacks) que implican propiedades más antiguas pero con ocupación estabilizada, lo que actualmente atrae el interés de los participantes más recientes en el mercado español con ganas de establecerse.

RUPERT LEA

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

TONY LOUGHRAN

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

UNA PUBLICACIÓN DE CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH

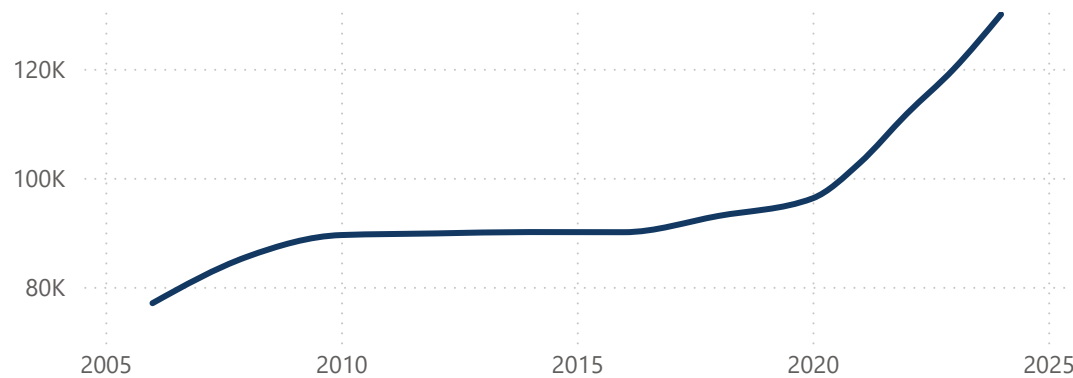
Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) es una firma global líder de servicios inmobiliarios, para ocupantes y propietarios del sector, que cuenta con alrededor de 52.000 empleados en más de 400 oficinas y 60 países. En 2022, la empresa reportó ingresos de \$10,1 mil millones en sus servicios principales de gestión de activos, instalaciones y proyectos, alquiler, mercados de capital, valoración y otros servicios. También recibe numerosos reconocimientos de la industria y las empresas por su cultura y su compromiso con la diversidad, la equidad y la inclusión (DEI), así como también el medio ambiente, la sociedad y la gobernanza (ESG). A nivel mundial, ha ganado el premio Euromoney a la Mejor Consultora Inmobiliaria del mundo por cinco años consecutivos (2018 – 2022). 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 (Passeig de Gràcia, 56, 7º). Para más información, visite www.cushmanwakefield.es o siga a @CushWake en X.

©2023 Cushman & Wakefield. Todos los derechos reservados El contenido de este informe se obtiene de múltiples fuentes que se consideran fiables. La información puede incluir errores u omisiones y se publica sin ninguna garantía o representación con respecto a la exactitud de la misma.

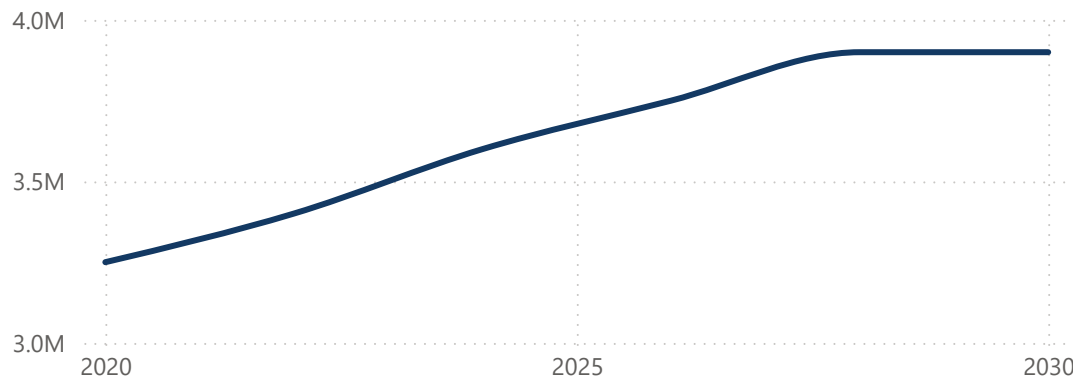
RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES

| | | | |
|----------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------------|
| IPC Anual | PIB/Capita España | Población Española | Estudiantes en Univ. Públicas |
| 4.10 % | 28.2K | 47.80M | 877K |
| IPC Anual Subyacente | Variación PIB Interanual | Rentabilidad Prime PBSA | Estudiantes en Univ. Privadas |
| 3.10 % | 10.15 % | 4.85% | 110K |

Evolución de Stock Residencias Estudiantes



Crecimiento de Población Proyectado (18-24 años)



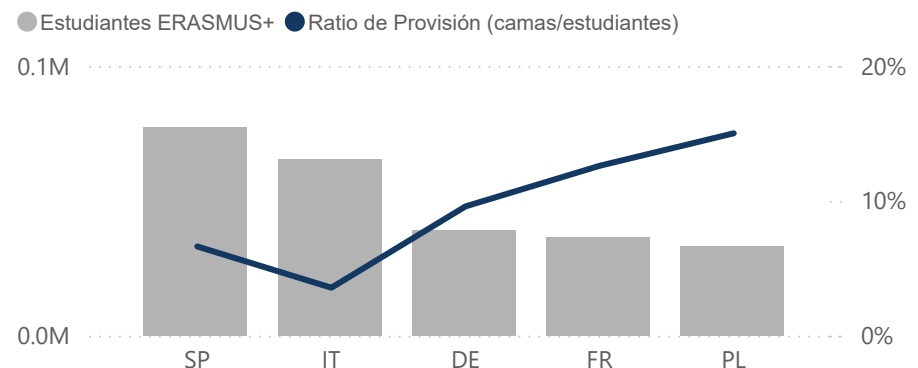
Contexto de Mercado

- Sólidos fundamentos en el alojamiento estudiantil: actualmente subdesarrollado a pesar de una mayor presencia institucional en los últimos años, con la mayoría de los productos gestionados por inversores locales, entidades públicas y órdenes religiosas.
- 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 35% del suministro total de camas para estudiantes.
- La baja calidad del stock y el déficit de oferta, junto con una fuerte demanda creciente, han generado un amplio apetito inversor, como se ha demostrado por el nivel de volumen de inversión desde 2017

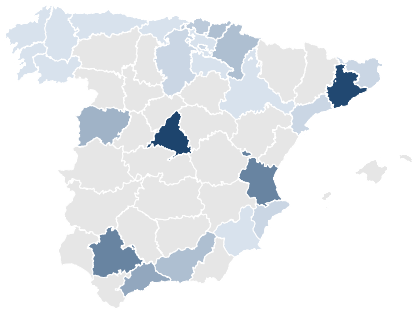
Estudiantes Objetivo/Tendencias

- 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.

Número de estudiantes ERASMUS+ y Ratio de Provisión



RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES



Indicadores Top-5 Operadores

| Operador | Camas Actuales | Camas Futuras | Camas Totales |
|----------------|----------------|---------------|---------------|
| RESA | 10,303 | 778 | 11,081 |
| MICAMPUS | 6,754 | 2,223 | 8,977 |
| YUGO | 3,407 | 4,361 | 7,768 |
| LIVING LIVENSA | 5,391 | 1,726 | 7,117 |
| NODIS | 1,792 | 1,911 | 3,703 |
| Total | 27,647 | 10,999 | 38,646 |

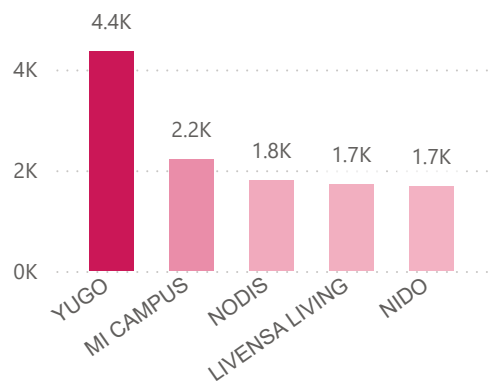
Perspectiva General Operadores

- Los Top-10 operadores gestionan aprox. 35,700 camas, lo que representa aprox. el 31% del total en el mercado.
- La mayoría de los operadores continúan con sus planes de expansión, aunque están siendo más selectivos en sus ubicaciones y analizando esquemas de competidores y la asequibilidad de los alquileres con mayor detalle.
- Más recientemente, el aumento significativo en ciertos gastos operativos como electricidad, gas, alimentos y bebidas, etc., ha afectado el NOI (ingreso neto operativo), aunque en residencias consolidadas / establecidas, los operadores han logrado en su mayoría trasladar estos aumentos a los residentes mediante incrementos en tarifas.
- Los cinco principales operadores tienen una presencia especialmente fuerte en las áreas mostradas con una sombra más intensa en el mapa anterior, centrándose en Madrid, Barcelona y la costa Mediterránea, principalmente en importantes ciudades estudiantiles como Málaga, Sevilla, Granada y Valencia

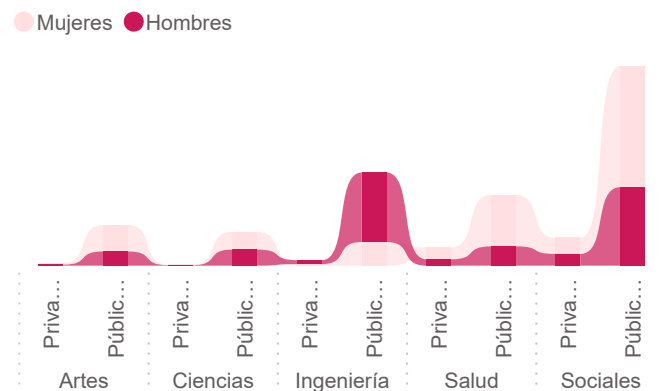
Evolución del Volumen de Inversión

- El volumen de inversión en alojamiento estudiantil en España ha sido significativo en los últimos años, aunque desde agosto de 2022 el nivel de actividad ha disminuido con el aumento de las tasas de interés, con un volumen de transacciones registrado para 2023 inferior al de años anteriores, con más carteras transaccionadas.
- Por ejemplo, el volumen de transacciones registrado de aproximadamente 666 millones de euros en 2021 se debió en gran medida a: (1) La cartera SPS (HUBR) con tres activos en Málaga, Sevilla y Madrid adquiridos por XIOR en julio de 2021 por aprox. €85Mn; (2) La adquisición de Commerz Real de un desarrollo en Barcelona que comprende 743 camas de Hines & H.Park por aprox. €100Mn.
- En 2022, el volumen de inversión alcanzó €1,000Mn, principalmente por dos transacciones: (1) La cartera de RESA de 43 residencias (3 estaban en desarrollo) adquiridas por PGGM en Q3 de 2022 por aprox. €800Mn; (2) La adquisición de Patrizia de dos residencias en Barcelona de The Student Hotel en Q3 de 2022 por €104Mn.
- En 2023, se hubo un número reducido de transacciones, destacando compradores como The Boost Society (€32Mn en dos residencias en Cádiz y Valencia) y Bankinter (Valeo y Plenum, comprando una residencia en Zaragoza por €21Mn). También destacar la adquisición por parte de Stoneshield de una residencia en Salamanca por €20Mn.
- A principios de 2024 (Q1), tuvieron lugar varias transacciones;
 - 1) Morgan Stanley adquirió dos residencias en Barcelona de VITA Students,
 - 2) The Boost Society adquirió una residencia de 265 camas en BCN (aprox. €35Mn).
- Entrando en el segundo semestre del año, el mercado sigue relativamente tranquilo, debido a que el coste del dinero no se ha ajustado mucho a la baja.

Camas Futuras Top-5 Operadores

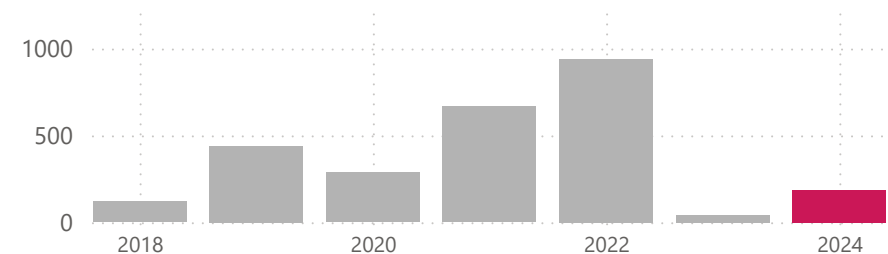


Género de los Estudiantes por Área de Estudio

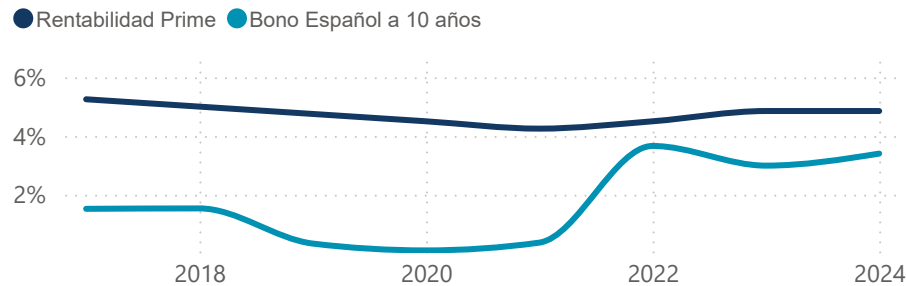


Volumen de Inversión (€Mn)

*transacciones de suelo excluidas



Rentabilidad Prime vs Bono Español a 10 años



Actividad Transaccional

- El volumen de inversión en alojamiento de estudiantes en 2023 estuvo por debajo del de años anteriores. Debido a la persistencia de la inflación y una política monetaria agresiva para aumentar las tasas de interés base, hubo un impacto en todos los mercados de inversión inmobiliaria comerciales en la segunda mitad de 2022 y 2023, con una actividad muy limitada, como se muestra en la tabla de transacciones a continuación.
- En años anteriores, los altos volúmenes de transacciones fueron impulsados por acuerdos de cartera, incluida la adquisición por parte de PGGM de la cartera RESA en 2022, (43 residencias con 11,050 camas). También destacar la adquisición de Patrizia en el verano de 2022 de dos residencias en Barcelona (635 camas).
- A medida que ingresamos a 2024, las perspectivas son de una mayor actividad de transacciones en un clima de inflación más estabilizada y costos de endeudamiento, aunque es probable que los inversores procedan con cautela hasta que haya un claro retorno de capital básico al mercado de inversión inmobiliaria.

Transacciones

| AÑO | NOMBRE DEL ACTIVO | COMPRADOR | VENDEDOR | Nº CAMAS | PRECIO (€Mn) | €/CAMA |
|---------|--------------------------------|---------------------------|--------------------|----------|--------------|---------|
| 2024 Q1 | VITA Poblenou y VITA Pedralbes | Morgan Stanley | Vita Group | 642 | 150 | 233,644 |
| 2024 Q1 | Youniq Barcelona | The Boost Society | Corestate Capital | 265 | 35 | 132,075 |
| 2023 Q4 | Suelos en Valencia y Pamplona | Atitlan | Corestate Capital | 430 | Conf. | Conf. |
| 2023 Q4 | Suelo en Madrid (Cantoblanco) | Greystar | Urbania & TPG | 435 | Conf. | Conf. |
| 2023 Q4 | Suelo en Madrid (Vallecas) | Merkel | Conf. | Conf. | Conf. | Conf. |
| 2023 Q4 | Youniq Salamanca | Stoneshield | Corestate Capital | 306 | 20 | 65,359 |
| 2023 Q2 | Zaragoza | Bankinter/Vale o/ Plenium | A&G/ Grupo Moraval | 200 | 50 | Conf. |
| 2023 Q2 | Suelo en Cadiz y Valencia | The Boost Society - AXA | White Investing RE | 388 | 32 | 82,474 |

Rentabilidad Prime

- En 2022, había evidencia de productos de buena calidad en Madrid/Barcelona negociándose a rendimientos del 4.25%-4.50%.
- Aunque no hacemos referencia a los rendimientos en la tabla de transacciones, creemos que los inversores que apuntan a viviendas de estudiantes prime en plena propiedad en Madrid y Barcelona estarían dispuestos a aceptar un rendimiento inicial en un activo estable que produce ingresos del orden del 4.85%, lo que representa un aumento de +60 puntos básicos desde 2022.

RUPERT LEA

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

TONY LOUGHRAN

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 de servicios inmobiliarios, para ocupantes y propietarios del sector, que cuenta con alrededor de 52.000 empleados en más de 400 oficinas y 60 países. En 2022, la empresa reportó ingresos de \$10,1 mil millones en sus servicios principales de gestión de activos, instalaciones y proyectos, alquiler, mercados de capital, valoración y otros servicios. También recibe numerosos reconocimientos de la industria y las empresas por su cultura y su compromiso con la diversidad, la equidad y la inclusión (DEI), así como también el medio ambiente, la sociedad y la gobernanza (ESG). A nivel mundial, ha ganado el premio Euromoney a la Mejor Consultora Inmobiliaria del mundo por cinco años consecutivos (2018 – 2022). 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 (Passeig de Gràcia, 56, 7º). Para más información, visite www.cushmanwakefield.es o siga a @CushWake en X.

©2023 Cushman & Wakefield. Todos los derechos reservados El contenido de este informe se obtiene de múltiples fuentes que se consideran fiables. La información puede incluir errores u omisiones y se publica sin ninguna garantía o representación con respecto a la exactitud de la misma.

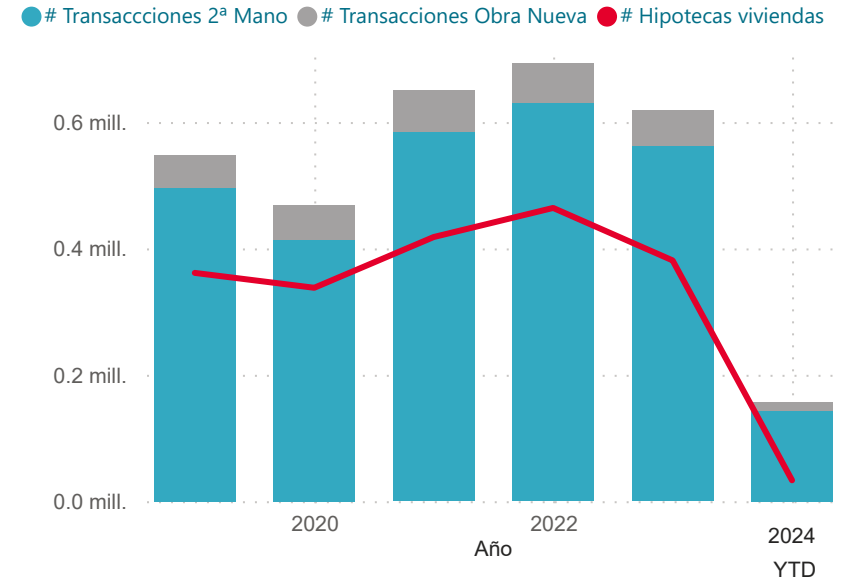
Principales Indicadores

| Total Transacciones Viviendas T1 2024 | Variación Anual % vs. T1 2023 | Volumen Inversión Residencial S1 2024 | Variación Anual % S1 2024 vs. S1 2023 |
|---------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 156 mil | 2.25 % | 405 mill. € | -61.54 % |
| Renta Prime MAD Centro € m2 mes | Renta Prime BCN centro € m2 mes | Renta Prime MAD Desc. € m2 mes | Renta Prime BCN Desc. € m2 mes |
| 22.5 | 23.3 | 18.3 | 18.3 |
| Rentabilidad Prime MAD centro | Rentabilidad Prime BCN centro | Rentabilidad Prime MAD Desc. | Rentabilidad Prime BCN Desc. |
| 3.75% | 3.80% | 4.15% | 4.25% |

Contexto de Mercado

- En los últimos años ha habido un fuerte crecimiento de la demanda de alquiler proveniente del mercado de compraventa debido a condiciones de financiación más estrictas y al crecimiento continuo de los precios de venta, especialmente en el mercado de obra nueva. Esta tendencia se ha acelerado desde la pandemia de Covid-19.
- Se estima que se necesitan más de 1,8 millones de viviendas para satisfacer la demanda, lo que representa un potencial de crecimiento enorme. En los últimos 5 años, las rentas han crecido más del 40% en algunas de las ciudades más pobladas de España, como Madrid, Barcelona, Valencia, Málaga y Palma de Mallorca.
- Estos fundamentales tan sólidos han impulsado a los inversores al sector Build-to-Rent (BTR) en España, particularmente desde 2018, con volúmenes de inversión alrededor de 2 mil millones de euros por año y una cuota de mercado del 20%. Esto se ha materializado en la entrega de un total de 13.000 unidades y un pipeline de aproximadamente 100.000 unidades pendientes que se entregarán en los próximos años.
- Recientemente, en el primer semestre de 2024, el sector residencial (PRS y BTR) ha experimentado una desaceleración debido al fuerte aumento de los tipos de interés por parte del BCE. Esto ha llevado a una caída de más del 60% en los volúmenes de inversión en comparación con el mismo período de 2023. No obstante, se espera un aumento en las transacciones en los próximos 12 meses a medida que los de interés bajen.
- En la primera mitad de 2024 ha habido un aumento en la regulación del mercado de alquiler en la región de Cataluña con la aprobación definitiva de la ley de vivienda que establece un control de rentas para contratos de larga estancia. Sin embargo, el impacto es relativamente limitado ya que solo afecta a propiedades del PRS y propiedades granulares, no a BTR.

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



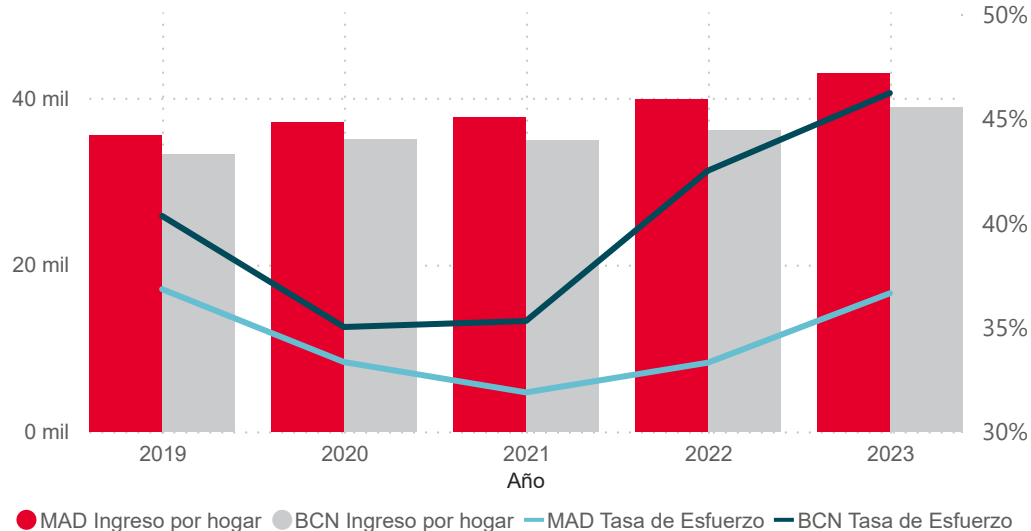
Principales Tendencias

- Aumento de la demanda de alquiler en los últimos años. Principales Causas:
 - Incremento de los costes de financiación hipotecaria (tipos de interés) y condiciones más estrictas: los prestatarios deben aportar al menos el 20% del valor de la vivienda para la concesión de la hipoteca;
 - Menos viviendas en construcción y un aumento constante en los precios de venta tanto para viviendas nuevas como para viviendas de segunda mano;
 - Crecimiento lento de los salarios y la renta disponible de los hogares, combinado con una inflación relativamente persistente.
 - Una continua disminución en el número de personas por hogar, especialmente desde la pandemia de Covid-19.
- Reducción drástica de la oferta de alquiler y aumento continuo de las rentas de mercado. Además la brecha entre la oferta y la demanda continuará agrandándose en los próximos años, impulsando con ello el crecimiento del mercado de alquiler.
- Creciente interés en oportunidades de inversión residencial por parte de fondos institucionales.
- Aumento de la regulación de los mercados de alquiler residencial con el objetivo de frenar el fuerte crecimiento de los alquileres. Hasta ahora, estas regulaciones se han limitado a la región de Cataluña.

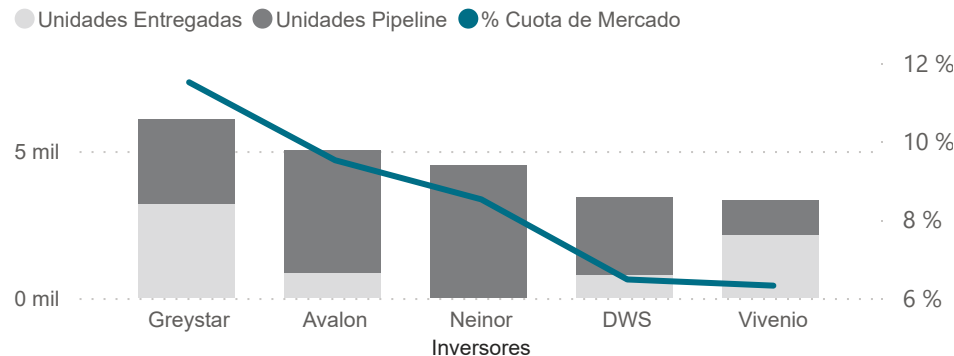
Stock , Pipeline y Volumen de Inversión

- Desde la entrada del capital institucional al sector de Build to Rent (BTR) en 2017, el número de unidades entregadas ha aumentado significativamente, pasando de apenas 300 unidades entregadas en 2019, aumentando a aproximadamente 3.000 unidades por año tanto en 2021 como en 2022, y 10.000 en 2023.
- El volumen de proyectos en desarrollo está en crecimiento, estimado en 85.000 unidades en 2021 y 97.000 en 2022. A partir de 2023 y 2024, el volumen futuro se estima en un nivel similar (100.000 unidades, tanto públicas como privadas, aunque el ritmo de entrega anual siempre dependerá de las condiciones del mercado en términos de costes financieros y otros factores, incluido el enfoque de las constructoras para proporcionar productos BTR en lugar de BTS).
- El mercado actual de BTR está bastante repartido entre los principales inversores y promotores, con aproximadamente 10 inversores representando el 60% del mercado total. De estos, Greystar es el líder actual con una cuota de mercado del 12%

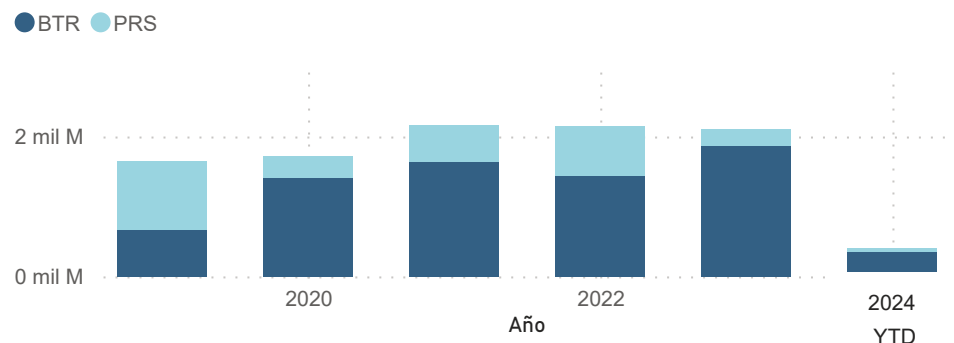
Ingreso Neto por Hogar vs Tasa de Esfuerzo: Madrid y Barcelona



Principales Inversores, unidades y Cuota de mercado



Volumen de Inversión PRS/BTR (MM€)



- El volumen de inversión en BTR/PRS en España ha sido de €2 mil millones por año en 2021 - 2023. Sin embargo, en el primer semestre de 2024, ha caído un 60% en comparación con el mismo período de 2023.
- Aunque el número de transacciones ha sido bajo, hay que destacar que en la actualidad hay numerosos proyectos en desarrollo tanto de BTR como de otros productos relacionados, como el Flex Living y el Alojamiento Turístico. Además, cabe destacar que nuestro dato de volumen de inversión no incluye estos otros segmentos, cuyo nivel de operaciones aunque también ha caído, no lo ha hecho con tanta intensidad. Cabe mencionar aquí la reciente adquisición de 4 activos de Flex Living por parte de Greystar, incluyendo Node, Alcobendas.
- El reciente y fuerte aumento de las precios de alquiler ha elevado las tasas de esfuerzo a un nivel muy alto, especialmente en el centro de Madrid y Barcelona, aumentando el nivel de tensión en estas áreas donde a menudo solo los residentes extranjeros adinerados pueden permitirse lo que se ofrece. La mejor solución sería el incremento masivo de nueva oferta a través de la cooperación tanto privada como público-privada.

Rentabilidades Prime

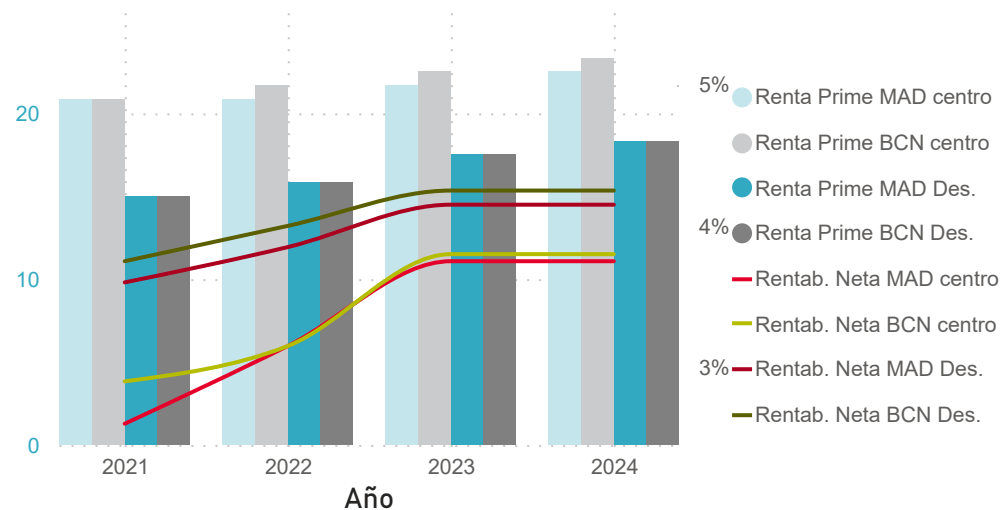
- La rentabilidad neta actual para el producto residencial prime en alquiler en el centro de Madrid / Barcelona es del 3.75% - 3.80%. Esto representa un aumento de alrededor de 50 puntos básicos en comparación con el año pasado, con la posibilidad de una mayor descompresión hasta que los tipos de interés disminuyan. Para el mejor producto descentralizado, el rendimiento actual es del 4.15% - 4.25%
- Una diferencia importante en este ciclo en comparación con ciclos anteriores es la presencia ahora de capital institucional en el segmento, más sensible a las fluctuaciones de las tasas de interés y los rendimientos de los bonos que los Family Offices y los inversores privados que anteriormente dominaban (en la recesión de 2008-2013).
- Por lo tanto, podría haber una mayor volatilidad en los movimientos de las rentabilidades, a diferencia de ciclos anteriores en los que éstas generalmente permanecían bajas y estables.

Actividad Transaccional

- Volumen de inversión en PRS/BTR - el número operaciones ha disminuido después de tres años relativamente estables (2021 - 2023).
- El constante aumento de los precios del alquiler en las principales ciudades españolas ha demostrado la resiliencia del mercado, aunque impulsado en gran medida por la escasez de oferta.
- Una actividad significativa en las transacciones de carteras de Build-to-Rent (BTR) está siendo impulsada por el segmento de vivienda asequible.

| Fecha | Localización - Ciudad | Comprador | Vendedor | Nº Unidades | Precio (Mn€) |
|---------|---|----------------|----------------------------|-------------|--------------|
| 2024 Q2 | Mendez Álvaro, Madrid | Savills IM | Greystar | 455 | 140.0 |
| 2024 Q1 | Méndez Álvaro, Madrid | Bankinter | Colonial | 375 | 130.0 |
| 2023 Q4 | Arganzuela, Madrid | Conren Tramway | Telefonica | 100 | 60.0 |
| 2023 Q3 | Comunidad de Madrid (varias localizaciones) | Bankinter | Via Agora, Avintia, Culmia | 1311 | 395.0 |
| 2023 Q3 | Chamartin, Madrid | Grupo LAR | Ministerio de Hacienda | 500 | 204.7 |
| 2023 Q3 | Bilbao | M&G | URBAS | 314 | 97.8 |
| 2023 Q3 | Torrejón de Ardoz | Prygesa | CBRE IM | 102 | 21.5 |
| 2023 Q2 | Tres Cantos, Madrid (Flex Living) | Argis | | 360 | 35.0 |
| 2023 Q2 | Valencia (Sky Homes) | Savills IM | Neinor Homes | 209 | 66.0 |

Rentabilidades Netas y Rentas de Mercado PRS/BTR



RUPERT LEA

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

TONY LOUGHRAN

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 de servicios inmobiliarios, para ocupantes y propietarios del sector, que cuenta con alrededor de 52.000 empleados en más de 400 oficinas y 60 países. En 2022, la empresa reportó ingresos de \$10,1 mil millones en sus servicios principales de gestión de activos, instalaciones y proyectos, alquiler, mercados de capital, valoración y otros servicios. También recibe numerosos reconocimientos de la industria y las empresas por su cultura y su compromiso con la diversidad, la equidad y la inclusión (DEI), así como también el medio ambiente, la sociedad y la gobernanza (ESG). A nivel mundial, ha ganado el premio Euromoney a la Mejor Consultora Inmobiliaria del mundo por cinco años consecutivos (2018 – 2022). 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 (Passeig de Gràcia, 56, 7º). Para más información, visite www.cushmanwakefield.es o siga a @CushWake en X.

©2023 Cushman & Wakefield. Todos los derechos reservados El contenido de este informe se obtiene de múltiples fuentes que se consideran fiables. La información puede incluir errores u omisiones y se publica sin ninguna garantía o representación con respecto a la exactitud de la misma.