



## EL BUILD TO RENT CAMBIA EL SECTOR INMOBILIARIO



- Taller de trabajo es una metodología de trabajo en la que se integran la teoría y la práctica.
- Se caracteriza por la investigación, el aprendizaje por descubrimiento y el trabajo en equipo que, en su aspecto externo, se distingue por el acopio (en forma sistematizada) de material especializado acorde con el tema tratado teniendo como fin la elaboración de un producto tangible.
- Un taller es también una sesión de entrenamiento. Se enfatiza en la solución de problemas, capacitación, y requiere la participación de los asistentes.

11 de junio de 2020

["BUILD TO RENT" CONSTRUIR PARA ALQUILAR. Forward Funding vs Forward Purchase](#)

**("Private Rented Sector" – PRS) así como el suelo donde se proyecta el desarrollo de vivienda destinada al alquiler ("Built to Rent" – BTR).**

Según CBRE, las operaciones de PRS representaron el 59% de la inversión en el sector Multifamily en 2019, con un volumen en torno a 974 millones de euros. En total se transaccionaron unas 4.000 viviendas situadas principalmente en Madrid y Barcelona. Las operaciones de BTR están en pleno auge, en 2019 representó el 41% de la inversión residencial con un volumen total de 674 millones de euros para la construcción de alrededor de 3.300 viviendas destinadas al alquiler. La mayoría de estos desarrollos se localizan en la Comunidad de Madrid y principalmente en zonas de nuevo desarrollo. En cuanto a BTR, el 32% del total invertido en 2019 corrió a cargo de fondos de inversión, seguidos de socimis (27%), fondos institucionales (19%) y compañías de RE (10%). En cuanto a procedencia, cerca del 27% del origen del capital fue de los Países Bajos, el 22% nacional y el 51% restante fue francés, inglés y norteamericano.

El segmento Multifamily presenta retornos atractivos y riesgos menores de cara al inversor. De acuerdo a datos de Banco de España a marzo 2020, el rendimiento bruto del alquiler residencial se sitúa en un 3,80%, significativamente por encima del bono del Estado a 10 años (0,46%), algo que se viene observando desde 2013. Sólo en el primer trimestre de 2020 el volumen de inversión en BTR y PRS fue de 509 millones de euros, lo que representó el 40% de la inversión total en mutifamily, sector que según criterio de CBRE también incluye residencias de estudiantes.

>Para aprender, practicar.

>Para enseñar, dar soluciones.

>Para progresar, luchar.

Formación inmobiliaria práctica > Sólo cuentan los resultados



La inversión en residencial directo (BTR y PRS) cerrada sólo en el primer trimestre fue de más del 30% del volumen total de inversión transaccionado en 2019, lo que pone de manifiesto el interés por parte de los inversores en este segmento. Desde CBRE estimamos una evolución favorable de la rentabilidad bruta por alquiler en el escenario post Covid-19, principalmente por el incremento de la demanda.

En los últimos meses se observa un cambio en la estrategia de algunos promotores, que están virando de la promoción en venta (BTS) a la promoción para alquiler (BTR), algo que con la situación post Covid-19 cobrará mayor relevancia. El aumento de la demanda en alquiler aumentará el interés por parte de promotores de suelo para desarrollo de vivienda para alquilar.

Según CBRE, las operaciones de Built to Rent (BTR) representaron el 41% de la inversión residencial en 2019, con un volumen total de 675 millones de euros para la construcción de alrededor de 3.300 viviendas destinadas al alquiler. La mayoría de estos desarrollos se localizan en la Comunidad de Madrid y principalmente en zonas de nuevo desarrollo.

Sólo en el primer trimestre de 2020 el volumen de inversión residencial (incluye edificios terminados y operaciones BTR) fue de 509 millones de euros. La inversión en residencial cerrada sólo en el primer trimestre fue de más del 30% del volumen total de inversión residencial transaccionado en 2019, lo que pone de manifiesto el interés por parte de los inversores en este segmento que seguirá creciendo durante los próximos años. CBRE estima un comportamiento estable de la rentabilidad bruta por alquiler en el escenario post Covid-19, principalmente por el incremento de la demanda como consecuencia del endurecimiento de la accesibilidad a la compra y el viraje de compra a alquiler tanto por parte de usuarios como de promotores/inversores. La flexibilidad del arrendamiento fomentará el auge de hogares en este régimen. En términos de rentas se podrían observar ciertos ajustes correlacionados con la tasa de paro, renta per cápita y PIB. Asimismo, veremos un auge de la demanda de vivienda asequible en zonas periféricas.

El mercado residencial en España afronta la crisis provocada por la pandemia del Covid-19 con unos fundamentos sólidos, muy alejado de cómo se enfrentó a la crisis de 2008, menos endeudado, con promotoras muy solventes y con un crecimiento más sostenible. Así lo refleja el informe "Mercado Residencial en España 2020" elaborado por CBRE, primera compañía a nivel internacional en consultoría y servicios inmobiliarios, que sostiene que existe una demanda que seguirá absorbiendo la oferta de obra nueva existente. Según el informe, 2019 fue un año récord para la inversión Multifamily en España (más de 2.110 millones) y representó el 17% de la inversión inmobiliaria total (11.912 millones de euros).

Por el lado de la demanda de vivienda (tanto obra nueva como segunda mano), tras alcanzar desde 2015 un crecimiento promedio anual del 9%, en 2019 se registró una ligera caída del 2,5% respecto a 2018, con un total de 568.180



viviendas vendidas). Las transacciones de vivienda de segunda mano lideraron la demanda en 2019, con casi 512.000 unidades vendidas, lo que representó el 90% del total de transacciones, ante la limitada producción de obra nueva.



Para Samuel Población, director nacional de Producto Residencial y Suelo de CBRE España, "la incertidumbre económica que se ha instalado desde el mes de marzo de 2020, debido al impacto de la crisis sanitaria del Covid-19, podría generar una disminución en el volumen total de transacciones en torno al 20%-25% respecto al año anterior (incluyendo obra nueva y segunda mano), rondando la cifra de 450.000-425.000 Uds".



La previsión es que las transacciones totales de vivienda en la Comunidad de Madrid podrían retroceder en torno a un 10- 15% en 2020 respecto al año anterior y el total de viviendas vendidas en 2020 rondarían las 65.000-70.000 Uds. En el caso de Barcelona, tanto en la provincia como en la ciudad, experimentó un ligero ajuste del 2% en las transacciones de vivienda respecto a 2018. Para 2020, se espera que las transacciones totales de vivienda caigan en torno a un 10-15%, hasta las 50.000-53.000 viviendas vendidas.

Población añade que "se espera una senda de estabilidad con una repercusión asimétrica, tal y como estaba respondiendo el mercado en este nuevo ciclo. En este sentido, es previsible un mayor impacto en la segunda mano que en la obra nueva. En cuanto a primera y segunda residencia, se verá un menor impacto en mercados como Madrid y Barcelona mientras que aquellas ubicaciones con mayor peso de vivienda vacacional (Costa del Sol, Levante, Canarias, Baleares) se verán más afectadas".

- El crecimiento de los precios de la vivienda se modera

El precio de la vivienda a nivel nacional registro en 2019 una tasa de crecimiento del 3,6%, tres puntos menos respecto al año 2018 (6,6%), lo que indica un crecimiento menos intenso al observado los años precedentes. En cuanto al precio por provincias, se observan dos mercados: por un lado, están las principales provincias con precios ya tensionados como Baleares, Madrid, Vizcaya, Málaga y Barcelona que registraron un crecimiento inferior al 8% y, por otro lado, provincias como Lugo, Palencia, Teruel, Ourense, Lleida, Albacete y Castellón con crecimientos promedios por encima del 10%.

CBRE estima una moderación de los precios de la vivienda nueva de entre el 2% y el 4%. Por el contrario, la vivienda de segunda se reajustaría de forma más pronunciada (en el entorno del 6%-7%). En la provincia de Madrid se observaría un ajuste de precios en la obra nueva que rondaría el 1-2% y un impacto algo mayor en la segunda mano (4-5%). En Barcelona provincia, el precio en la obra nueva se ajustará un 2-3% y en la segunda mano un 5-6%.

Población explica que "el impacto del Covid-19 en precios dependerá de la ubicación, del perfil y de la tipología de producto. Es previsible que la obra nueva



residencial apenas sufra reajustes o estos sean testimoniales en 2020, pues se trata de proyectos con gran porcentaje de pre-ventas realizadas.



## - Incremento de la oferta vivienda nueva en España

En cuanto a la oferta, el informe señala que el volumen de vivienda terminada en 2019 compuesto principalmente por viviendas libres (no protegidas), creció en un 20% respecto al año 2018, por encima de las 78.000 unidades. Madrid superó las 21.000 viviendas terminadas, tras aumentar un 58% en 2019, y Barcelona alcanzó las 8.500, después de crecer un 23%.



Según Población, "los volúmenes de viviendas terminadas desde 2013 continúan siendo muy moderados comparados con el ciclo alcista anterior y con la capacidad real de absorción de la demanda en los últimos años y previsiones para los próximos ejercicios, representando un promedio de 57.000 viviendas terminadas entre 2013 y 2019".

Respecto a los visados de obra nueva, ampliación y reforma, el volumen superó en 2019 las 137.000 unidades (6,7% sobre 2018), de los cuales, sólo los visados de obra nueva superaron las 106.000 unidades. La provincia de Madrid registró casi 24.000 visados en 2019 y Barcelona más de 17.000 permisos.

Población opina que "la suspensión de las obras de construcción de viviendas que se produjo al final del primer trimestre del año 2020 y en consecuencia la ralentización de la actividad provocada por las medidas para atajar la propagación del Covid-19 no tendrá un impacto significativo en el volumen de viviendas a entregar en 2020. La garantía de continuidad y ejecución de las obras en curso, así como las entregas comprometidas son muestras de la solidez del sector. Por parte de los visados quizás si se produzcan reducciones relevantes en 2020 por la parálisis de la actividad de la Administración durante periodo COVIV-19 y porque un número relevante de promociones cuyo lanzamiento estaba previsto en 2020, se demoren hasta 2021 a la espera de cómo evolucione la demanda"

## - Auge de la inversión en Multifamily

El segmento Multifamily se encuentra en plena expansión en España, pues ha de responder a la cada vez mayor demanda de vivienda en régimen de alquiler. Las operaciones de edificios alquilados representaron el 59% de la inversión en el sector Multifamily en 2019, con un volumen en torno a 974 millones de euros. Por su parte, las operaciones de Built to Rent (BTR) representaron el 41% de la inversión residencial en 2019, con un volumen total de 675 millones de euros para la construcción de alrededor de 3.300 viviendas destinadas al alquiler. La mayoría de estos desarrollos se localizan en la Comunidad de Madrid y principalmente en zonas de nuevo desarrollo.

Sólo en el primer trimestre de 2020 el volumen de inversión residencial (incluye edificios terminados y operaciones BTR) fue de 509 millones de euros. La



inversión en residencial cerrada sólo en el primer trimestre fue de más del 30% del volumen total de inversión residencial transaccionado en 2019, lo que pone de manifiesto el interés por parte de los inversores en este segmento que seguirá creciendo durante los próximos años.



CBRE estima un comportamiento estable de la rentabilidad bruta por alquiler en el escenario post Covid-19, principalmente por el incremento de la demanda como consecuencia del endurecimiento de la accesibilidad a la compra y el viraje de compra a alquiler tanto por parte de usuarios como de promotores/inversores. La flexibilidad del arrendamiento fomentará el auge de hogares en este régimen. En términos de rentas se podrían observar ciertos ajustes correlacionados con la tasa de paro, renta per cápita y PIB. Asimismo, veremos un auge de la demanda de vivienda asequible en zonas periféricas.



INFORME | 2020

CLAVES DEL MERCADO

# RESI DEN CIAL

EN ESPAÑA

NACIONAL, MADRID Y BARCELONA

**CBRE**

# ÍNDICE

pág **3** RESUMEN  
EJECUTIVO

CONTACTOS **47**  
pág

**1** LA DEMANDA DE  
VIVIENDA  
**4-7**

**2** LA OFERTA DE  
VIVIENDA  
**8-9**

**3** EL PRECIO DE LA  
VIVIENDA  
**10-13**

**4** MERCADO DE  
SUELO  
**14-16**

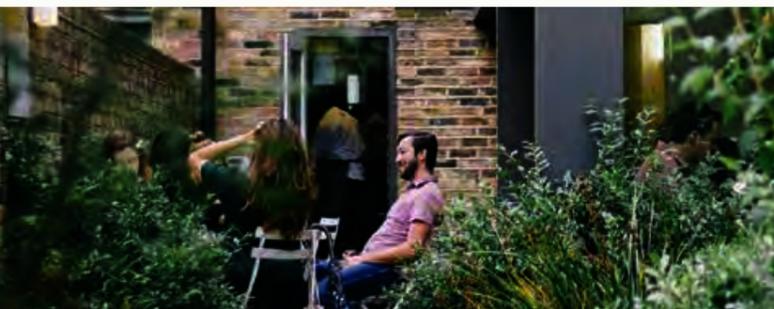


**5** INVERSIÓN  
RESIDENCIAL  
**17-19**

**6** EL MERCADO DE  
ALQUILER  
**20-23**

**7** MADRID  
**24-35**

**8** BARCELONA  
**36-46**



# RESUMEN EJECUTIVO



**Samuel Población,**  
Director Nacional  
de Residencial y Suelo  
de CBRE España

*La crisis sanitaria causada por la pandemia del Covid-19 y las medidas de confinamiento para frenar su propagación está provocando una de las mayores crisis acontecidas en la economía global desde la gran depresión de 1929. El confinamiento de la población decretado por el Gobierno a mediados de marzo para reducir la propagación de la epidemia y la casi paralización de la actividad económica en las semanas siguientes tendrá graves consecuencias en el PIB español en 2020. El Banco de España, según últimas previsiones publicadas el 18 de mayo elevó la caída del PIB hasta situarla entre el 9,5% y el 12,4% este año, con una recuperación en 2021 insuficiente para alcanzar el nivel previo al Covid-19.*

Son varios los escenarios de recuperación previstos por diversos organismos. Inicialmente se barajaba el escenario menos pesimista o en forma de "V", donde se estimaba una crisis de carácter temporal con una rápida reactivación de la economía prevista para el segundo semestre de 2020. Desde CBRE, estimamos distintos escenarios para 2020, nuestras previsiones apuntan a una caída del PIB entre el -9,2% y el -13,7% (frente al +1,6% estimado pre-Covid) mientras que la tasa de paro subirá entre el 18,6% y el 22,5% (frente al 13% estimado pre-Covid).

La demanda residencial registró una caída de un 2,5% en la compraventa de viviendas en 2019, con más de 568 mil viviendas vendidas. Desde CBRE estimamos que las transacciones totales de vivienda podrían caer en torno a un 20%/25% en 2020 respecto al año anterior por lo que el total de viviendas vendidas en 2020 rondarían las 425/450 mil.

Se prevé un mayor impacto en segunda mano que en obra nueva y especialmente en la segunda residencia en determinadas ubicaciones.

En cuanto a la oferta residencial, el volumen de vivienda terminada creció un 20% en 2019 superando las 78.000 unidades. Los visados de obra nueva crecieron más de un 6% y superaron las 106.000 unidades en 2019.

El leve ajuste a la baja del precio de la vivienda registrado en 2019 (3,6% según IPV 4T INE vs 6,6% a 4T 2018) se verá agravado por el Covid-19. En el peor de los escenarios estimamos una caída de precios en su conjunto del 6% para 2020. Es previsible que la obra nueva residencial sufra ajustes limitados y por el contrario, la vivienda de segunda mano sí que sufrirá una contracción más pronunciada.

El impacto del Covid-19 en el mercado de suelo será heterogéneo, sufriendo mayor impacto los suelos ubicados en costa e islas por el peso del comprador extranjero y el de segunda residencia.

El segmento de alquiler será el más resiliente ante el Covid-19 con una continuidad en la demanda, incluso un aumento de la misma como consecuencia de la accesibilidad a la compra y el viraje de compra a alquiler tanto por parte de usuarios como de promotores. Es previsible un leve ajuste en rentas, muy correlacionado con la tasa de paro y la renta per cápita.

2019 fue un año récord para la inversión residencial en España y representó el 17% del volumen de inversión total. Ante el escenario de incertidumbre actual, los inversores internacionales han adoptado prudentemente la actitud de "wait and see", pero cuentan con capital dispuesto a invertir en cuanto los mercados recobren la normalidad.

El sector residencial ha entrado en esta fase de inestabilidad con unos fundamentos sólidos. Es un sector muy diferente al de 2008, menos endeudado y con un crecimiento más sostenible. La vivienda es un bien de primera necesidad y la demanda seguirá absorbiendo la oferta existente.

# LA DEMANDA DE VIVIENDA

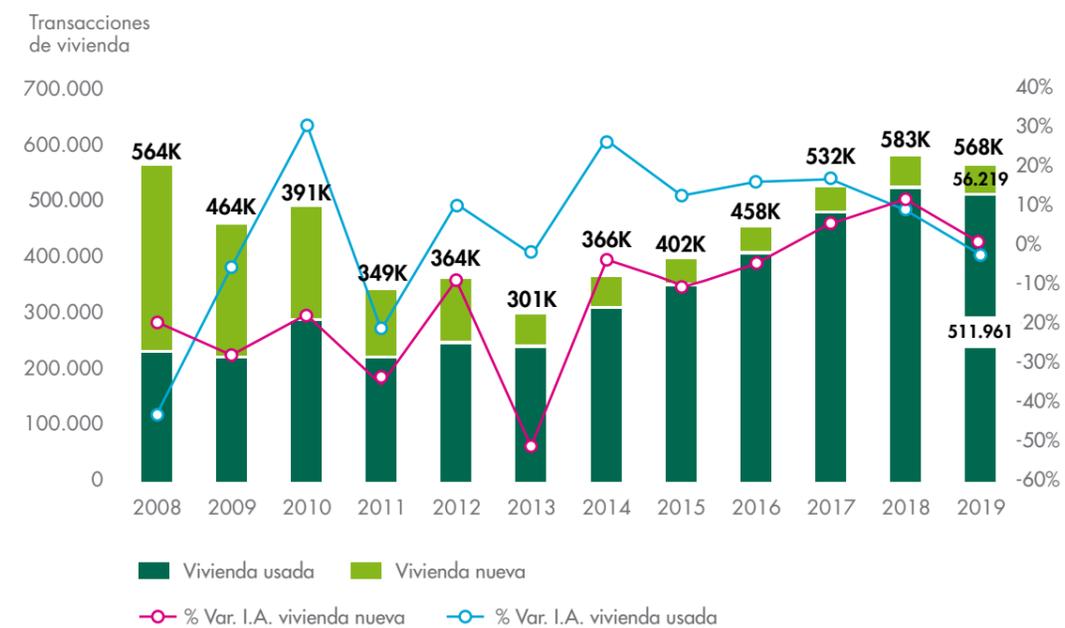


- 1.A.** TRANSACCIONES DE VIVIENDAS A NIVEL DE NACIONAL
- 1.B.** TRANSACCIONES DE VIVIENDA POR PROVINCIA
- 1.C.** PERFIL DE LOS COMPRADORES
- 1.D.** LA DEMANDA EXTRANJERA

## 1.A. TRANSACCIONES DE VIVIENDAS A NIVEL DE NACIONAL

Desde comienzos de 2015 hasta 2019 la demanda de vivienda ha crecido en promedio anual un 9%. No obstante, en 2019 sufrió una ligera caída del 2,5% respecto a 2018 con un total de 568.180 unidades vendidas, es la primera caída interanual en el número de viviendas vendidas desde el año 2013. Las transacciones de vivienda de segunda mano lideraron la demanda en 2019, con casi 512.000 unidades vendidas, lo que representa el 90% del total de transacciones.

### EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE COMPRAVENTAS DE VIVIENDA NUEVA Y USADA



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

**-20%**  
**-25%**

*Estimamos que las transacciones totales de vivienda pueden caer en torno al 20%/25% en 2020*

La incertidumbre económica que se ha instalado desde el mes de marzo de 2020, debido al impacto de la crisis sanitaria del Covid-19, generará una caída en la compraventa de vivienda. De momento, es prematuro hacer una estimación del impacto real de la crisis en la demanda que estará muy ligada a la duración de la misma. Son muchos los escenarios que se barajan, entre los que queda descartado el escenario de recesión más optimista en forma de "V" y cobran mayor relevancia los escenarios en forma de "U" o "L". Los escenarios dependerán de si las medidas adoptadas tanto del Gobierno como del Banco Central Europeo, serán suficientes para salvar a las empresas y recobrar las tasas de empleo pre Covid-19, así como de la incertidumbre de un posible rebrote. Desde CBRE estimamos que las transacciones totales de vivienda pueden caer en torno al 20%/25% en 2020 respecto a las primeras estimaciones y el total de viviendas vendidas en este año rondarían las 425/450 mil viviendas.

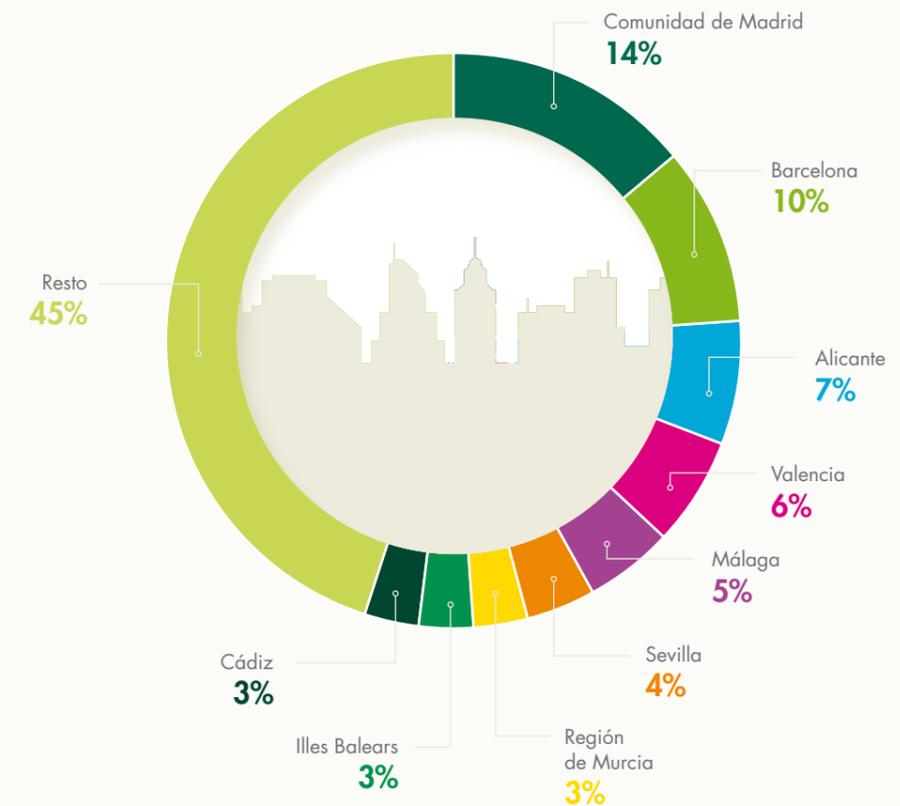
Asimismo se espera un mayor impacto en la segunda mano que en la obra nueva. En cuanto a primera y segunda residencia esperamos que los mercados de Madrid y Barcelona se vean menos afectados mientras mientras que aquellas ubicaciones con mayor peso de vivienda vacacional (Costa del Sol y Levante) se verán más afectadas.

## 1.B. TRANSACCIONES DE VIVIENDA POR PROVINCIA

En 2019 cerca del 25% de las compraventas de vivienda realizadas en España se concentraron en las provincias de Madrid y Barcelona.

A Madrid y Barcelona, seguidas de las provincias de Alicante (7%), Valencia (6%), y Málaga (5%), muy influenciadas por las transacciones de segunda vivienda y demanda extranjera.

DISTRIBUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES DE VIVIENDAS (USADAS Y NUEVAS) POR PROVINCIA - 2019



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

## 1.C. PERFIL DE LOS COMPRADORES

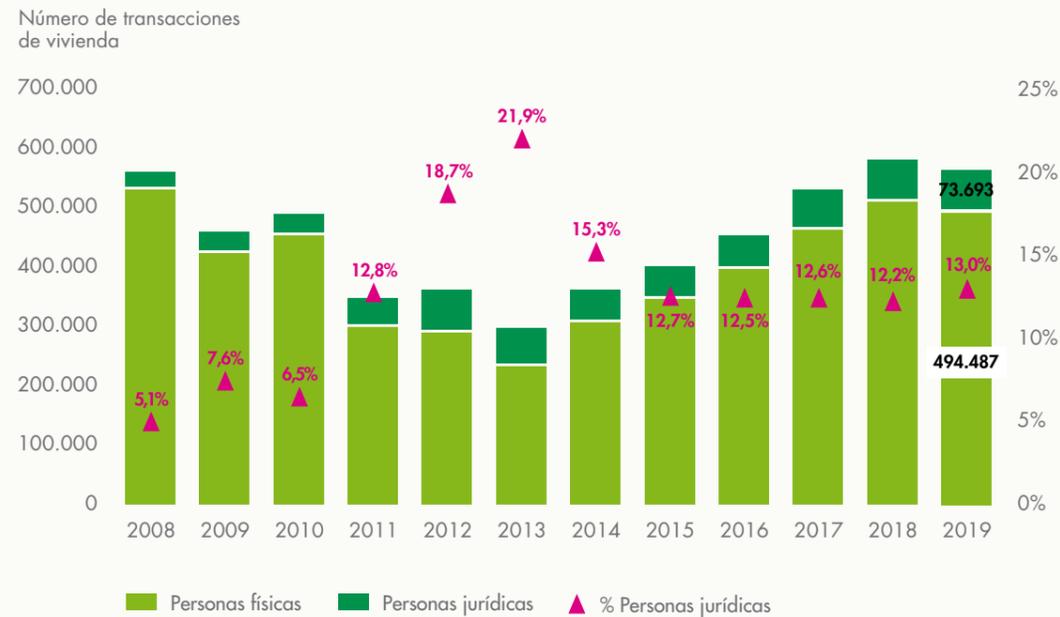
La compraventa residencial por parte de personas jurídicas (empresas) sigue creciendo desde el año 2015, lo que pone de manifiesto lo atractivo de la vivienda como valor refugio para muchos inversores. En 2019, el 13% de las compraventas fueron por parte de personas jurídicas, un aumento de un 0,8 pp respecto al año anterior.

En términos de volumen, las personas jurídicas cerraron más de 73.600 compraventas de vivienda, un 4% más que en 2018 y un volumen similar al observado los años 2012/2013 cuando se produjo el rescate a la banca.

Destaca una ralentización tanto del número de hipotecas como del importe de las mismas constituidas desde 2016. En 2019, se constituyeron más de 357.700 hipotecas, es decir, el 63% de las transacciones llevó asociada una hipoteca. Posiblemente el impacto de la aplicación de la nueva ley hipotecaria en el mes de junio de 2019 tuvo un efecto tanto en el ajuste del número de compraventas como en el endurecimiento de las concesiones de hipotecas.

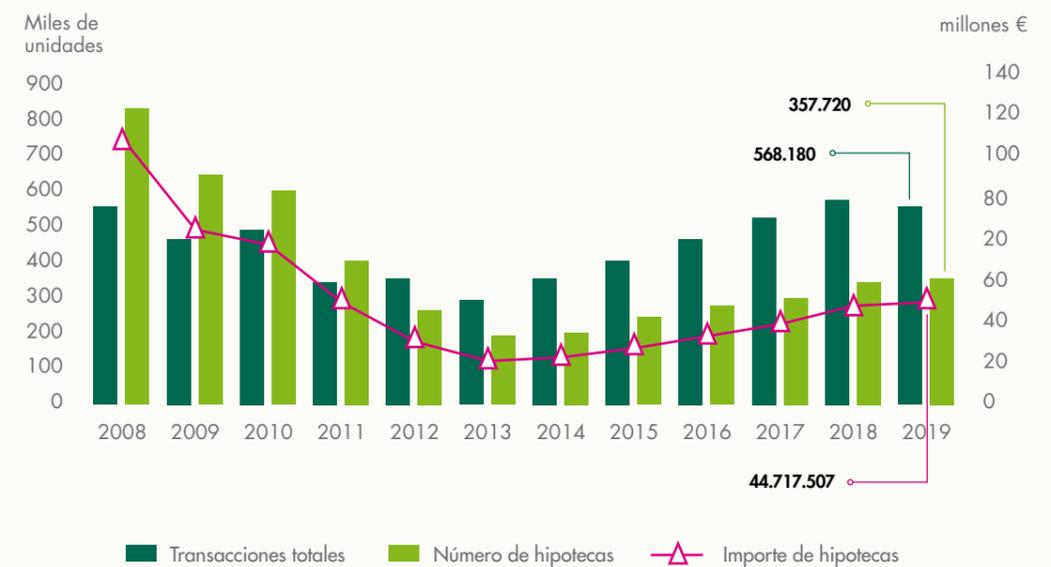
**63%**  
de las  
transacciones  
llevó asociada una  
hipoteca

### NÚMERO DE COMPRAVENTAS DE VIVIENDA CERRADAS POR PERSONAS JURÍDICAS VS PERSONAS FÍSICAS



Fuente: CBRE a partir de Estadística Registral Inmobiliaria.

### NÚMERO DE COMPRAVENTAS DE VIVIENDA CERRADAS VS NÚMERO E IMPORTE TOTAL DE HIPOTECAS POR PERSONAS FÍSICAS



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento e INE.

## 1.D. LA DEMANDA EXTRANJERA

Según el Registro de la Propiedad, en 2019 el número de compraventas de vivienda por parte de inversores extranjeros representó el 12,5% del total de las compraventas en España, una caída del 4% respecto al año anterior.

### EVOLUCIÓN DEL ORIGEN DE LOS COMPRADORES DE VIVIENDA



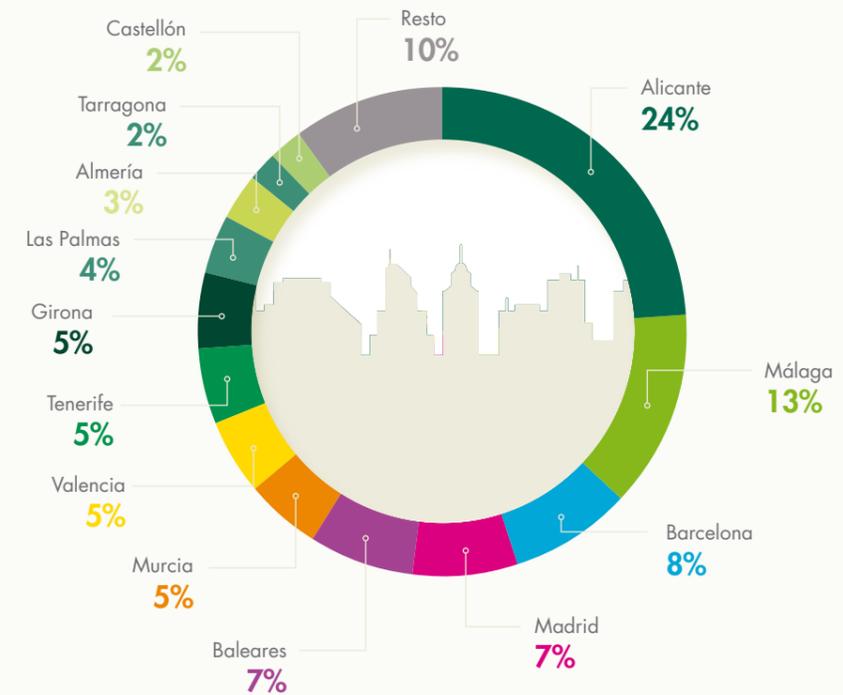
Fuente: CBRE a partir de Estadística Registral Inmobiliaria.

Las provincias de Alicante, Málaga, Barcelona y Madrid concentraron más de la mitad (53%) de las compraventas de extranjeros en España en 2019.

Alicante, Tenerife, Baleares y Málaga tienen un peso significativo de las compraventas de vivienda extranjera sobre el total de las transacciones de su provincia representando un 41%, 31%, 29% y 28% respectivamente.

Las provincias costeras, tradicionalmente más atractivas en la compraventa de vivienda extranjera, han experimentado ligeras caídas pre Covid-19. Alicante, Tenerife, Baleares y Málaga registraron contracciones de un 5%, 27%, 15% y 9% respectivamente en el último año.

### DISTRIBUCIÓN DE LAS COMPRAS DE VIVIENDA (NUEVA Y USADA) REALIZADAS POR EXTRANJEROS POR PROVINCIAS - 2019



Fuente: CBRE a partir de Estadística Registral Inmobiliaria.

Aunque las operaciones de adquisición de vivienda realizadas por británicos cayeron un 14% en 2019 respecto al año anterior, Reino Unido siguió siendo el principal emisor de compradores extranjeros, con un 14% del total. A distancia, les siguen Francia, Alemania y Marruecos sumando un 21% de las transacciones foráneas.

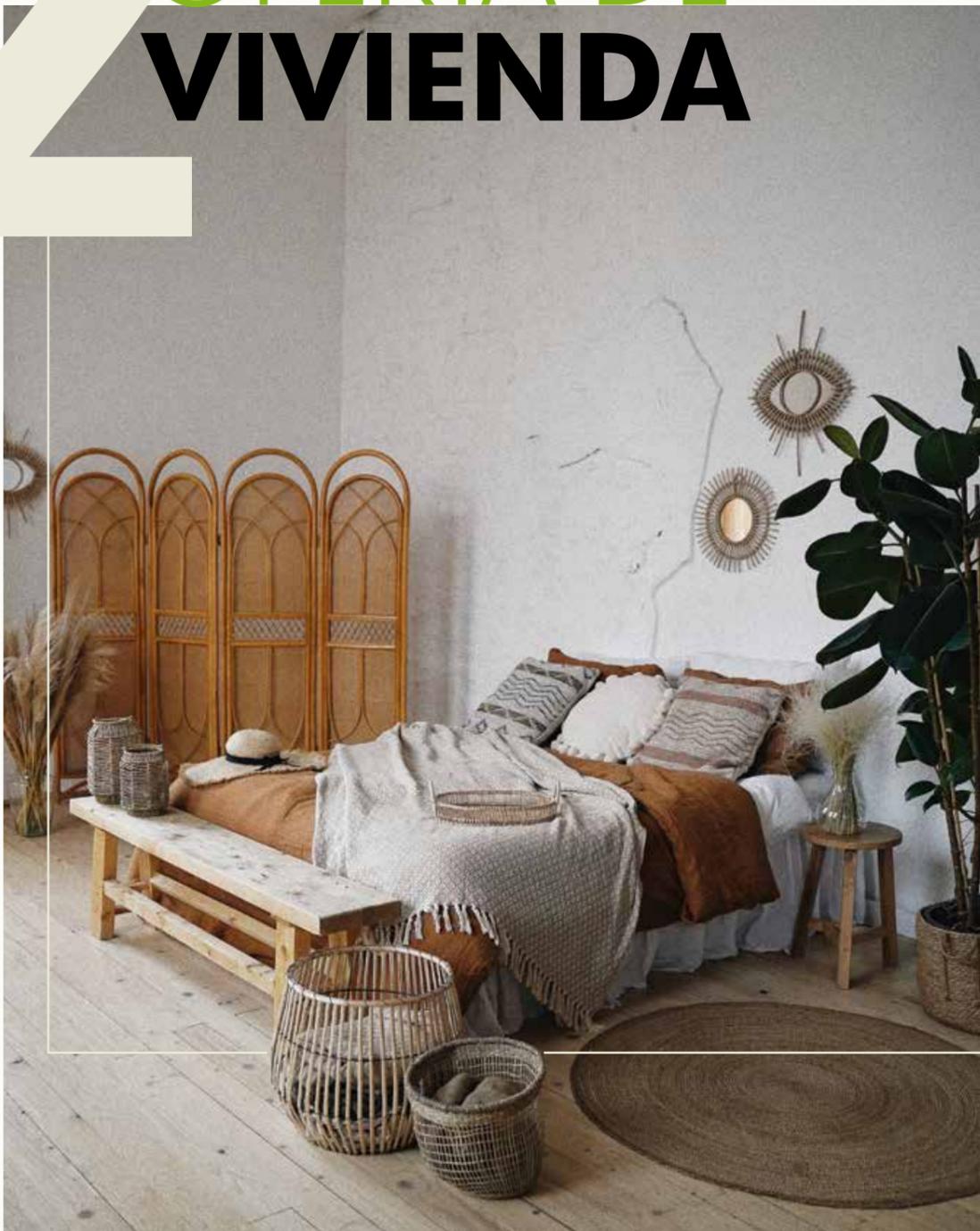
Para el año 2020 se prevé una ralentización de la demanda extranjera de vivienda por el impacto del Covid-19 en la segunda residencia, que sumado el efecto Brexit reducirá las compraventas de vivienda por parte de extranjeros.

Las zonas de costa con mayor demanda extranjera de segunda residencia como Alicante, Málaga, Baleares o Valencia, serán las que probablemente mayor impacto post Covid-19 sufrirán. Es probable que las Islas Canarias (Tenerife y Las Palmas) se vean menos afectadas, ya no sólo porque la crisis sanitaria del Covid-19 les ha afectado de una manera menos significativa sino porque sólo representan el 9% de las transacciones realizadas por extranjeros.

# 14%

*Las compraventas por parte de ciudadanos británicos cayó un 14%, debido al Brexit*

# LA OFERTA DE VIVIENDA

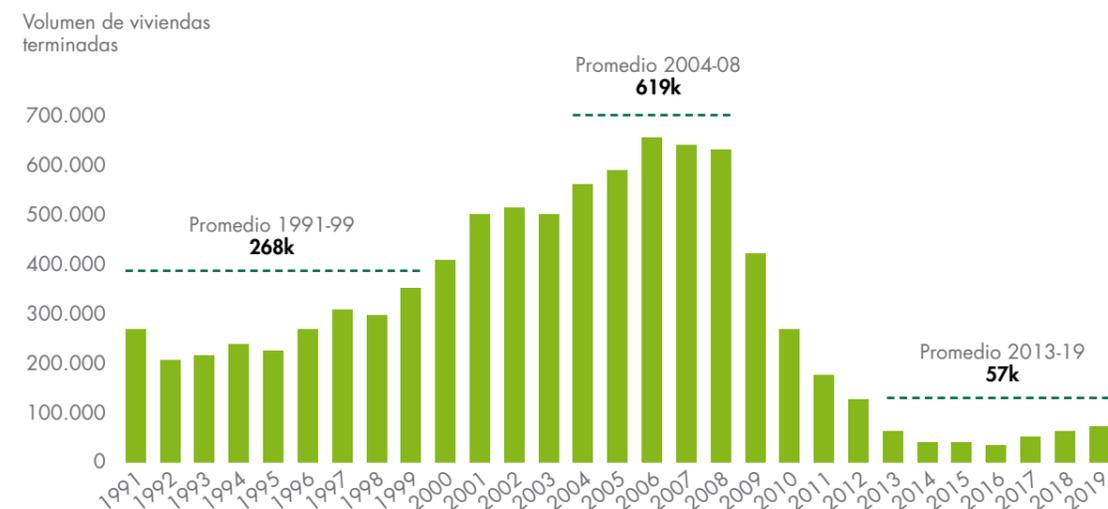


20%

*El volumen de viviendas terminadas aumentó un 20% en 2019*

En 2019 el volumen de vivienda terminada, compuesto principalmente por viviendas libres (no protegidas), creció en un 20% respecto al año 2018, superando las 78.000 unidades. El volumen de viviendas protegidas representa tan sólo un 8% de las viviendas terminadas.

## EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE VIVIENDAS TERMINADAS (LIBRES Y PROTEGIDAS)



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

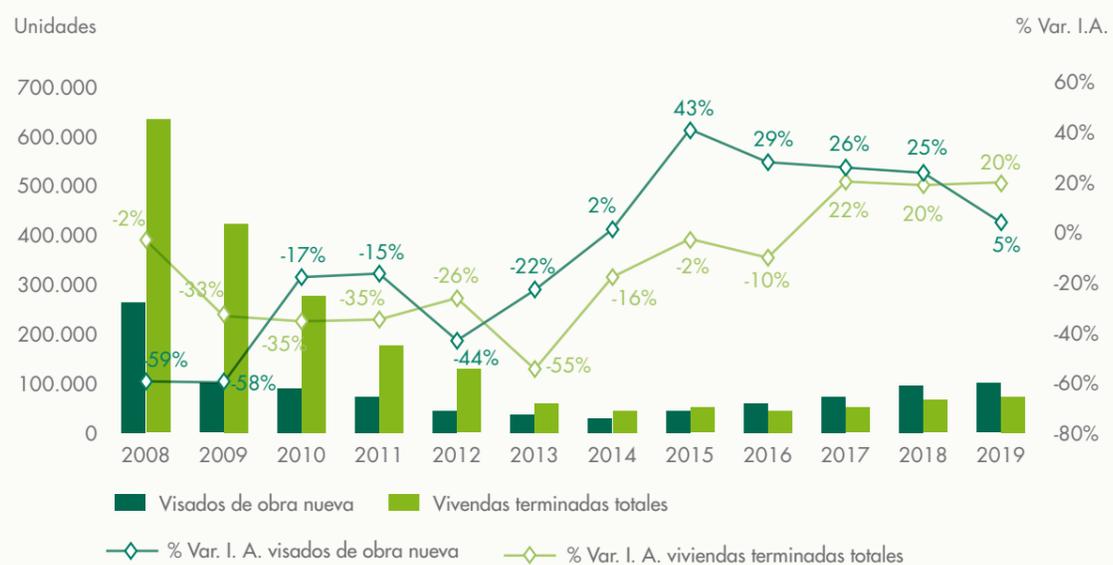
Estos volúmenes de viviendas terminadas continúan siendo muy moderados comparados con el ciclo anterior, si bien es un indicativo de una oferta más saludable y acorde a la absorción de la demanda, representando un promedio de 57.000 viviendas terminadas entre 2013 y 2019.

Algunas promotoras sufrieron previo al Covid-19 una reducción de los márgenes por el encarecimiento de los costes, por problemas de tesorería y por la falta de mano de obra cualificada lo que estaba llevando a la quiebra a algunas de ellas.

El volumen de visados de obra nueva, ampliación y reforma supera en 2019 las 137.000 unidades (6,7% respecto al año anterior), de los cuales sólo los visados de obra nueva superaron las 106.000 unidades. Esta cifra se acerca a los niveles de 2009 y ya empezaba a mostrar signos de ralentización antes de la llegada del Covid-19.

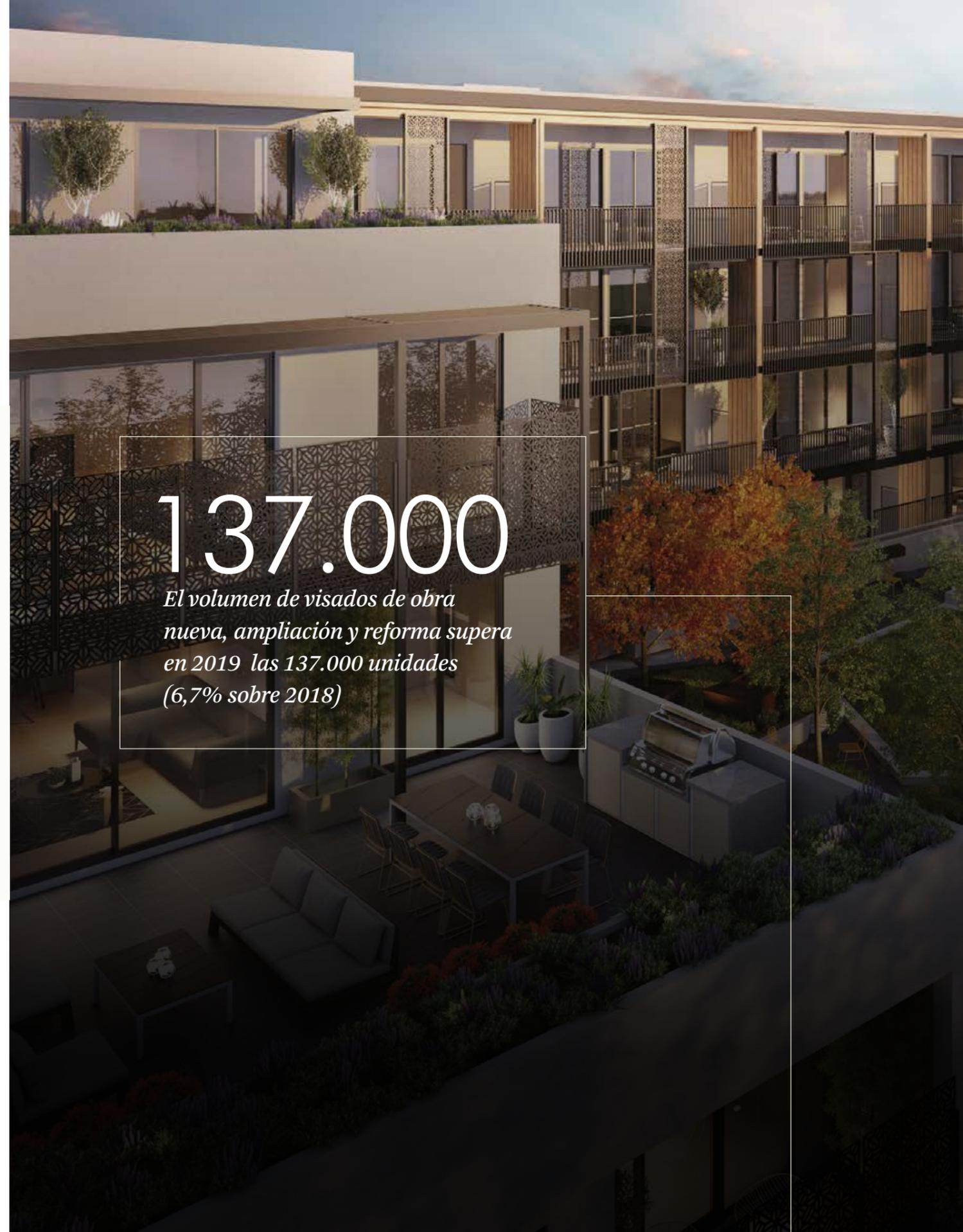
No se esperan lanzamientos de nuevos proyectos durante el 2020, en tanto en cuanto la situación de incertidumbre no se despeje, y permita la puesta en carga de las promociones previstas para este año.

### EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE VISADOS DE OBRA NUEVA VS VIVIENDAS TERMINADAS (LIBRES Y PROTEGIDAS) Y VARIACIÓN INTERANUAL



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

La suspensión de las obras de construcción de viviendas que se produjo al final del primer trimestre del año 2020 y la ralentización de la actividad provocada por las medidas para atajar la propagación del Covid-19 no tendrá un impacto significativo en el volumen de viviendas terminadas. La garantía de continuidad y ejecución de muchas de las obras en curso así como las entregas comprometidas son muestras de que el número de viviendas terminadas no sufrirá un impacto a causa del Covid-19. En cuanto a los visados quizás desciendan levemente como consecuencia de la posible caída de la demanda.



# 3 EL PRECIO DE LA VIVIENDA



**3.A. ÍNDICE DEL PRECIO DE LA VIVIENDA Y PRECIO MEDIO EN ESPAÑA**

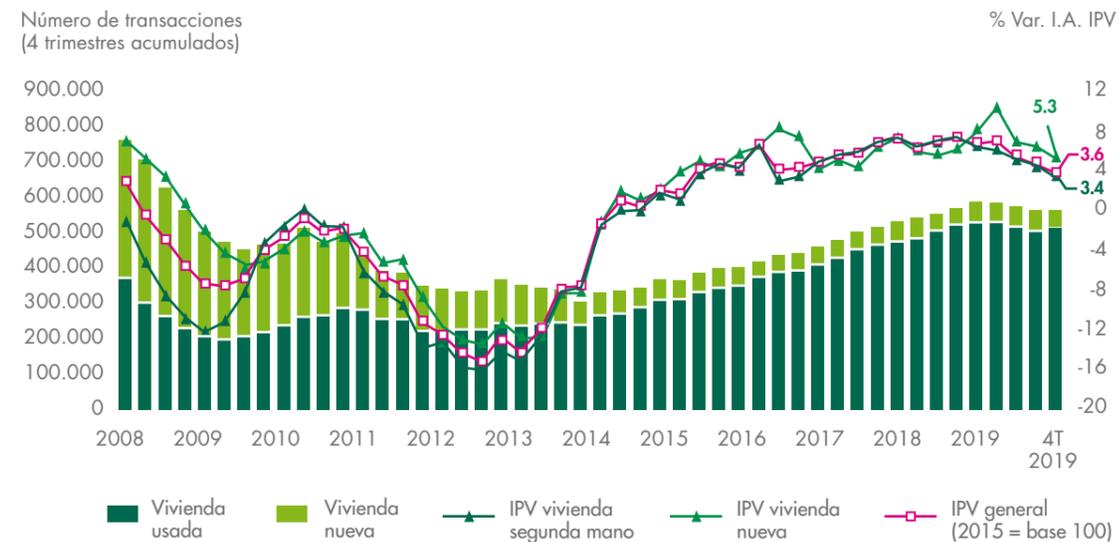
**3.B. PRECIO PROMEDIO DE LA VIVIENDA POR COMUNIDAD AUTÓNOMA Y PROVINCIA**

## 3.A. ÍNDICE DEL PRECIO DE LA VIVIENDA Y PRECIO MEDIO EN ESPAÑA

De acuerdo a datos del INE, el IPV fue de un 3,6% al final del cuarto trimestre de 2019, 3pp menos respecto al año 2018 (6,6%), lo que indica un crecimiento menos intenso al observado los años precedentes. Esta ralentización en el crecimiento de los precios indica un leve ajuste como consecuencia de una disminución de las transacciones de vivienda en el año 2019.

El impacto del Covid-19 en precios dependerá de la ubicación, del perfil y de la tipología de producto. Es previsible que la obra nueva residencial apenas sufra reajustes o estos sean limitados en 2020, puesto que los márgenes con los que venía trabajando el sector estaban ya muy ajustados antes de la crisis del Covid-19 y además, se tratan de proyectos con gran porcentaje de reservas hechas con precios cerrados antes de la crisis.

### EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIO DE LA VIVIENDA VS TRANSACCIONES DE VIVIENDA



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento e INE.

Desde CBRE estimamos una caída de los precios de la vivienda nueva de entre el 2% y el 4% (en base a datos del Ministerio de Fomento<sup>1</sup>). En cuanto a la vivienda de segunda mano pensamos que se reajustará de forma más pronunciada, en torno al 6-7%, como consecuencia del deterioro del mercado laboral, la necesidad de venta por parte de los propietarios y la mayor oferta existente. Asimismo la segunda residencia sufrirá un mayor impacto que la primera vivienda, especialmente en zonas como Costal del Sol y Levante.

Según los datos del Consejo General del Notariado, el precio promedio de la vivienda registrado en 2019 aumentó en un 2,2% respecto al año 2018, alcanzando un precio promedio anual de 1.438€/m<sup>2</sup>. En cambio, el precio tasado medio de la vivienda publicado por el Ministerio de Fomento aumentó un 3,2% en 2019, alcanzando un valor unitario de 1.641€/m<sup>2</sup>, un 14% por encima del valor escriturado publicado por notarios.

Cabe destacar que desde el precio mínimo registrado en 2014, el precio promedio de notarios creció ligeramente por encima del valor tasado de la vivienda (17% vs 14%) lo que pone de manifiesto una mayor fluctuación entre los valores escriturados que entre los tasados.

#### EVOLUCIÓN DEL VALOR TASADO DE LA VIVIENDA VS PRECIO PROMEDIO DE LA VIVIENDA NOTARIADO



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento y del Consejo General del Notariado.

Min.Fomento<sup>1</sup>: Las estimaciones de la variación del precio de la vivienda nueva y usada se han realizado en base a datos de Ministerio de Fomento. Ministerio de Fomento considera como obra nueva todas aquellas viviendas con menos de 5 años de antigüedad.

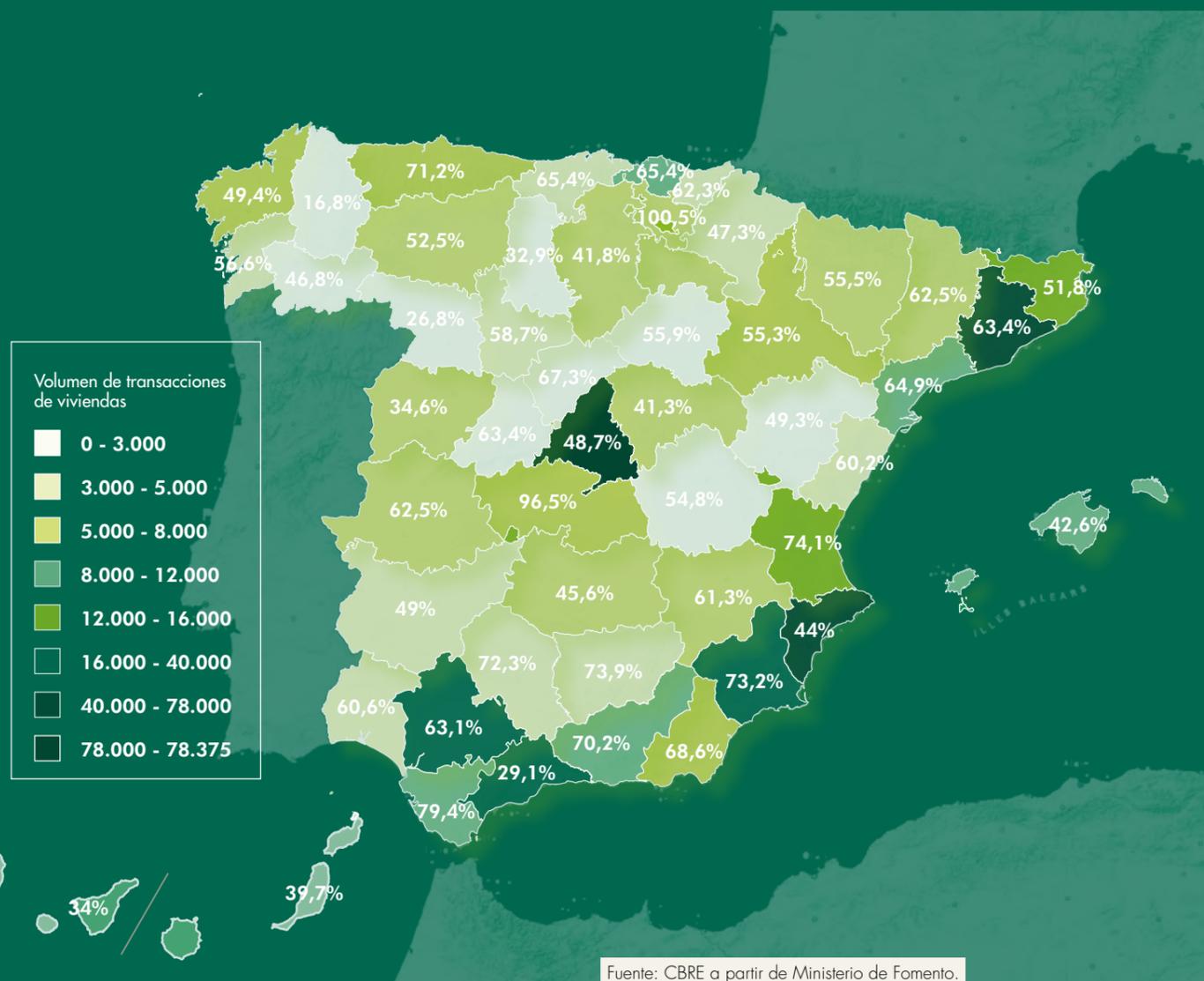
# 6%-7%

*La segunda mano tendrá un impacto en precio mayor que la obra nueva, con una caída del entorno del 6%-7% en 2020*



### 3.B. PRECIO PROMEDIO DE LA VIVIENDA POR COMUNIDAD AUTÓNOMA Y PROVINCIA

NÚMERO DE TRANSACCIONES DE VIVIENDAS EN 2019 Y CRECIMIENTO % ENTRE 2014 Y 2019



Según los datos del Consejo General del Notariado, las Comunidades Autónomas de Baleares, País Vasco, Cataluña, Canarias y Madrid registraron en 2019 precios promedios de la vivienda (€/m<sup>2</sup>) más altos, impulsados por una elevada demanda laboral y turística.

En el último lustro, las provincias de Lugo, Albacete, Málaga, Madrid, Barcelona, Baleares, y Las Palmas registraron los crecimientos más intensos en número de viviendas vendidas, por encima del 20%.

# 20%

*Lugo, Albacete, Málaga, Madrid, Barcelona, Baleares, y Las Palmas registraron los crecimientos más intensos en número de viviendas vendidas, por encima del 20%.*





# 4 MERCADO DE SUELO



- 4.A. SUPERFICIE E IMPORTE DE LAS TRANSACCIONES DE SUELO EN ESPAÑA**
- 4.B. PRECIO €/M<sup>2</sup> DE SUELO EN ESPAÑA**
- 4.C. SUELO URBANO DISPONIBLE (SIN EDIFICAR) EN ESPAÑA**

## 4.A. SUPERFICIE E IMPORTE DE LAS TRANSACCIONES DE SUELO EN ESPAÑA

Según datos del Ministerio de Fomento España en 2019 la superficie del suelo transaccionada y el importe de las transacciones cayeron en España un 25% y un 16% respectivamente respecto al año 2018.

### SUPERFICIE E IMPORTE TOTAL DE LAS TRANSACCIONES DE SUELO EN ESPAÑA

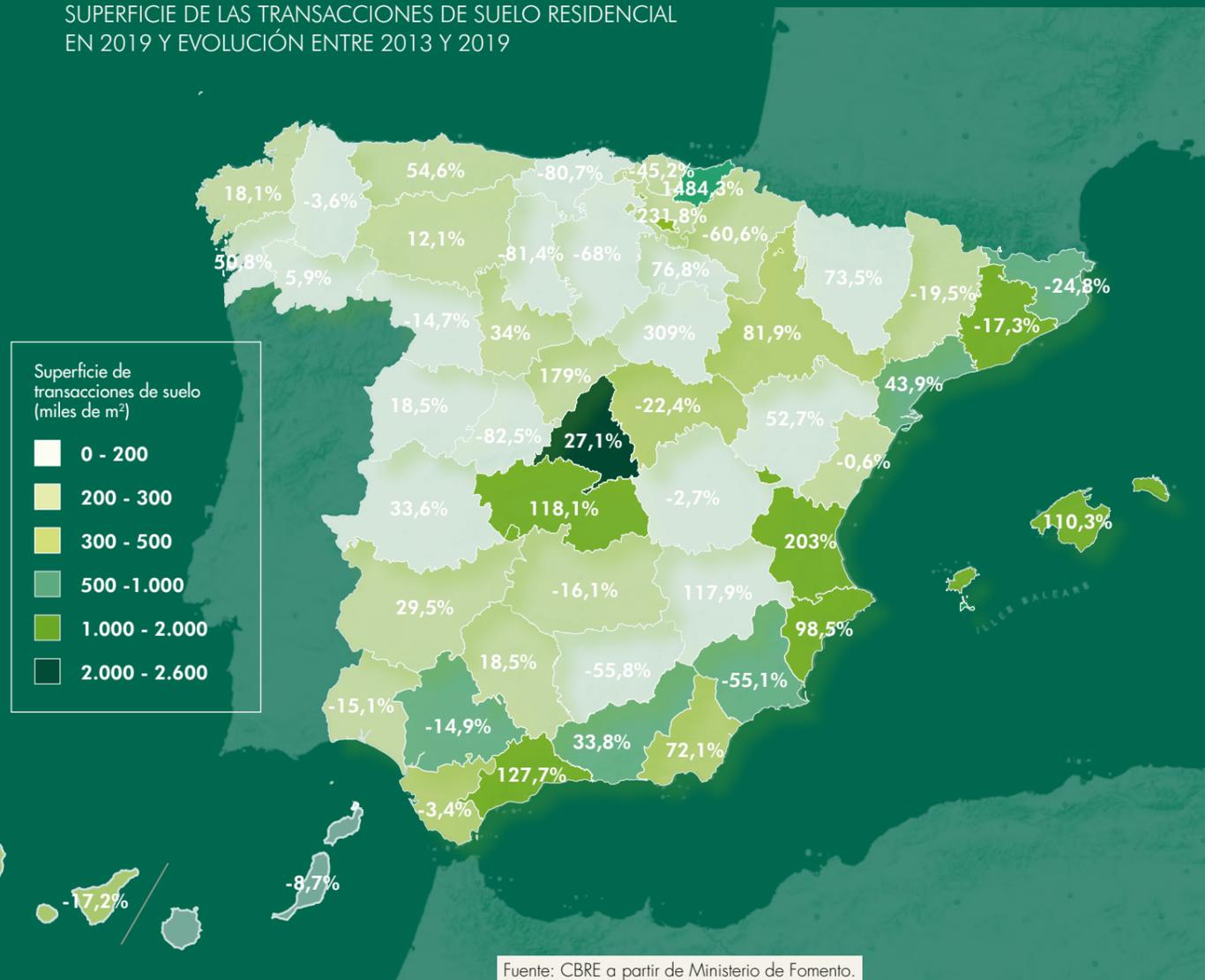


Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento. Ver metodología abajo<sup>11</sup>

Fomento<sup>11</sup>: La Estadística del Suelo estudia las variables (valor, superficie) ligadas a las compraventas formalizadas ante registro de cualquier tipo de suelo con independencia de si constituye o no solar.

Madrid, Barcelona, Málaga, Valencia, Baleares, Alicante, Toledo, Girona, Sevilla y Tarragona registraron el 60% de las transacciones de suelo en 2019 con más de 800.000 m<sup>2</sup> de superficie de suelo transaccionado por provincia. Las provincias que registraron mayor actividad en transacciones de suelo se correlacionan con las ubicaciones donde mayor demanda de vivienda se observó en 2019.

SUPERFICIE DE LAS TRANSACCIONES DE SUELO RESIDENCIAL EN 2019 Y EVOLUCIÓN ENTRE 2013 Y 2019



## 4.B. EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE SUELO EN ESPAÑA

El precio promedio del suelo se mantuvo estable en 2019 en el entorno de 161€/m<sup>2</sup>. Madrid y Barcelona se situaron por encima de la media nacional.

Desde CBRE consideramos que el impacto del Covid-19 en el mercado de suelo será distinto en función de la ubicación:

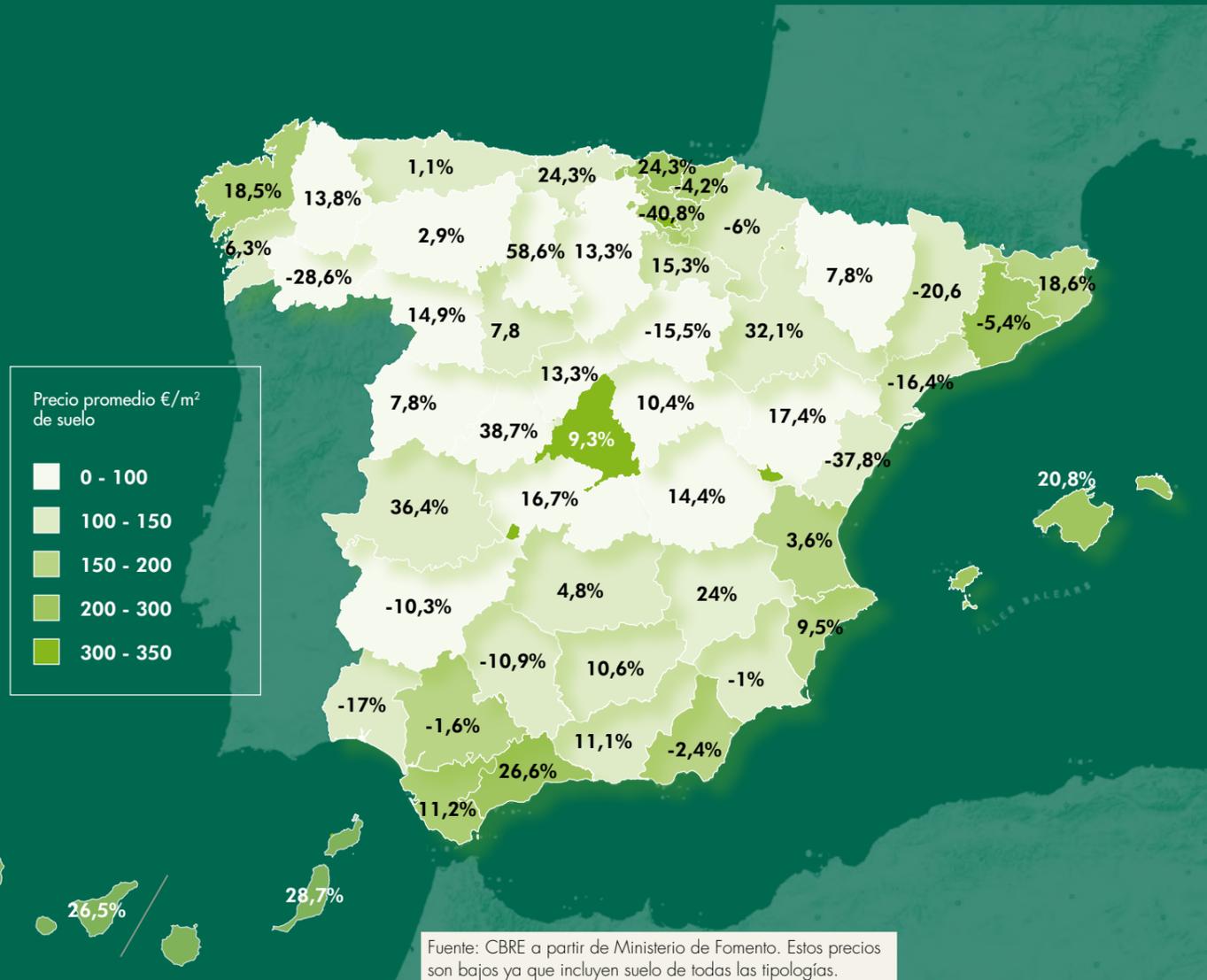
- Continuará la actividad inversora en suelos de grandes capitales (Madrid y Barcelona), País Vasco, Navarra y Valencia.
- Costa e Islas presentarán un descenso de la actividad para las promociones destinadas a público extranjero y segunda residencia. La sobreoferta de producto terminado y suelo limitará el interés de los inversores.
- Comunidades o provincias que empezaron a tener una mayor actividad pre Covid-19 (A Coruña, Asturias, Cantabria y Zaragoza) podrían recuperar esa tendencia tras el impacto Covid-19.

PRECIO PROMEDIO DEL SUELO POR M<sup>2</sup> EN ESPAÑA



La provincia de Madrid y las ubicadas en el arco mediterráneo registraron en 2019 los precios de suelo más altos. Con un precio del suelo de 309€/m<sup>2</sup>, Madrid representó la zona más cara de España. Sin embargo, registró un crecimiento moderado de un 9% respecto al año 2014.

Le siguieron Baleares, y las provincias de Guipúzcoa y Málaga, con un precio del suelo situado entre 250€/m<sup>2</sup> y 300€/m<sup>2</sup>. Vizcaya, Barcelona, Las Palmas y Santa Cruz de Tenerife, registraron precios entre 200€/m<sup>2</sup> y 250€/m<sup>2</sup>.

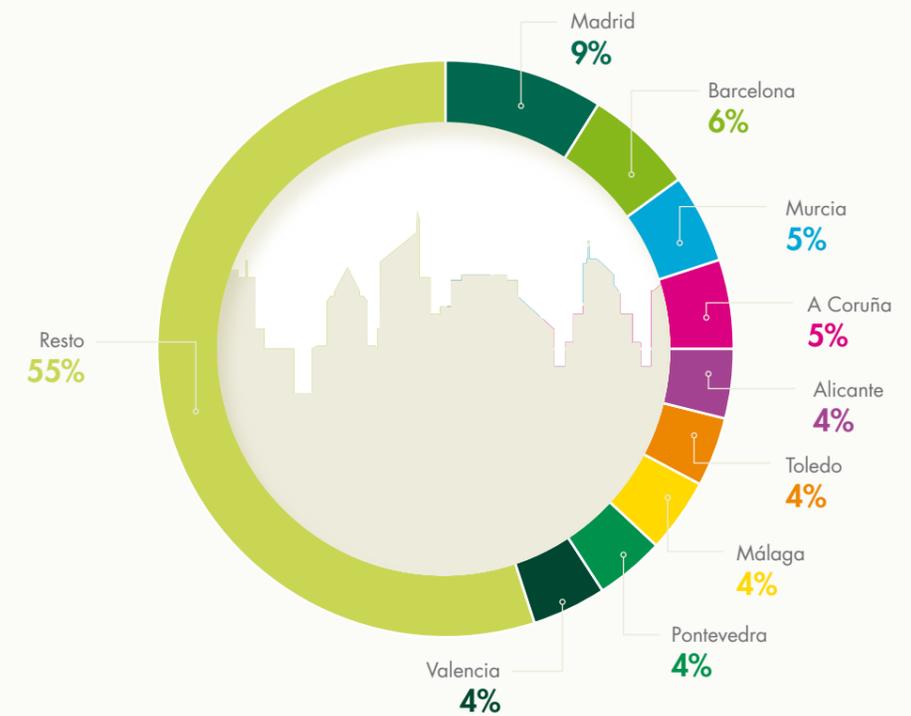


## 4.C. SUELO URBANO DISPONIBLE EN ESPAÑA

La superficie del suelo urbano disponible en España disminuyó en un 15% entre 2016 y 2019, como consecuencia de la reactivación de la expansión urbanística.

Las provincias de Madrid, Barcelona, Murcia y A Coruña agruparon en 2019 el 25% del suelo urbano libre de construcción en España. No obstante, son las provincias de Guadalajara, Murcia, Almería y Castellón las que disponen de mayor superficie de suelo urbano disponible, que representa entre un 42% y un 44% de su propia superficie de suelo urbano total.

DISTRIBUCIÓN DEL SUELO URBANO DISPONIBLE EN ESPAÑA POR PROVINCIA EN 2019



Fuente: CBRE a partir de Catastro. Incluye tanto suelo urbano consolidado como suelo en gestión.

# 5 INVERSIÓN RESIDENCIAL



**5.A.** INVERSIÓN MULTIFAMILY:  
FENÓMENO BTR Y PRS

**5.B.** FACTORES QUE IMPULSAN LA  
INVERSIÓN EN MULTIFAMILY

## 5.A. INVERSIÓN MULTIFAMILY: FENÓMENO BTR Y PRS

El mercado Residencial fue, después de Oficinas y Hoteles, el sector en España que mayor volumen de inversión atrajo en 2019.

El volumen de inversión fue de más de 2.110 millones de euros, lo que representó el 17% del total del mercado de inversión en España (11.912 millones de euros). Esto demuestra el alto interés que este tipo de producto genera en los inversores.

Dentro del mercado residencial, definimos el concepto de "Multifamily" como el segmento de alquiler gestionado por profesionales. Encontramos por un lado el mercado de vivienda en alquiler en su fase terminada y alquilada ("Private Rented Sector" – PRS) así como el suelo donde se proyecta el desarrollo de vivienda destinada al alquiler ("Built to Rent" – BTR).

# 17%

*La inversión en residencial en alquiler o multifamily acaparó el 17% del total de la inversión inmobiliaria en España en 2019.*



INVERSIÓN MULTIFAMILY: "BUILD TO RENT" (BTR) Y "PRIVATE RENTED SECTOR" (PRS)



PRINCIPALES OPERACIONES BTR Y PRS EN MADRID

<p><b>BTR</b></p> <p><b>MADRID - SKYLINE</b> 125 M€ 26.390 m<sup>2</sup> 300 unidades <b>Comprador:</b> M&amp;G <b>Vendedor:</b> Stoneweg</p>	<p><b>BTR</b></p> <p><b>MADRID - CAÑAVERAL<sup>2</sup> / TORREJÓN/ ALCALÁ</b> 70 M€ 500 unidades <b>Comprador:</b> Ares <b>Vendedor:</b> Aedas</p>	<p><b>PRS</b></p> <p><b>MADRID - Paseo de la Castellana, 62</b> 50 M€ 7.900 m<sup>2</sup> <b>Comprador:</b> Pictet <b>Vendedor:</b> Family Office</p>	<p><b>PRS</b></p> <p><b>MADRID - Avda. de San Luis 25/ Calle Hermosilla 7</b> 90 M€ 14.741 m<sup>2</sup> / 7.145 m<sup>2</sup> 146/84 Unidades <b>Comprador:</b> Vivenio <b>Vendedor:</b> Family Office</p>
---	--	---	---

<sup>2</sup> Cañaveral / Torrejón / Alcalá: Operación compuesta por un portafolio de cuatro suelos ubicados en Vicálvaro (El Cañaveral), Torrejón y Alcalá de Henares

PRINCIPALES OPERACIONES BTR Y PRS EN BARCELONA

<p><b>BTR</b></p> <p><b>Marina Living - Badalona</b> 77 M€ 28.000 m<sup>2</sup> 216 unidades <b>Comprador:</b> AXA REIM <b>Vendedor:</b> : Stoneweg</p>	<p><b>PRS</b></p> <p><b>BARCELONA - Gracia Residential Project (Carrer Terol 18 , Carrer d'or 32)</b> 5 M€ 1.303 m<sup>2</sup> 12 unidades <b>Comprador:</b> Family Office <b>Vendedor:</b> Confidencial</p>
---	--

Las operaciones de PRS representaron el 59% de la inversión en el sector Multifamily en 2019, con un volumen en torno a 974 millones de euros. En total se transaccionaron unas 4.000 viviendas situadas principalmente en Madrid y Barcelona.

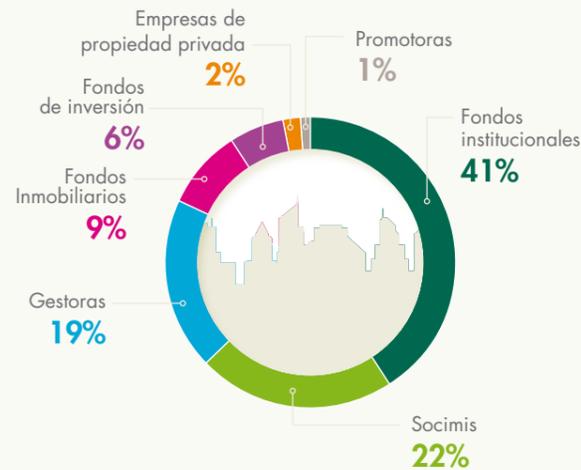
Las operaciones de BTR están en pleno auge, en 2019 representó el 41% de la inversión residencial con un volumen total de 674 millones de euros para la construcción de alrededor de 3.300 viviendas destinadas al alquiler. La mayoría de estos desarrollos se localizan en la Comunidad de Madrid y principalmente en zonas de nuevo desarrollo.

Fuente: CBRE Research.

# 54%

En cuanto a procedencia de operaciones PRS, el 54% del capital tuvo origen norteamericano

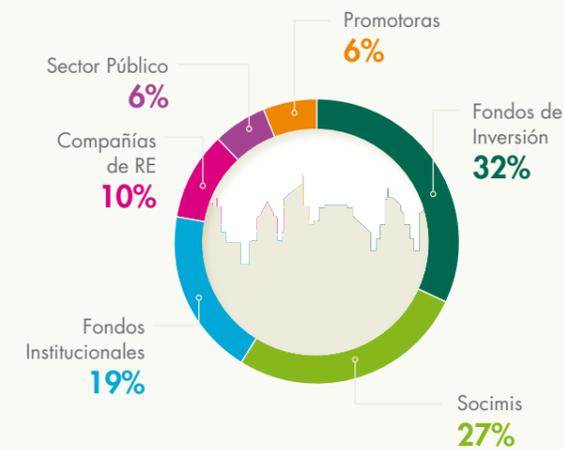
## DISTRIBUCIÓN DE LOS INVERSORES EN PRS



Fuente: CBRE Research.

En 2019 los fondos institucionales acapararon el 41% de la inversión total realizada en este segmento, seguidas de las socimis (22%) y gestoras (19%). En cuanto a procedencia, el 54% del capital tuvo origen norteamericano, el 23% fue de origen nacional, cerca de un 17% de los Países Bajos y el 6% fue suizo.

## DISTRIBUCIÓN DE LOS INVERSORES EN BTR



Fuente: CBRE Research.

En cuanto a BTR, el 32% del total invertido en 2019 corrió a cargo de fondos de inversión, seguidos de socimis (27%), fondos institucionales (19%) y compañías de RE (10%). En cuanto a procedencia, cerca del 27% del origen del capital fue de los Países Bajos, el 22% nacional y el 51% restante fue francés, inglés y norteamericano.

## 5.B. FACTORES QUE IMPULSAN LA INVERSIÓN EN MULTIFAMILY

### RENTABILIDAD DEL MERCADO DE ALQUILER

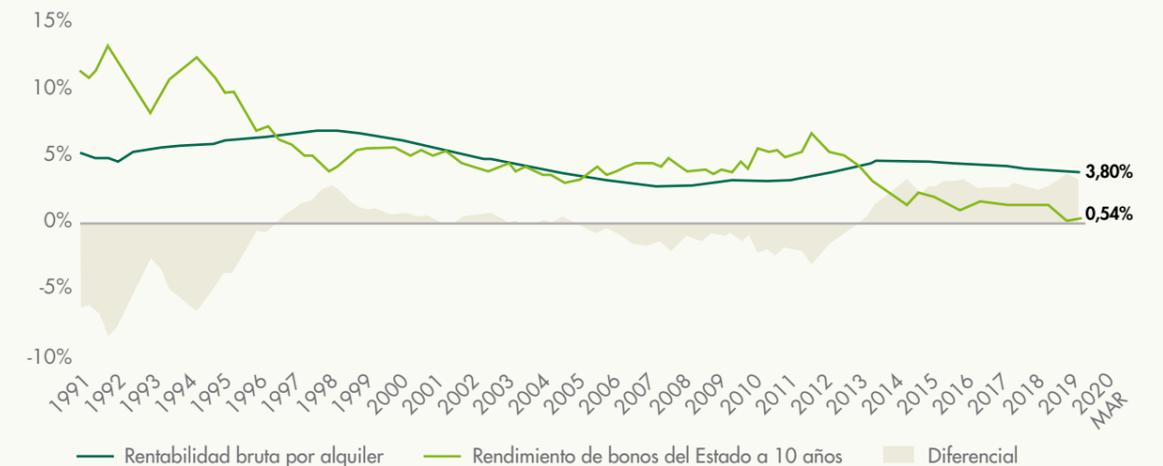
El segmento Multifamily presenta retornos atractivos y riesgos menores de cara al inversor. De acuerdo a datos de Banco de España a marzo 2020, el rendimiento bruto del alquiler residencial se sitúa en un 3,80%, significativamente por encima del bono del Estado a 10 años (0,46%), algo que se viene observando desde 2013. Sólo en el primer trimestre de 2020 el volumen de inversión en BTR y PRS fue de 509 millones de euros, lo que representó el 40% de la inversión total en multifamily, sector que según criterio de CBRE también incluye residencias de estudiantes.

La inversión en residencial directo (BTR y PRS) cerrada sólo en el primer trimestre fue de más del 30% del volumen total de inversión

transaccionado en 2019, lo que pone de manifiesto el interés por parte de los inversores en este segmento. Desde CBRE estimamos una evolución favorable de la rentabilidad bruta por alquiler en el escenario post Covid-19, principalmente por el incremento de la demanda.

En los últimos meses se observa un cambio en la estrategia de algunos promotores, que están virando de la promoción en venta (BTS) a la promoción para alquiler (BTR), algo que con la situación post Covid-19 cobrará mayor relevancia. El aumento de la demanda en alquiler aumentará el interés por parte de promotores de suelo para desarrollo de vivienda para alquiler.

### RENTABILIDAD BRUTA POR ALQUILER VS RENDIMIENTO DE BONOS DEL ESTADO A 10 AÑOS



Fuente: CBRE a partir de Banco de España.

# 6 EL MERCADO DE ALQUILER



- 6.A.** EL RÉGIMEN DE TENENCIA DE LOS HOGARES
- 6.B.** LOS PRECIOS DE ALQUILER
- 6.C.** RESULTADO ENCUESTA RECOLECCIÓN RENTAS IMPACTO COVID-19
- 6.D.** CAMBIOS DE ESTILO DE VIDA Y LA DIFICULTAD DE ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA

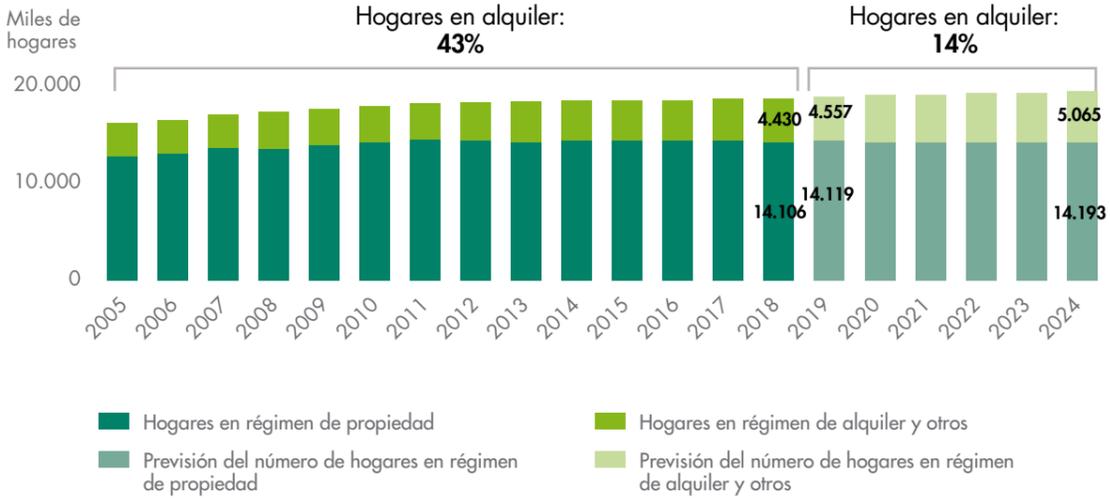
## 6.A. EL RÉGIMEN DE TENENCIA DE LOS HOGARES

CBRE estima que el porcentaje de hogares en régimen de alquiler seguirá aumentando entre 2018 y 2024 (+2,4pp). Esta previsión es pre Covid-19, estimación que podría verse incrementada como consecuencia de un aumento de la demanda de alquiler por parte de los hogares en situación post Covid-19.

El INE destaca en particular que los hogares en régimen de alquiler concierne principalmente a los jóvenes menores de 29 años, cuyo porcentaje creció más de 25 pp entre 2008 y 2018.

Además, los hogares compuestos de una pareja con uno o más niños han sido los que mayoritariamente eligieron la opción del alquiler entre 2008 y 2018. Les siguen las parejas sin niños y las personas que viven solas.

EVOLUCIÓN DEL RÉGIMEN DE TENENCIA DE LOS HOGARES (EN NÚMERO) EN ESPAÑA Y PREVISIONES – PRE COVID-19



Fuente: CBRE a partir de INE y previsión CBRE.

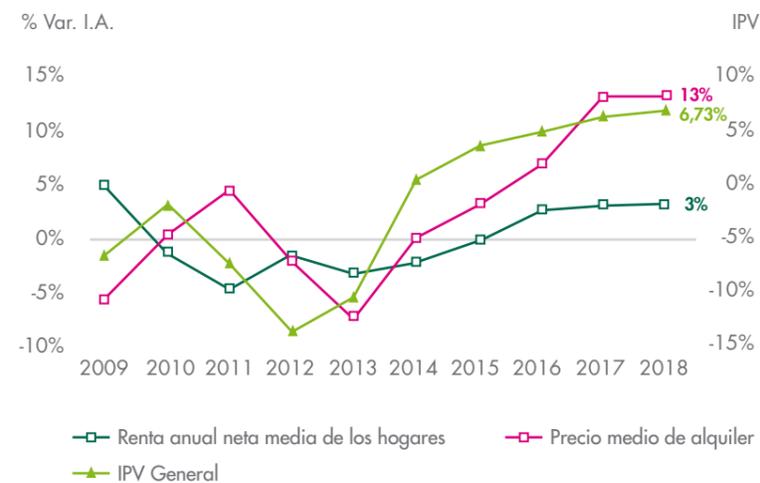
## 6.B. LOS PRECIOS DE ALQUILER

En el periodo 2015-2018, el Índice de Precio de la Vivienda ("IPV") aumentó en un 5,3% de promedio anual mientras que el precio de alquiler registró un crecimiento promedio anual de un 9%, casi el doble. Sin embargo, la renta anual de los hogares apenas subió en un 2% en promedio anual, cifra que avala la dificultad del acceso a la compra de vivienda.

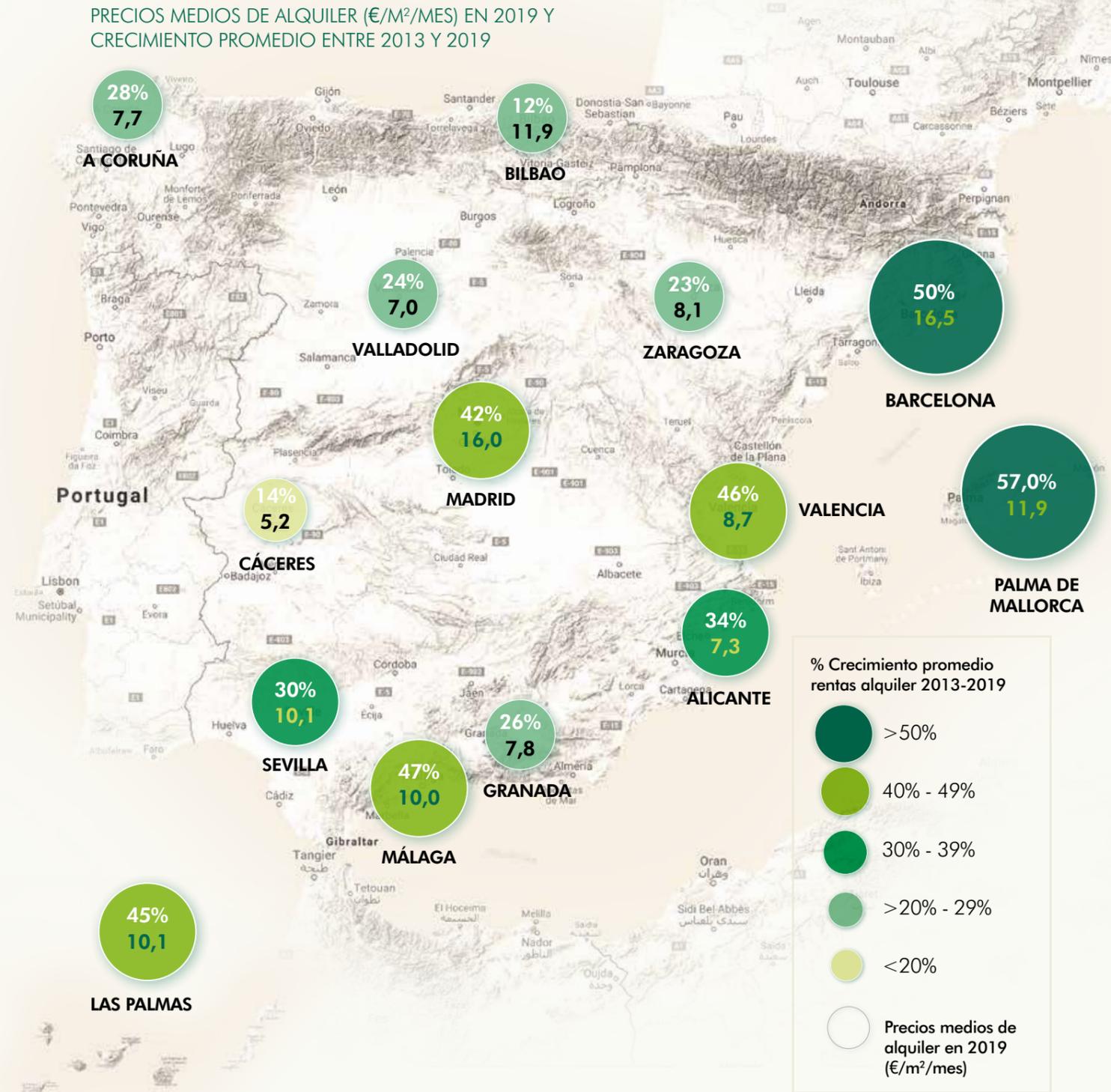
La accesibilidad a la compra de vivienda para la población se ha endurecido estos últimos años a pesar de la recuperación económica. Tanto la tasa de accesibilidad (por encima de los 7 años) como el esfuerzo hipotecario (superior al 31%) se han visto endurecidos por la elevada demanda concentrada en pocos mercados.

Este endurecimiento de las condiciones de financiación de los bancos podría extenderse e incluso agravarse con el impacto de la crisis del Covid-19.

### VARIACIÓN DEL PRECIO MEDIO DE ALQUILER VS RENTA ANUAL NETA MEDIA DE LOS HOGARES E IPV



Fuente: CBRE a partir de INE y Portal web Idealista.



Entre 2013 y 2019, el precio medio de alquiler aumentó en un 49,3% en España. Según últimos datos abril del portal web de Idealista, destacan **Barcelona y Madrid** con los precios de alquiler más elevados, alcanzando los 17,4€/m²/mes y 16,4€/m²/mes respectivamente.

**Barcelona y Palma de Mallorca** registraron los crecimientos de precios de alquiler más intensos con tasas de crecimiento alrededor de un 50% y un 57% respectivamente.

Fuente: CBRE a partir de Portal web Idealista.

# 95%

*Cabe destacar el elevado porcentaje de los propietarios particulares en España, que representan alrededor del 95% del total*

En **Madrid**, el precio medio de alquiler creció en un 42%, de forma menos intensa que en las ciudades de **Málaga** (+47%), **Valencia** (+46%) o **Las Palmas** (+45%).

El día después del Covid-19 traerá una continuidad, incluso un incremento en la demanda de este segmento. Es previsible que empeore la accesibilidad a la compra y en consecuencia gran parte de la demanda se traslade al alquiler. La flexibilidad del arrendamiento fomentará el auge de hogares en este régimen.

En términos de precio veremos un ajuste correlacionado con la tasa de paro y la renta per cápita. Asimismo, veremos un auge de la demanda de vivienda asequible en zonas periféricas.

Ante la situación sobrevenida del Covid-19, algunos hogares se han visto con dificultades para pagar sus alquileres. Para paliar esta situación, el Gobierno estableció el Real Decreto-ley 11/2020, del 31 de marzo, poniendo en marcha de medidas urgentes en el ámbito social y económico para hacer frente al Covid-19.

Entre estas medidas, el Gobierno estableció una moratoria en los pagos de alquiler de viviendas e hipotecas así como la posible reducción del 50% del alquiler o un retraso en el pago. Estas medidas se establecieron para proteger los ingresos de los hogares, pero a largo plazo podrían dañar los ingresos de los propietarios (aquellos que tienen más de 10 viviendas en propiedad). En este sentido, cabe destacar el elevado porcentaje de los propietarios particulares en España que representan alrededor del 95% del total. Esto significa que tan sólo el 5% está en manos de gestores profesionales (fondos y gestoras).



Cabe destacar algunos planes impulsador por las Comunidades como el caso del Plan Vive de la Comunidad de Madrid que incluye un total de 25.000 viviendas para los próximos ocho años, con alquileres asequibles, que se levantarán sobre terrenos de la Comunidad mediante la colaboración público-privada. Esta medida permitirá un incremento de la oferta asequible. Es fundamental el impulso de la colaboración público-privada para poder aumentar la oferta de vivienda en alquiler y satisfacer la demanda.

## 6.C. RESULTADO ENCUESTA RECOLECCIÓN RENTAS IMPACTO COVID-19

De acuerdo a una encuesta realizada desde CBRE a los principales tenedores profesionales de viviendas en alquiler, se han obtenido las siguientes conclusiones:

# 8%

Tan solo el 8% de los inquilinos de vivienda dejaron de pagar su alquiler en abril



# 5%

Tan solo el 5% de los inquilinos se han sujeto a las medidas del Gobierno



Las **Ubicaciones con menor poder adquisitivo** se han visto más afectadas



## 6.D. CAMBIOS DE ESTILO DE VIDA Y LA DIFICULTAD DE ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA

Los cambios sociales en el estilo de vida (viajes, trabajo a distancia), el retraso en la edad de emancipación (29,5 años en 2018), del matrimonio y de la "creación de familias", sumado a la movilidad geográfica laboral y a la migración hacia las grandes ciudades, intensifican la demanda de alquiler.

Lo que se consideraba como alternativa hace sólo unos años, cada vez más se trata de una corriente principal en la mayoría de los mercados. Las inversiones en multifamily ofrecen un perfil de rendimiento atractivo, al tiempo que son menos susceptibles a los movimientos cíclicos a medio y largo plazo.

El Covid-19 nos ha forzado colectivamente a trabajar desde casa, una tendencia que ya existía pero que se ha agudizado de manera obligatoria, lo que puede dilatarse una vez finalice el confinamiento. Esta tendencia acelerada como consecuencia del confinamiento podría llegar para quedarse como una opción viable al menos muchos días de la semana (ahorro de costes de desplazamiento, de suministros, etc.). En consecuencia, es de esperar que aumente la demanda de viviendas de mayor tamaño que incorporen un espacio específico para teletrabajar. Es posible que se sacrifiquen ubicaciones céntricas por viviendas con ciertas características: mayor espacio, luz, terraza, jardín, una entrada más amplia que ayude a mantener las nuevas medidas de higiene, características que tendrán una mayor prioridad. Si bien es cierto que los activos prime y bien ubicados continuarán siendo atractivos para inversores y también lo es que las características anteriores cobrarán mayor importancia.

Adicionalmente, y como consecuencia del Covid-19 y la caída del turismo se empieza a observar un cambio de tendencia de producto, principalmente de vivienda vacacional o turística a alquiler convencional.



URBAN LIVING



FLEXIBILIDAD DEL RÉGIMEN DE TENENCIA



CAMBIOS SOCIALES Y DEMOGRÁFICOS



ESTILO DE VIDA



RETRASO MATRIMONIOS / FAMILIAS



BABY BOOMERS / NIDO VACÍO



FALTA DE OFERTA



DIFICULTADES DE ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA

# MADRID



**7.A.** LA DEMANDA DE VIVIENDA

**7.B.** LA OFERTA DE VIVIENDA

**7.C.** EL SUELO

**7.D.** EL PRECIO DE LA VIVIENDA

**7.E.** EL PRECIO DE ALQUILER

## RESUMEN EJECUTIVO

La demanda de mercado residencial en Madrid mostró a lo largo de 2019 una reducción de más del 8%, una contracción mayor que la observada a nivel nacional (2,5%). Más de la mitad de estas transacciones se concentró en Madrid capital.

El impacto del Covid-19 acentuará esta caída de forma más significativa como consecuencia de la parálisis forzosa que ha traído consigo el confinamiento y sus efectos. Desde CBRE estimamos que las transacciones totales de vivienda en la provincia de Madrid podrían caer en torno a un 10-15% en 2020 respecto al año anterior y el total de viviendas vendidas en 2020 rondarían las 65-70 mil.

Más de la mitad (52%) de las transacciones de vivienda de la provincia en 2019 se concentraron en la capital aunque se redujeron ligeramente respecto al año anterior (9%). La vivienda nueva representó un 14% de las transacciones totales en vivienda de la provincia de Madrid en 2019.

En Madrid Capital, las transacciones en vivienda se localizaron principalmente fuera de la zona M-30.

Pese a la situación de crisis del Covid-19, cabe destacar la aprobación del plan Madrid Nuevo Norte por la Comisión de Urbanismo de la Comunidad de Madrid el pasado 16 de marzo 2020 que permitirá la construcción de 10.476 viviendas. Así mismo, el pasado mes de abril se aprobó inicialmente la reparcelación urbanística del área de Montegancedo, situada al sur del término municipal de Pozuelo y perteneciente a ARPO ("Área Pozuelo Oeste"), en el que se prevé la construcción de unas 5.500 viviendas y cuya reparcelación se aprobó a principios de año.

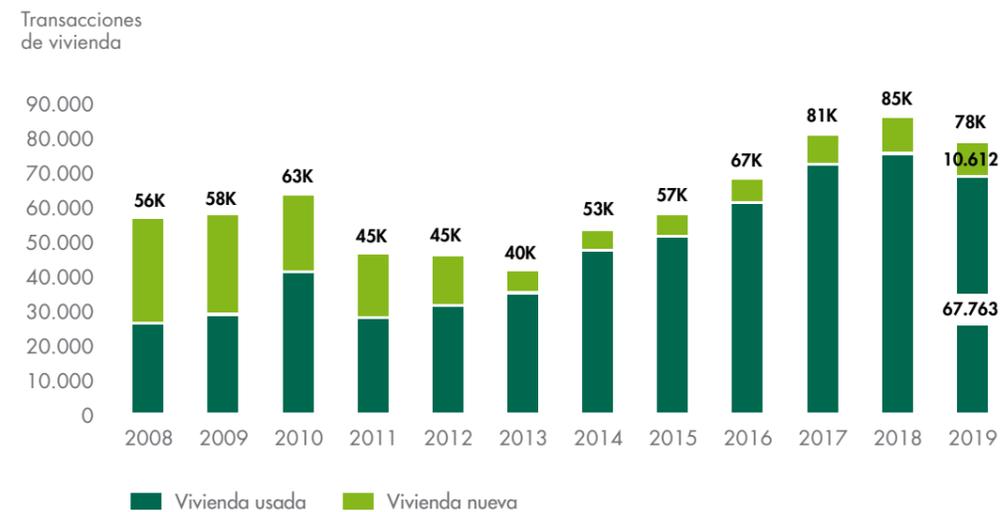
En términos de precio, los indicadores del mercado apuntan hacia un escenario de ligero ajuste de los precios de la vivienda en la región en situación pre Covid-19. En la situación de post Covid-19 se observará un ajuste en la segunda mano de un 4-5% y un impacto menor en la obra nueva que rondaría una caída del 1-2%.

## 7.A. LA DEMANDA DE VIVIENDA

### 7.A.1. TRANSACCIONES DE VIVIENDA TOTAL PROVINCIA DE MADRID

En 2019, el volumen de transacciones de viviendas en la provincia de Madrid, disminuyó un 8% respecto al año anterior, con un total de 78.000 viviendas vendidas.

EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE COMPRAVENTAS DE VIVIENDA NUEVA Y USADA – PROVINCIA DE MADRID. VOLUMEN ANUAL 2019 = 78.375; -8% RESPECTO A 2018

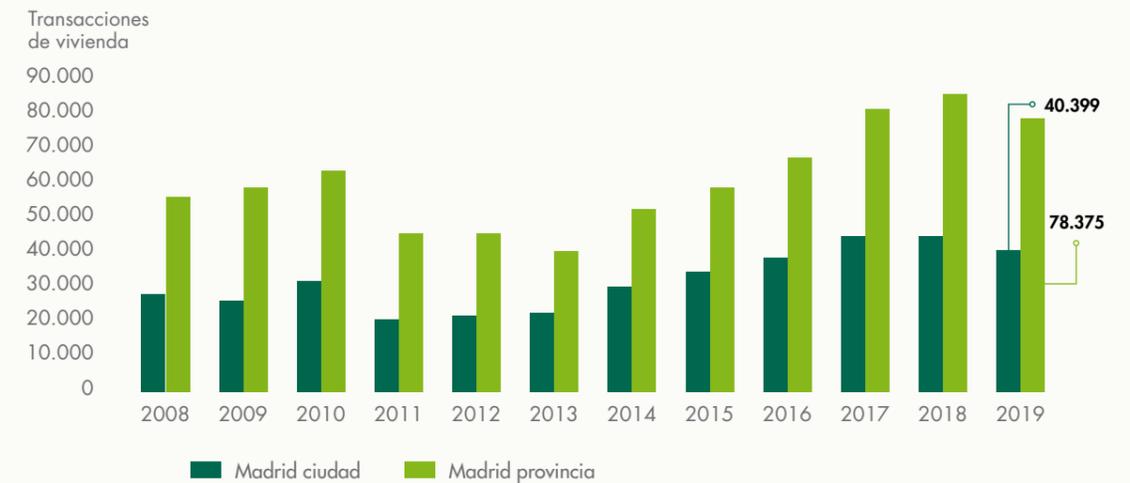


Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

Probablemente, esta caída se acentuará con la ralentización de las compraventas de vivienda en 2020, como consecuencia del impacto del Covid-19. Se estima una caída del 10-15% en la provincia.

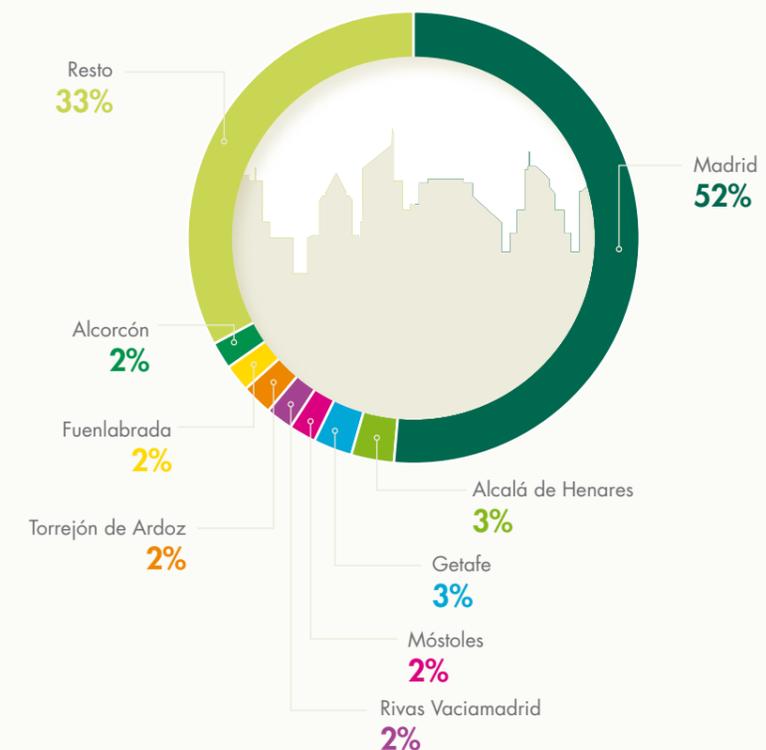
Más de la mitad (52%) de las transacciones de vivienda en 2019 se concentraron en la capital Madrid, superando las 40.000 unidades. El volumen en la capital se redujo un 9% respecto al año anterior.

### EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE COMPRAVENTAS DE VIVIENDA NUEVA Y USADA – PROVINCIA DE MADRID VS CIUDAD DE MADRID



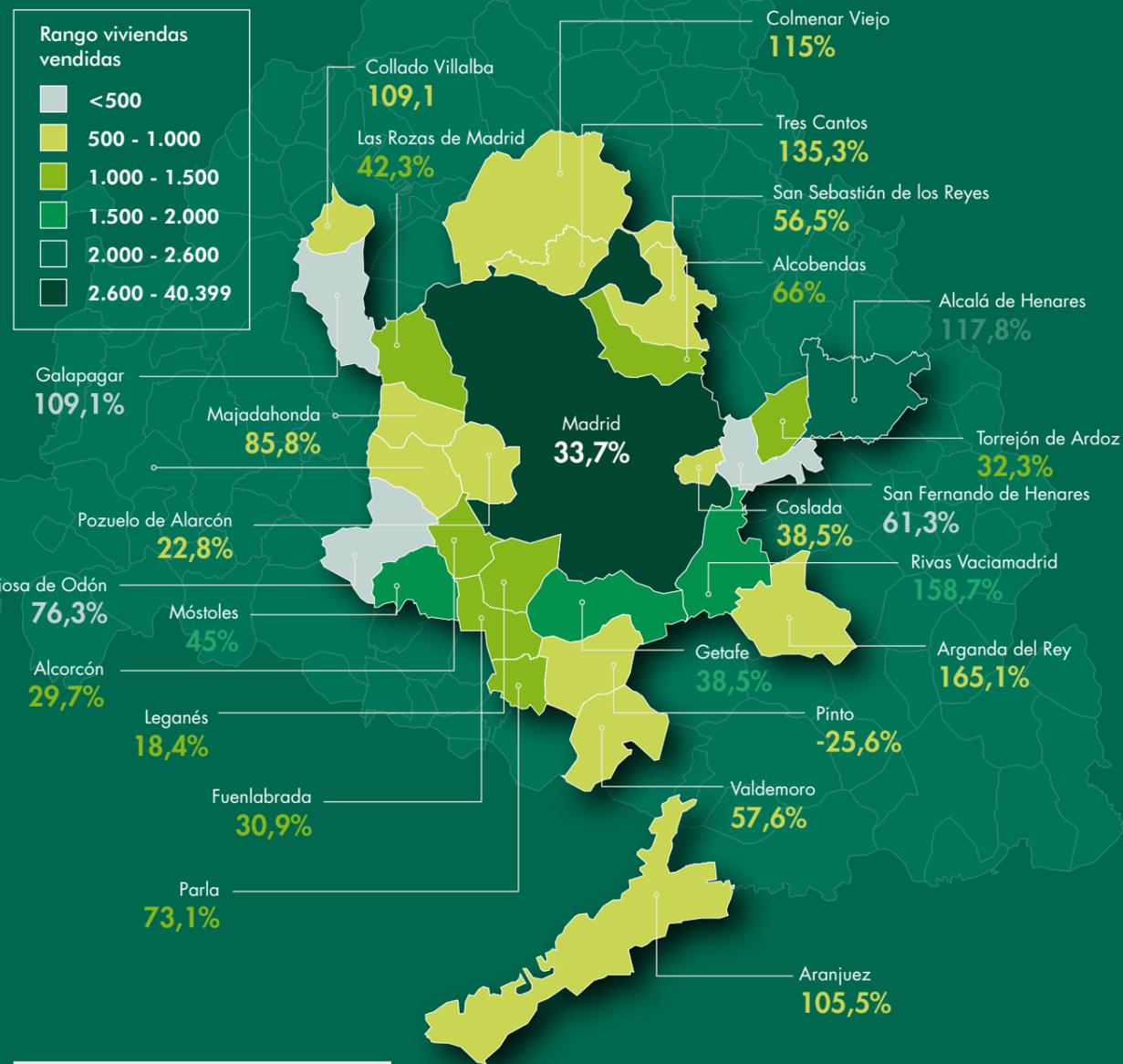
Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

### DISTRIBUCIÓN POR MUNICIPIO DE LAS COMPRAVENTAS DE VIVIENDA (NUEVA Y USADA)



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

VOLUMEN DE COMPRAVENTAS DE VIVIENDAS TOTALES (NUEVA Y USADA)  
2019 Y EVOLUCIÓN ENTRE 2014 Y 2019 – POR MUNICIPIO



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

Entre 2014 y 2019, los municipios de Alcalá de Henares, Rivas-Vaciamadrid, Arganda del Rey, Collado Villalba, Tres Cantos, Colmenar Viejo, y Aranjuez registraron el crecimiento de compraventas de vivienda más intenso (>100%).

Alcalá de Henares, Rivas-Vaciamadrid y Majadahonda registraron crecimientos superiores al 20% en 2019.

20%

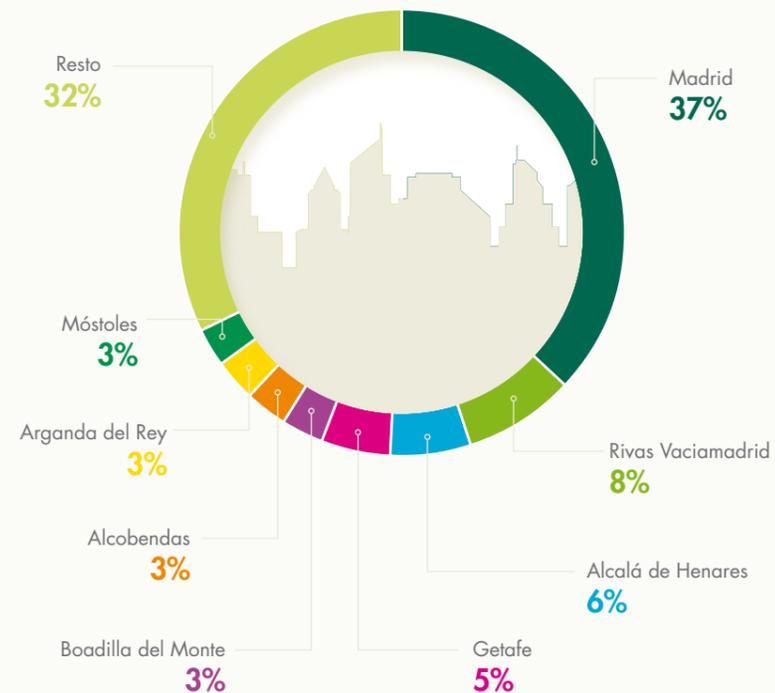
*Alcalá de Henares,  
Rivas-Vaciamadrid  
y Majadahonda  
registraron  
crecimientos superiores  
al 20% en 2019*

## 7.A.2. TRANSACCIONES DE VIVIENDA NUEVA PROVINCIA DE MADRID

La vivienda nueva representó un 14% de las transacciones totales de vivienda efectuadas en la provincia de Madrid en 2019. La demanda de vivienda nueva apenas se redujo un 1%, mientras que la vivienda de segunda mano observó una caída del 9%, respecto al año 2018.

La mitad de las transacciones de vivienda nueva se concentró en 2019 en Madrid capital, Rivas-Vaciamadrid, y Alcalá de Henares.

### DISTRIBUCIÓN POR MUNICIPIO DE LAS COMPRAVENTAS DE VIVIENDA NUEVA VOLUMEN ANUAL 2019 = 10.612



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

# 60%

*Rivas-Vaciamadrid, Alcalá de Henares, Arganda del Rey y Tres Cantos siguen creciendo con tasas de crecimiento muy intensas (superiores al 60%)*

Cabe señalar que en 2013, sólo la capital madrileña concentraba la mitad de las transacciones en vivienda nueva de toda la Comunidad, mientras que en 2019, Madrid sólo reunió el 37% del total. Esto pone de manifiesto el desarrollo de obra nueva en los municipios colindantes a Madrid capital.

Entre 2013 y 2019, destacan los municipios de Rivas-Vaciamadrid, Alcalá de Henares, Boadilla del Monte, Alcobendas, Arganda del Rey, Móstoles, Arroyomolinos, San Sebastián de los Reyes, Tres Cantos y Colmenar Viejo con crecimientos muy significativos en la compraventa de vivienda nueva (superior a 100%).

La capital de Madrid registró en 2019 una tasa de crecimiento de un 0,5% mientras que Rivas-Vaciamadrid, Alcalá de Henares, Arganda del Rey y Tres Cantos siguen creciendo con tasas de crecimiento muy intensas (superiores al 60%). Alcobendas, y San Sebastián de los Reyes experimentaron crecimientos más moderados con tasas entre un 30% y un 45%.

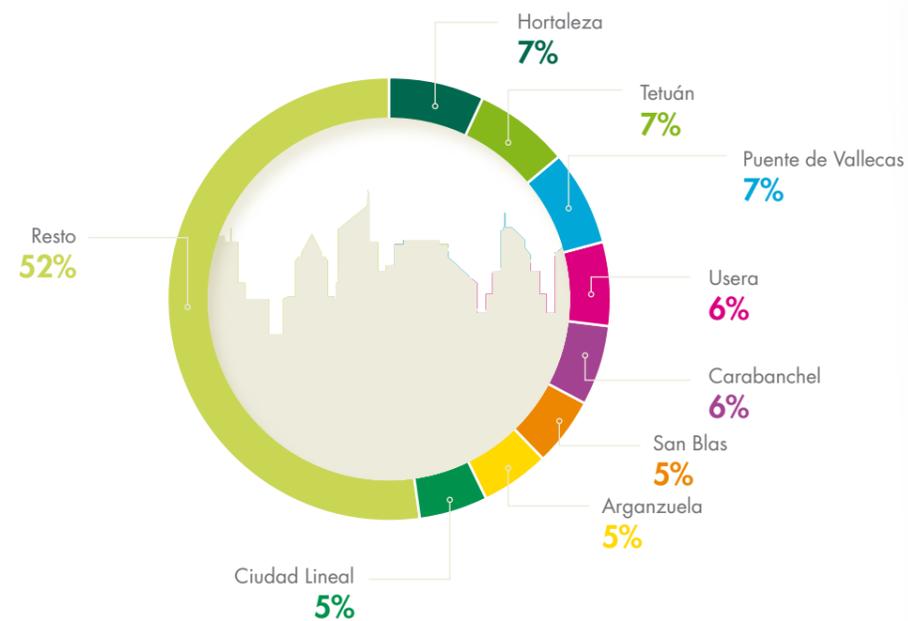


### 7.A.3. TRANSACCIONES DE VIVIENDA TOTAL Y NUEVA MADRID CIUDAD

En Madrid Capital, las transacciones en vivienda se localizaron en 2019 principalmente fuera de la zona M-30.

Madrid destaca por la falta de producto suelo edificable en el casco urbano y primera corona debido a la lentitud en la tramitación urbanística que esperamos que con el Covid-19 no se agudice, al contrario, dadas las medidas de agilidad expuestas.

DISTRIBUCIÓN POR DISTRITO DE LAS COMPRAVENTAS DE VIVIENDA (NUEVA Y USADA). VOLUMEN ANUAL 2019 (4 TRIMESTRES ACUMULADOS HASTA EL 3 TRIMESTRE 2019) = 40.399



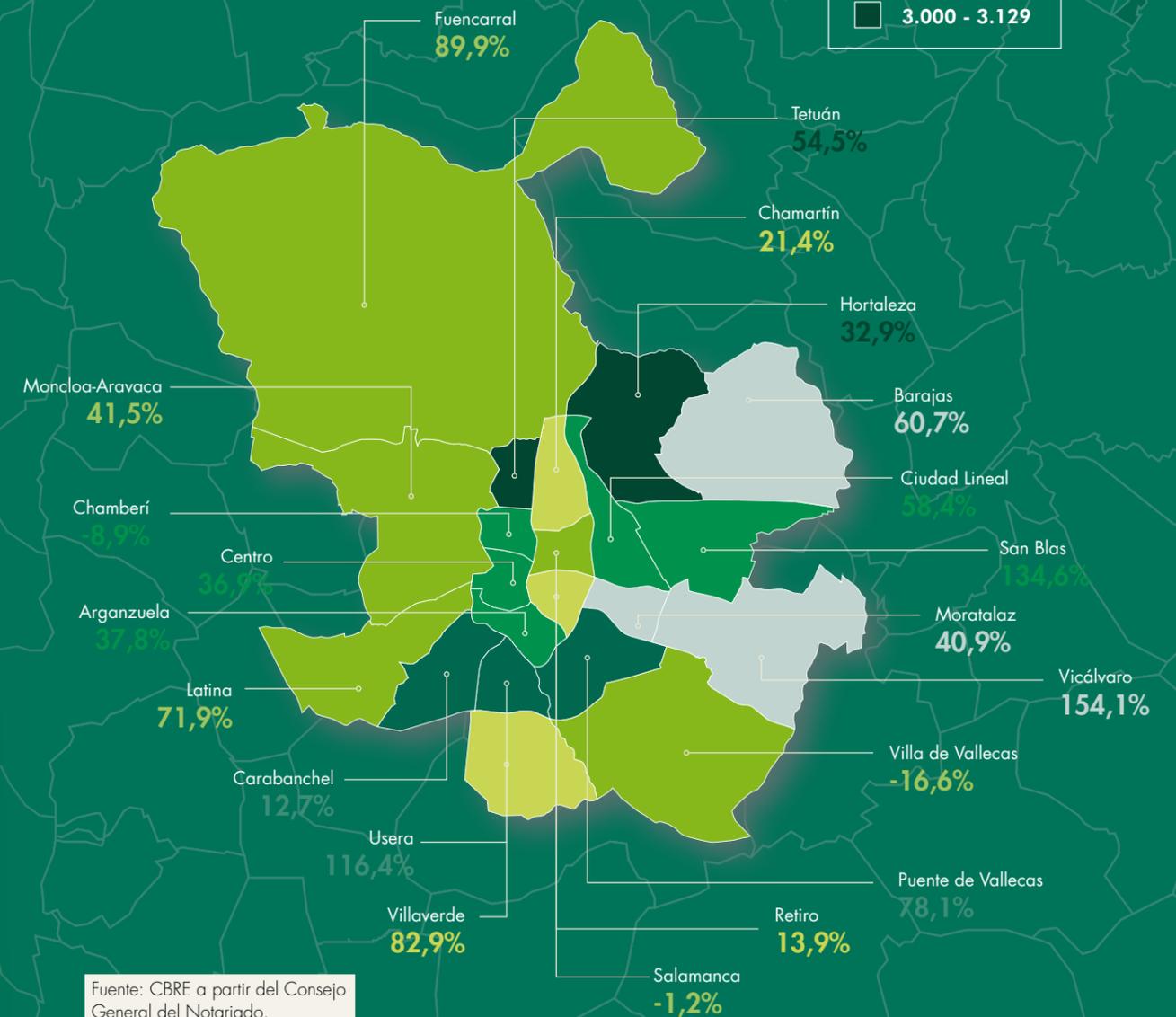
Fuente: CBRE a partir del Consejo General del Notariado.

Usera, y Puente de Vallecas registraron tasas de crecimiento intensas (entre 75% y 120%) en el último lustro, según los datos del Consejo General del Notariado.

Destaca el distrito de Vicálvaro con un crecimiento superior a 100%, muy impulsado por la zona del Cañaveral.

En la zona dentro de la M30, Tetuán superó las 3.000 compraventas de viviendas en el 3T de 2019 (4 últimos trimestres acumulados). Es el único distrito de la zona dentro de la M-30 que registró un crecimiento superior a un 50% entre 2014 y 2019.

VOLUMEN (4 TRIMESTRES ACUMULADOS) DE COMPRAVENTAS TOTALES DE VIVIENDA (NUEVA Y USADA) HASTA 3T 2019 Y EVOLUCIÓN ENTRE 2014 (3T) Y 2019 (3T) – POR DISTRITO



Fuente: CBRE a partir del Consejo General del Notariado.

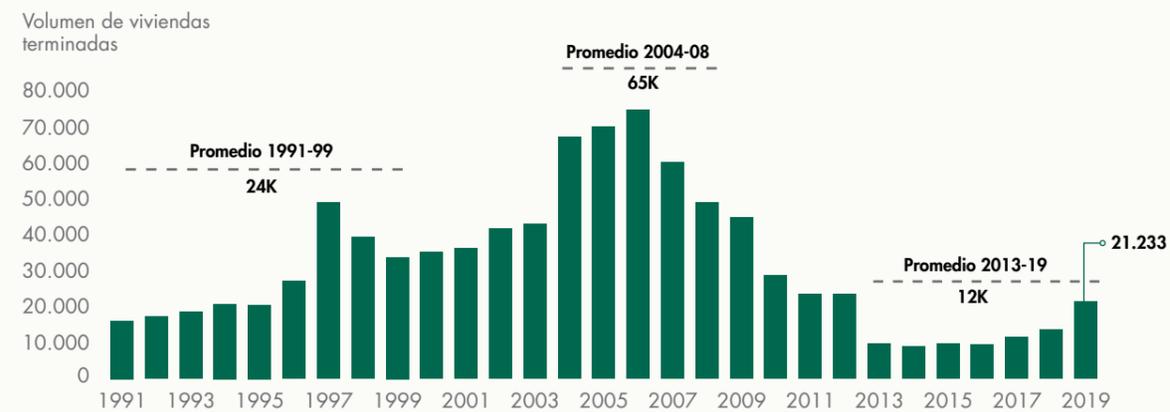
## 7.B. LA OFERTA DE VIVIENDA

### 7.B.1. VIVIENDAS TERMINADAS

Destacó el crecimiento del 58% en el número de viviendas terminadas en 2019, superando las 21.000 viviendas terminadas.

La garantía de continuidad y ejecución de muchas de las obras en curso así como las entregas comprometidas son muestras de que el número de viviendas terminadas en Madrid no sufrirá un impacto sustancial del Covid-19.

EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE VIVIENDAS TERMINADAS (LIBRES Y PROTEGIDAS) – PROVINCIA DE MADRID



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

### 7.B.2. PROYECTOS DE OBRA NUEVA VISADOS DE OBRA

En 2019, el número de visados de obra (nueva, ampliación y reforma) bajó un 0,6% en la provincia de Madrid y un 3,2% en la capital Madrid, respecto al año anterior. La provincia de Madrid registró casi 24.000 visados en 2019, un 31% más respecto al año 2009 y un 0,6% menos que en 2018. Madrid capital triplicó el número de visados de obra de hace una década superando los 9.000 permisos en 2019.

# 31%

La provincia de Madrid registró casi 24.000 visados en 2019, un 31% más respecto al año 2009

EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE VISADOS DE OBRA (NUEVA, AMPLIACIÓN Y REFORMA) Y VARIACIÓN INTERANUAL – PROVINCIA DE MADRID VS CIUDAD DE MADRID



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

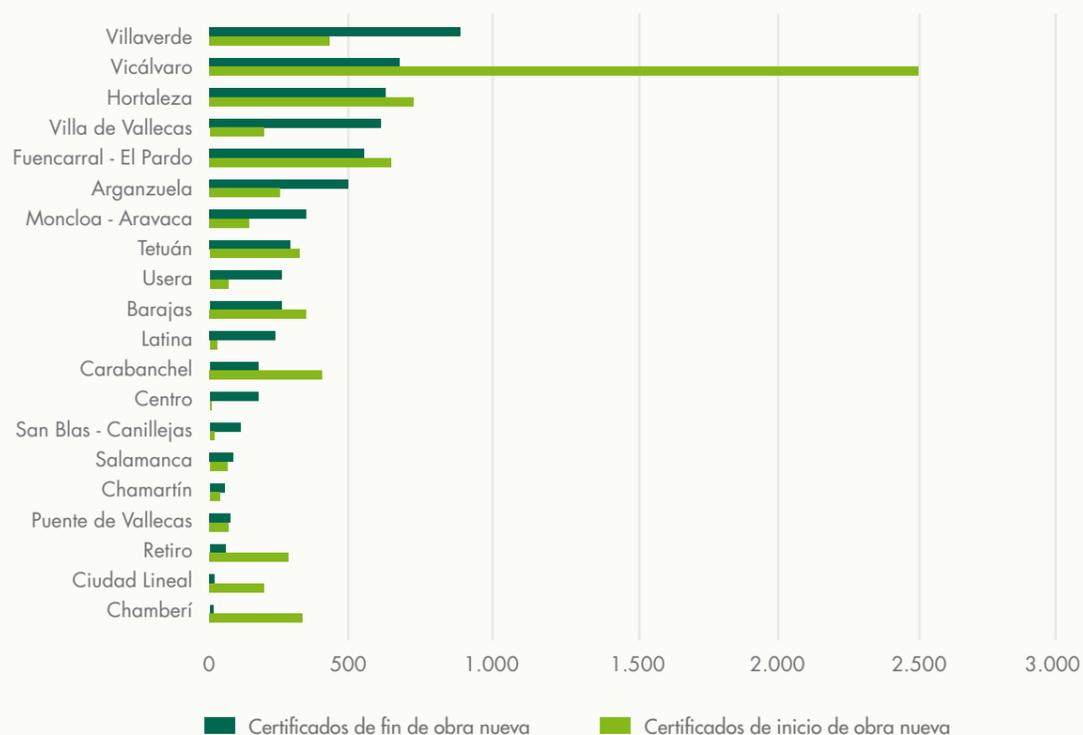
En Madrid Capital, los proyectos de viviendas nuevas se ubican principalmente en los **distritos situados al sur fuera de la zona M-30**.

Los distritos de **Villaverde, Villa de Vallecas, Vicálvaro, Puente de Vallecas, Carabanchel** y **Usera** sumaron un 54% de los proyectos iniciados y un 44% de los proyectos terminados en 2019.

El distrito de **Vicálvaro**, registró más de 2.500 proyectos de viviendas en 2019, ubicados principalmente en la zona de Cañaverale. Los distritos de **Villaverde** y **Villa de Vallecas**, suman más de 1.500 proyectos terminados y más de 600 proyectos iniciados en 2019.

Hortaleza y Fuencarral destacan al norte con más de 1.100 proyectos terminados y más de 1.300 proyectos iniciados en 2019.

#### NÚMERO DE CERTIFICADOS DE INICIO Y DE FIN DE OBRA NUEVA POR DISTRITO EN 2019 – CIUDAD DE MADRID



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

La aprobación del plan Madrid Nuevo Norte por la Comisión de Urbanismo de la Comunidad de Madrid el pasado 16 de marzo 2020 y en pleno confinamiento, permitirá la construcción de 10.476 viviendas, el 20% de las cuales de protección oficial.

Así mismo, destaca el área de ARPO ("Área Pozuelo Oeste"), en el municipio de Pozuelo de Alarcón, en el que se prevé la construcción de unas 5.500 Viviendas y que tras la aprobación a principios de año de la reparcelación, el pasado mes de abril se aprobó inicialmente la reparcelación urbanística del área de Montegancedo, situada al sur del término municipal de Pozuelo y junto a la autovía M-40.

# 10.500

*El pasado mes de abril se aprobó el plan Madrid Nuevo Norte que permitirá la construcción de cerca de 10.500 viviendas en la capital*



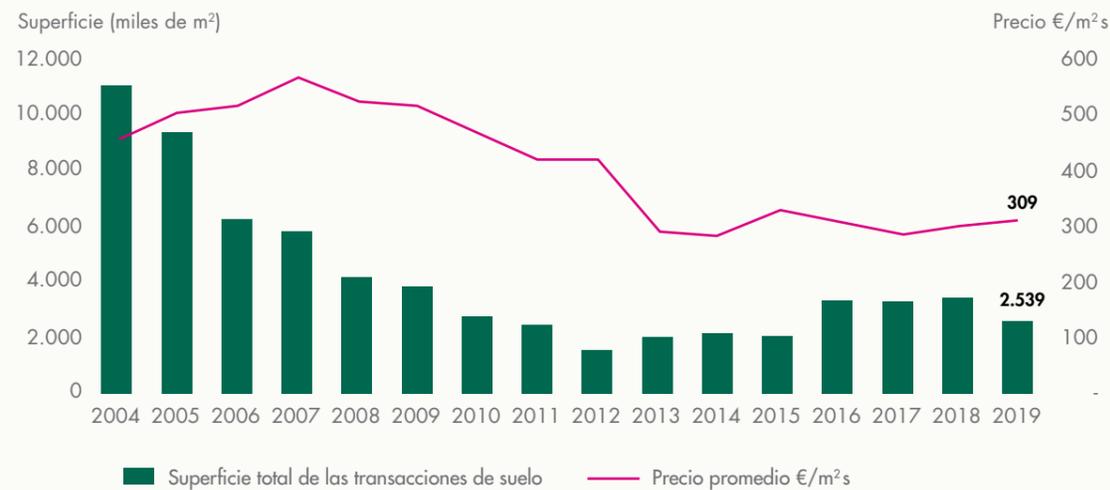
## 7.C. EL SUELO

### 7.C.1. TRANSACCIONES Y PRECIO €/M<sup>2</sup> DEL SUELO EN LA PROVINCIA DE MADRID

Entre 2013 y 2019, la **provincia de Madrid** registró un crecimiento de un 27% de la superficie total de suelo transaccionada.

En este periodo, el precio promedio del suelo subió de forma moderada en un 6%, siendo 309€/m<sup>2</sup> en 2019. En 2019, la superficie total de suelo transaccionada alcanza 253,9 hectáreas que representa una bajada de un 26% respecto al año anterior.

EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE TOTAL DE LAS TRANSACCIONES DE SUELO Y DEL PRECIO €/M<sup>2</sup> – PROVINCIA DE MADRID



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento. Incluye tanto suelo urbano consolidado como suelo en gestión.

### 7.C.2. SUELO URBANO DISPONIBLE EN LA PROVINCIA DE MADRID

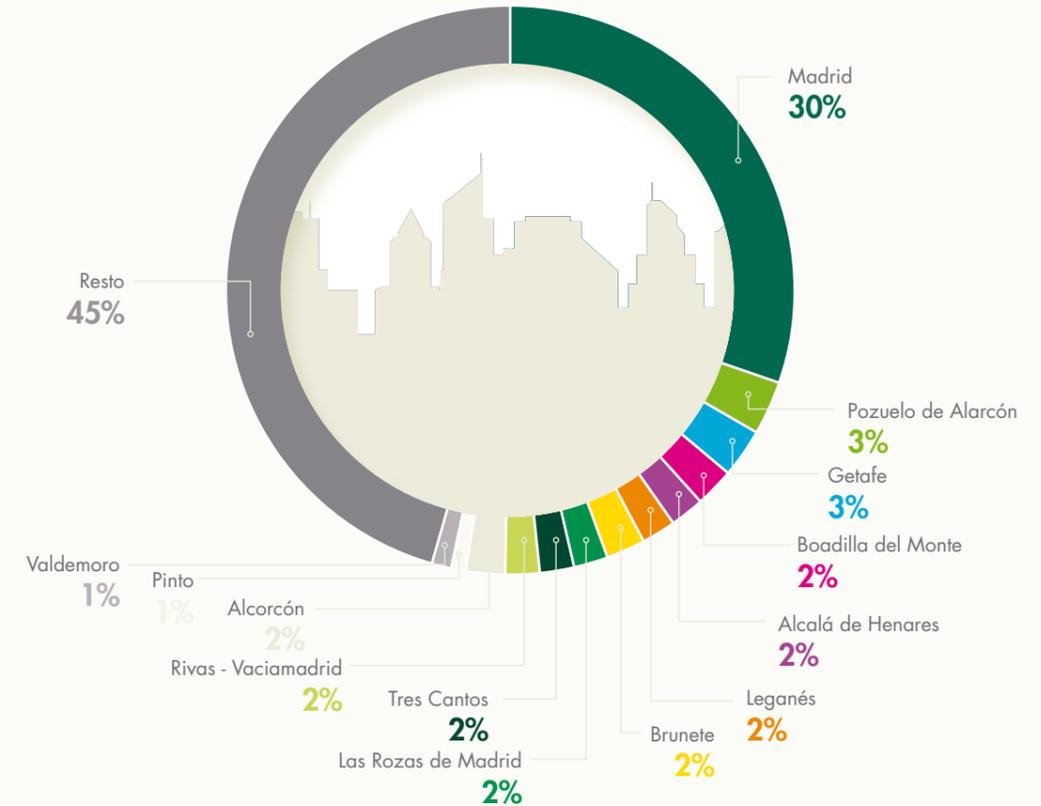
La capital Madrid concentra un 30% del suelo urbano disponible dentro de la provincia.

La mayor parte del suelo urbano disponible se ubica en los municipios de la primera corona con un 36% de su suelo urbano libre de construcción. La segunda corona concentra un 33%.

Entre 2015 y 2019, la superficie del suelo urbano disponible disminuyó un 21% en la provincia de Madrid mientras que la capital sólo un 3%.

Móstoles, Parla, Alcorcón y Alcobendas, perdieron en el último lustro más de la mitad del suelo disponible.

DISTRIBUCIÓN DE LA SUPERFICIE DE SUELO URBANO DISPONIBLE POR MUNICIPIO EN 2019



Fuente: CBRE a partir de Catastro. Incluye tanto suelo urbano consolidado como suelo en gestión.

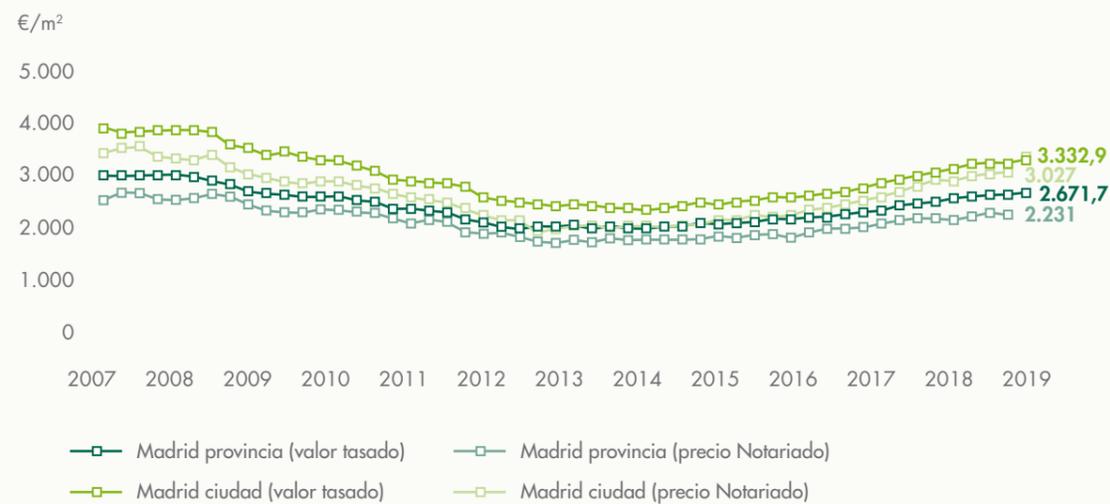
## 7.D. EL PRECIO DE LA VIVIENDA

### 7.D.1. PRECIO PROMEDIO DE LA VIVIENDA PROVINCIA DE MADRID Y MUNICIPIO

Desde 2014, la tendencia de los precios medios de la vivienda (tanto de valor tasado como de precio escriturado) continuó siendo creciente, aumentando un 30% y un 37% en la provincia de Madrid y en la capital, respectivamente. En el último año este incremento fue más ligero tanto en la provincia como en la capital, siendo de un 7% de media.

En términos de precio y teniendo en cuenta el impacto Covid-19, en la provincia de Madrid se observará un ajuste en la segunda mano de un 4-5% y un impacto menor en la obra nueva que rondaría una caída del 1-2%.

#### EVOLUCIÓN DEL VALOR TASADO DE LA VIVIENDA VS PRECIO PROMEDIO NOTARIADO – PROVINCIA DE MADRID VS CIUDAD DE MADRID



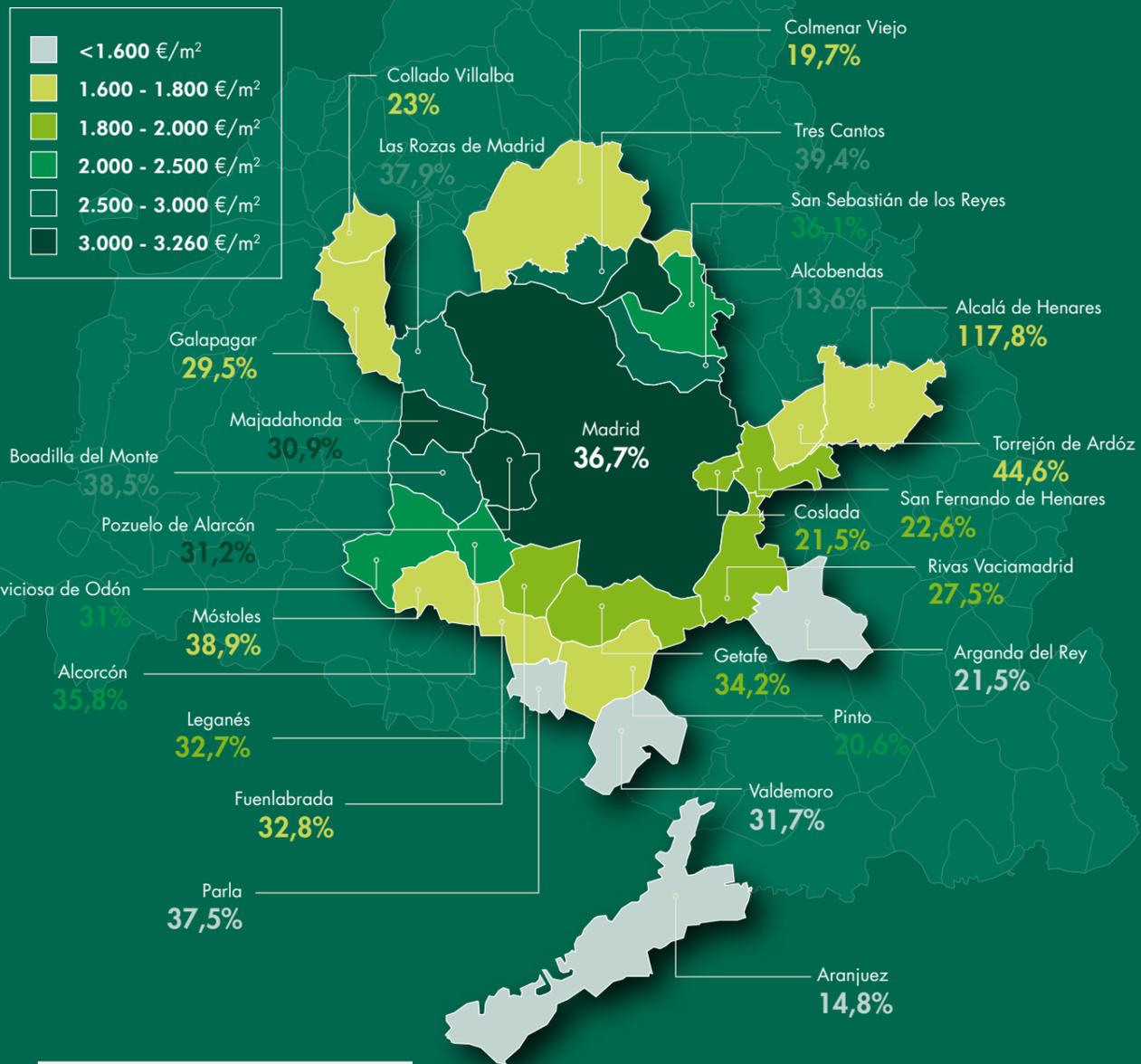
Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento y del Consejo General del Notariado.

# 4-5%

*En la provincia de Madrid se observará un ajuste en precio en la segunda mano de un 4-5%*



VALOR TASADO DE LA VIVIENDA (€/M<sup>2</sup>) - 2019 Y EVOLUCIÓN ENTRE 2014 Y 2019



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

# 29%

Los municipios colindantes a Madrid capital tuvieron un crecimiento promedio de un 29%

En 2019, el valor tasado promedio más alto de la vivienda se sitúa en la capital Madrid, Pozuelo de Alarcón y Majadahonda, con valores medios por encima de los 3.000€/m<sup>2</sup>.

Los municipios ubicados al noreste y noroeste, colindantes a la capital, registran en 2019 los precios más altos, entre 2.000€/m<sup>2</sup> y 3.000€/m<sup>2</sup>, y un crecimiento promedio en torno a un 33% entre 2014 y 2019.

Los municipios colindantes ubicados al sur de la capital, registraron precios entre 1.600€/m<sup>2</sup> y 2.000€/m<sup>2</sup>, y un crecimiento promedio en torno a un 29% entre 2014 y 2019.



## 7.D.2. PRECIO PROMEDIO DE LA VIVIENDA CIUDAD DE MADRID Y DISTRITOS

Los distritos de la zona M-30, registraron un precio promedio de la vivienda superior a 3.100€/m<sup>2</sup> en 2019. La mayoría de estos distritos, salvo Tetuán, se situó cerca de los máximos del periodo 2007-2019. En los últimos cinco años, los precios de vivienda en los distritos situados dentro de la zona M30 han crecido alrededor de un 63%, reflejando la alta demanda dentro de esta zona.

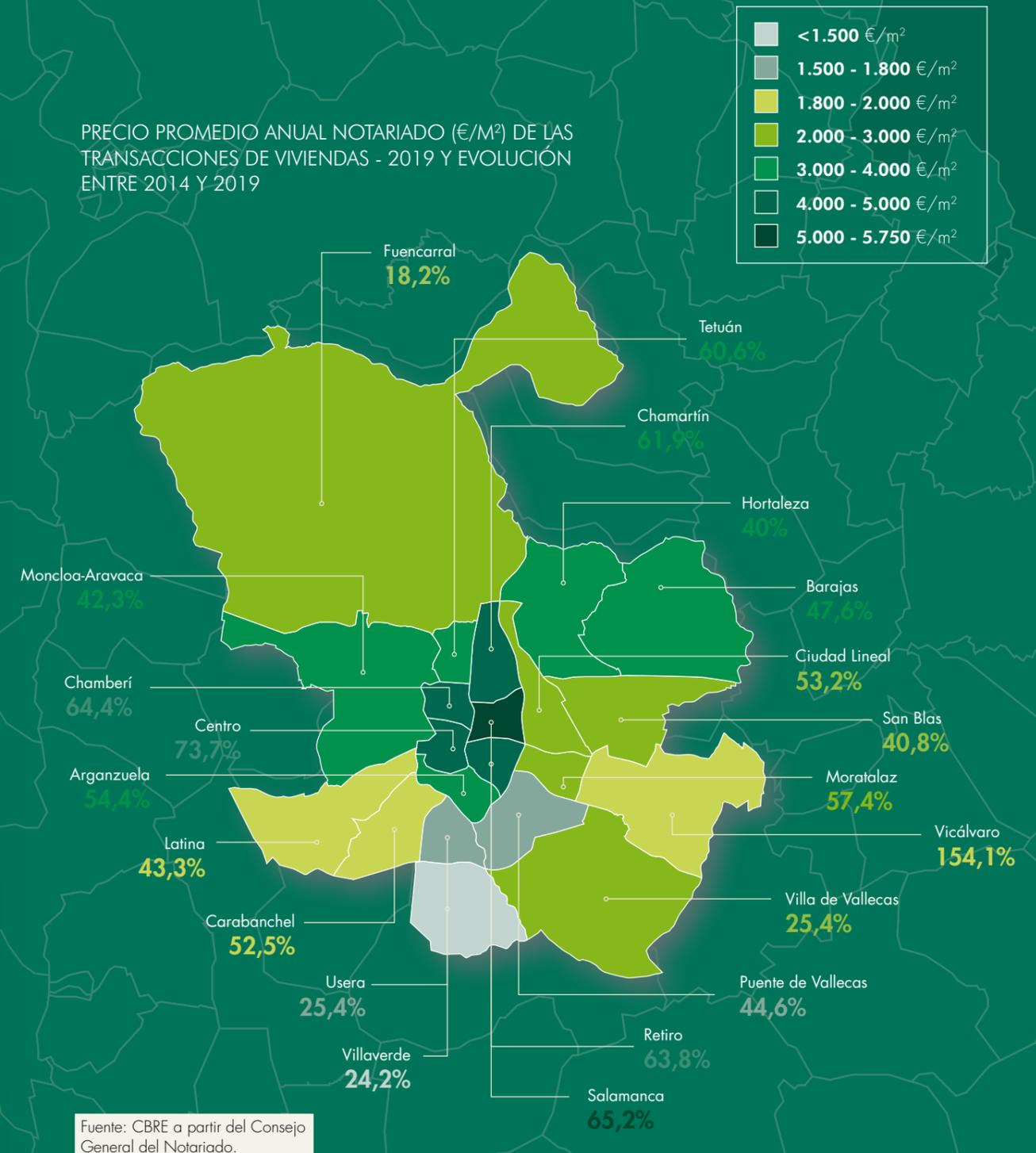
El barrio de Salamanca continua siendo el distrito con el precio promedio de la vivienda más alto, alrededor de 5.708€/m<sup>2</sup> en 2019. Por el contrario, Tetuán y Arganzuela, siguen siendo los distritos más baratos de la zona, con un precio promedio alrededor de 3.118€/m<sup>2</sup> y 3.676€/m<sup>2</sup> respectivamente.

**Los distritos del Norte de Madrid**, con un poder adquisitivo más alto, registraron precios promedios de la vivienda entre 2.000€/m<sup>2</sup> y 3.300€/m<sup>2</sup> en 2019. Entre 2014 y 2019, los precios de la vivienda en estos distritos crecieron un promedio de un 40%.

**Los distritos al Sur de Madrid**, registraron precios promedios de la vivienda entre 1.300€/m<sup>2</sup> y 2.400€/m<sup>2</sup>. En el último lustro, los precios de vivienda en estos distritos crecieron de media un 38%.

En 2019 los distritos de Hortaleza, Barajas, Carabanchel, Usera, Moratalaz, Villa y Puente de Vallecas, registraron un crecimiento anual superior al 10%.

PRECIO PROMEDIO ANUAL NOTARIADO (€/M<sup>2</sup>) DE LAS  
TRANSACCIONES DE VIVIENDAS - 2019 Y EVOLUCIÓN  
ENTRE 2014 Y 2019



## 7.E. EL PRECIO DE ALQUILER

### 7.E.1. PRECIO PROMEDIO DE ALQUILER CIUDAD DE MADRID VS CIUDAD DE BARCELONA VS NACIONAL

Entre 2013 y 2019, el precio medio de alquiler en la capital madrileña aumentó un 42%, alcanzando los 16,4€/m<sup>2</sup>/mes en el mes de abril, según los datos de Idealista.

Un crecimiento que refleja una tensión de los precios de alquiler menos fuerte en la capital respecto a Barcelona (50%), y por debajo del crecimiento del precio medio de alquiler nacional (49%).

EVOLUCIÓN DEL PRECIO PROMEDIO DE ALQUILER (€/M<sup>2</sup>/MES) – CIUDAD DE MADRID VS CIUDAD DE BARCELONA VS ESPAÑA



Fuente: CBRE a partir de Portal web Idealista.

### 7.E.2. PRECIO PROMEDIO DE ALQUILER POR DISTRITO CIUDAD DE MADRID

Los distritos de la zona M-30 registraron los precios promedios de alquiler más altos de la capital (entre 15,6€/m<sup>2</sup>/mes y 18,8€/m<sup>2</sup>/mes), sometidos a una presión de la demanda muy fuerte en 2019.

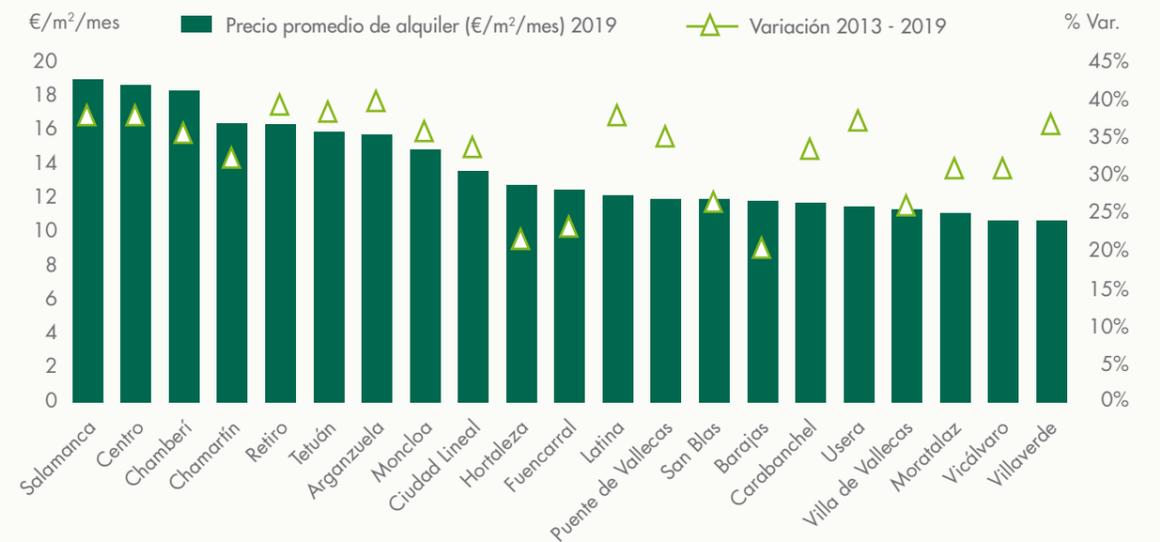
Salamanca, Centro y Chamberí fueron los distritos con mayor renta media (18€/m<sup>2</sup>/mes) en 2019. Por el contrario, Tetuán y Arganzuela fueron los distritos de la zona M-30 con los precios medios de alquiler más bajos en 2019, alcanzando 15,8€/m<sup>2</sup>/mes y 15,6€/m<sup>2</sup>/mes respectivamente.

Los precios medios de alquiler en los distritos del Sur de Madrid son más accesibles, situándose entre 10,7€/m<sup>2</sup>/mes y 12€/m<sup>2</sup>/mes en 2019.

Con el impacto del Covid-19 veremos un ajuste rentas de alquiler residencial correlacionado con la tasa de paro y la renta per cápita.

Cabe destacar el Plan Vive impulsado por parte de la Comunidad de Madrid que incluye un total de 25.000 viviendas para los próximos ocho años, con alquileres asequibles, que se levantarán sobre terrenos de la Comunidad cedidos por 43 ayuntamientos y mediante la colaboración público-privada. Esta medida permitirá un incremento de la oferta asequible.

PRECIO PROMEDIO DE ALQUILER (€/M<sup>2</sup>/MES) 2019 – POR DISTRITO



Fuente: CBRE a partir de Portal web Idealista.

# BARCELONA



**8.A.** LA DEMANDA DE VIVIENDA

**8.B.** LA OFERTA DE VIVIENDA

**8.C.** EL SUELO

**8.D.** EL PRECIO DE LA VIVIENDA

**8.E.** EL PRECIO DE ALQUILER

## RESUMEN EJECUTIVO

El mercado residencial tanto de la provincia como de la ciudad de Barcelona experimentó un ligero ajuste del 2% en las transacciones de vivienda respecto a 2018. La segunda mano continuó liderando la demanda y sólo el 25% de las transacciones se situó en la ciudad condal.

El impacto del Covid-19 agudizará esta contracción de forma más significativa. Desde CBRE estimamos que las transacciones totales de vivienda en la provincia de Barcelona podrían caer en torno a un 10-15% en 2020 respecto al año anterior y el total de viviendas vendidas en 2020 rondarían las 50-53 mil.

La ciudad de Barcelona concentró en 2019 el 15% de la obra nueva. La escasez de suelo en la capital condal impulsó el desarrollo de obra nueva en municipios colindantes a los que la demanda se desplazó gracias al atractivo de precios más accesibles, tales como Hospitalet y Badalona. Los ámbitos de desarrollo de obra nueva más activos continúan en los distritos de Sant Andreu y la Marina del Prat Vermell, donde se está impulsando la construcción de vivienda pública.

Cabe destacar el impacto negativo tanto en las transacciones de suelo como en el desarrollo de obra nueva en el centro de Barcelona, como consecuencia de la medida aprobada el año pasado por el consistorio de obligar a las nuevas promociones y grandes rehabilitaciones a destinar el 30% a vivienda protegida.

Por el lado de la oferta, la ciudad de Barcelona concentra más de 630 viviendas nuevas terminadas en 2019 y proyecta para los próximos años casi 800 viviendas nuevas.

En términos de precio, en 2019 se observó un ajuste en los precios tanto en la provincia como en la ciudad de Barcelona con tasas de crecimiento cercanas al 5% y 4% respectivamente. Esta contracción en la región en situación pre Covid-19 tendrá una tendencia continuista post Covid-19, donde se prevé un ajuste en la segunda mano de un 5-6% y un impacto menor en la obra nueva que rondaría una caída del 2-3%.

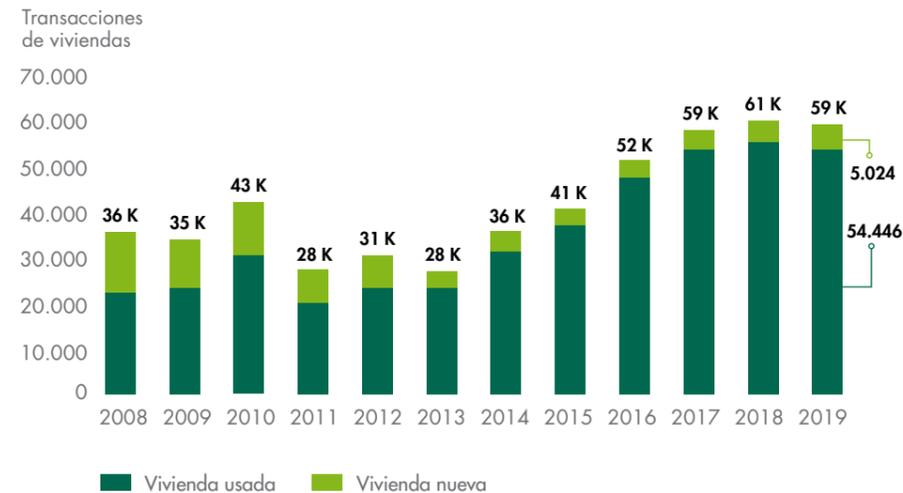
## 8.1. LA DEMANDA DE VIVIENDA

### 8.A.1. TRANSACCIONES DE VIVIENDAS TOTAL PROVINCIA DE BARCELONA

En 2019, el volumen de transacciones de viviendas en la provincia de Barcelona bajó un 2% respecto a 2018, superando las 59.000 viviendas.

Una caída ligeramente por debajo del nivel nacional que apunta hacia el principio de una fase de ajuste que se acentuará con la crisis del Covid-19. Para la provincia de Barcelona la previsión de la demanda para el 2020 es de -10% / -15%

#### EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE COMPRAVENTAS DE VIVIENDA NUEVA Y USADA – PROVINCIA DE BARCELONA. VOLUMEN ANUAL 2019 = 59.470; -2% RESPECTO A 2018



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

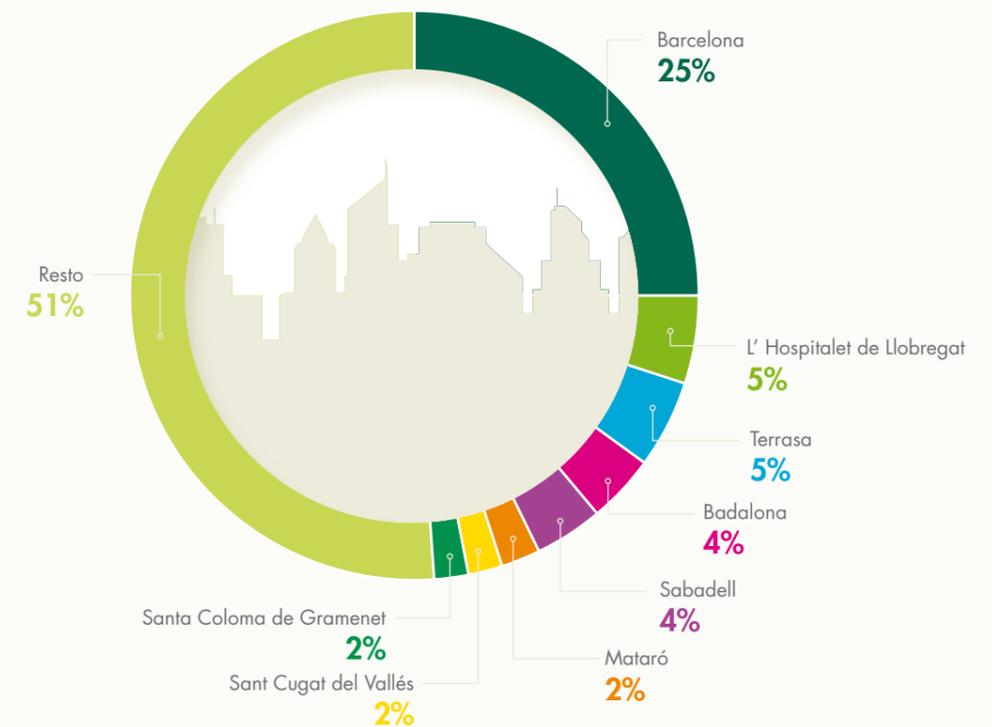
Las transacciones de vivienda siguen muy repartidas entre los municipios de la provincia de Barcelona. La ciudad condal concentró en 2019 solamente un cuarto de las transacciones de viviendas alcanzando casi las 14.900 unidades, lo que representó una caída del 2% respecto al año anterior.

#### EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE COMPRAVENTAS DE VIVIENDA NUEVA Y USADA – PROVINCIA DE BARCELONA VS CIUDAD DE BARCELONA



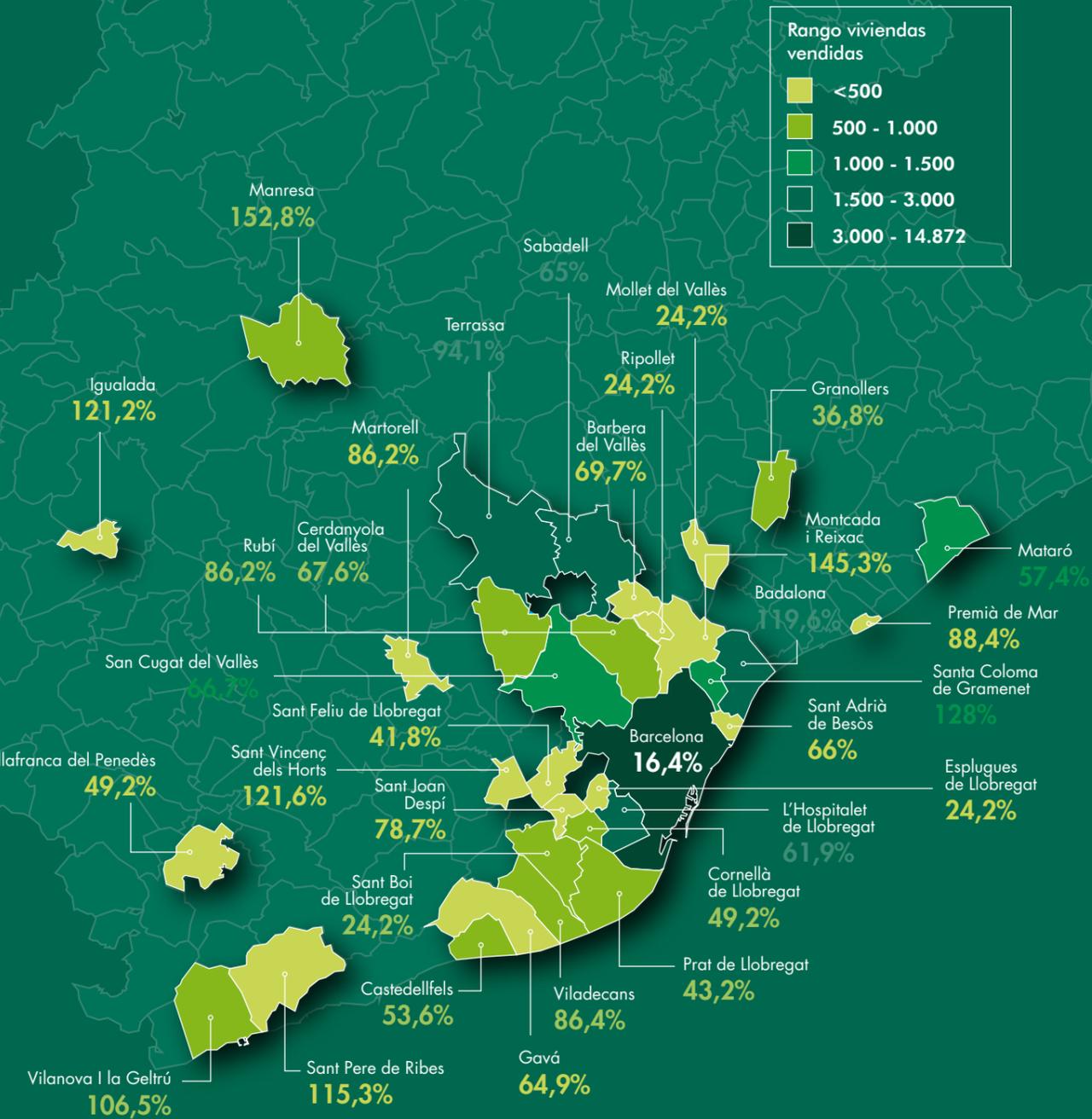
Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

#### DISTRIBUCIÓN POR MUNICIPIO DE LAS COMPRAVENTAS DE VIVIENDA (NUEVA Y USADA)



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

VOLUMEN DE COMPRAS DE VIVIENDAS TOTALES  
(NUEVA Y USADA) 2019 Y EVOLUCIÓN ENTRE 2014 Y 2019  
POR MUNICIPIO



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

# 45%

Cerca del 45% de las transacciones de la provincia en 2019 se concentró en en Barcelona, Hospitalet, Terrasa, Badalona, Sabadell y Mataró

Cerca del 45% de las transacciones en 2019 se concentró en Barcelona y en los municipios de Hospitalet de Llobregat, Terrassa, Badalona, Sabadell y Mataró.

Los municipios de Hospitalet de Llobregat, Sant Cugat del Valle, Santa Coloma de Gramenet, Manresa y Sitges, registraron tasas de crecimientos del entorno del 7% en 2019.



### 8.A.2. TRANSACCIONES DE VIVIENDAS NUEVA PROVINCIA DE BARCELONA

La vivienda nueva representó el 8% de las transacciones totales en vivienda de la provincia de Barcelona en 2019 y registró una ligera caída del 1% en el último año, mientras que la vivienda usada se redujo un 2%.

Es previsible que el impacto del Covid-19 acentúe esta caída a lo largo de 2020, especialmente en la segunda mano.

En 2013, la ciudad de Barcelona concentró el 20% de la compraventa de vivienda nueva de toda Cataluña mientras que en 2019 este porcentaje se redujo hasta el 15%. La escasez de suelo en la capital condal impulsó el desarrollo de obra nueva en municipios colindantes a los que la demanda se desplazó gracias al atractivo de precios más accesibles.

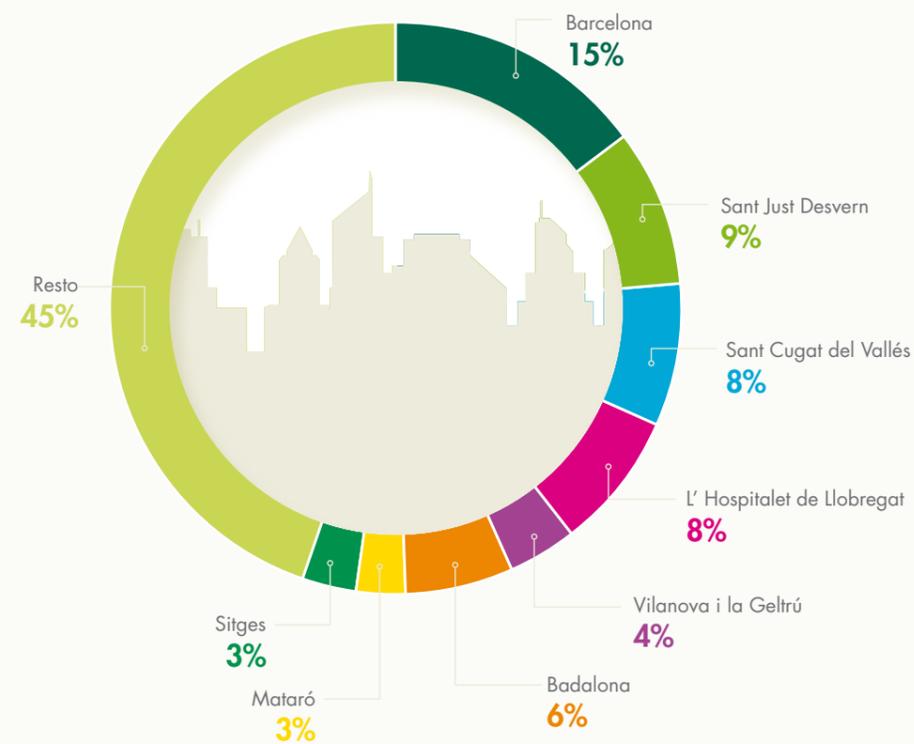
Entre 2013 y 2019, en la mayoría de los municipios registraron tasas de crecimiento por encima del 100% en la compraventa de vivienda nueva, excepto en la ciudad de Barcelona, que creció un 19%, y en los municipios de Manresa, Terrassa y Sabadell que registraron crecimientos menores al año anterior.

La ciudad de Barcelona registró una caída en el número de transacciones de un 16% mientras que Sant Cugat del Vallès, Hospitalet de Llobregat, Sitges, Manresa y Sabadell registraron tasas de crecimiento muy intensas (superiores al 40%).

### 8.A.3. TRANSACCIONES DE VIVIENDAS TOTAL Y NUEVA BARCELONA CIUDAD

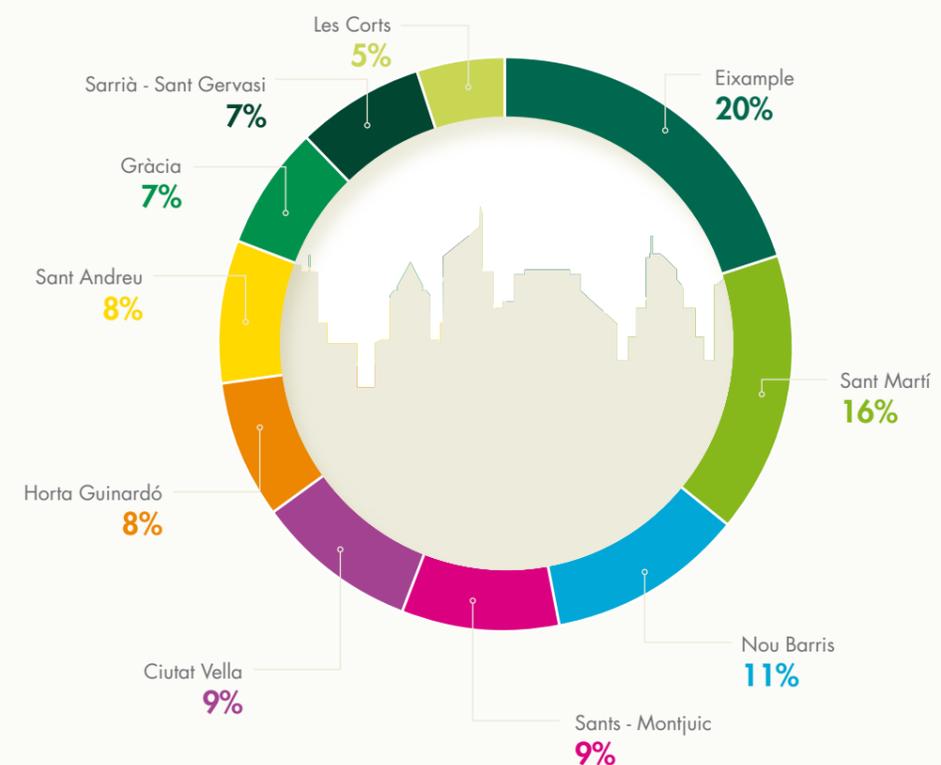
En la ciudad de Barcelona, los distritos de Eixample, Sant Martí, Sants-Montjuic y Ciutat Vella registraron más de la mitad (54%) de las transacciones.

DISTRIBUCIÓN POR MUNICIPIO DE LAS COMPRAVENTAS DE VIVIENDA NUEVA – VOLUMEN ANUAL 2019 = 5.024



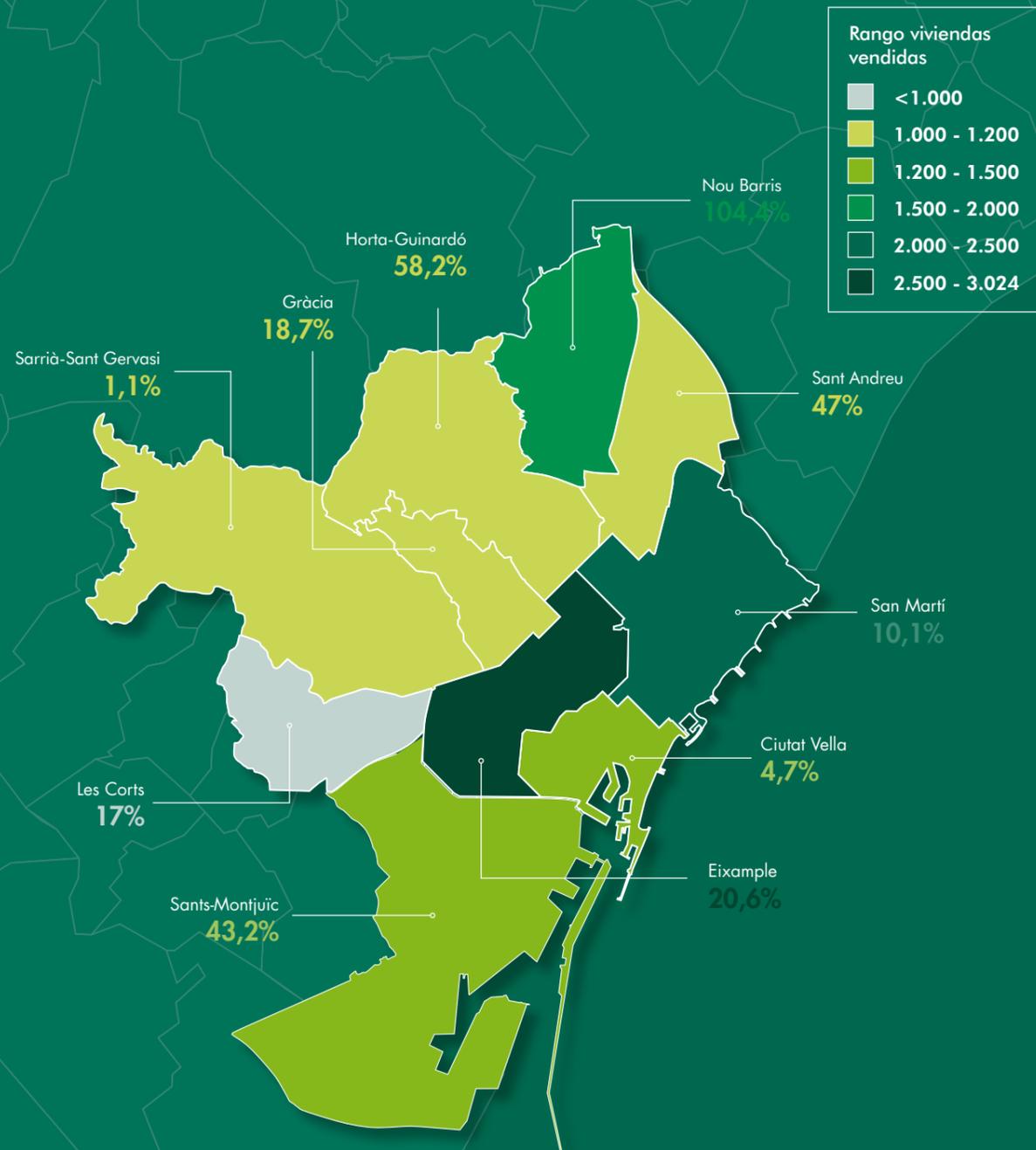
Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

DISTRIBUCIÓN POR DISTRITO DE LAS COMPRAVENTAS DE VIVIENDA (NUEVA Y USADA) VOLUMEN ANUAL 2019 (4 TRIMESTRES ACUMULADOS HASTA EL 3 TRIMESTRE 2019) = 15.043



Fuente: CBRE a partir del Consejo General del Notariado.

VOLUMEN (4 TRIMESTRES ACUMULADOS) DE COMPRAS TOTALES DE VIVIENDA (NUEVA Y USADA) HASTA 3T 2019 Y EVOLUCIÓN ENTRE 2014 (3T) Y 2019 (3T) - POR DISTRITO



Fuente: CBRE a partir del Consejo General del Notariado.

Eixample registró el mayor volumen de compraventas de vivienda de la ciudad condal, superando las 3.000 viviendas al final del tercer trimestre de 2019 (4 últimos trimestres acumulados).

En la parte norte de Barcelona, la mayoría de los distritos registraron un volumen de compraventas de vivienda inferior a 1.200 viviendas, excepto el distrito de Nou Barris que superó las 1.700 compraventas de vivienda. Éste último, junto con Sants-Montjuïc, Horta Guinardó y Sant Andreu, registraron las tasas de crecimiento más intensas (por encima del 40%) en el último lustro.

En el último año, la ralentización en el ritmo de compraventas de vivienda afectó a la mitad de los distritos de Barcelona, principalmente a los ubicados en la parte norte. Los distritos ubicados a lo largo de la costa registraron mejores tasas.

Respecto a las compraventas de obra nueva, los distritos de Sant Martí y Horta-Guinardó destacaron con el mayor peso en el número de transacciones de vivienda nueva en Barcelona.

40%

*Sants-Montjuïc, Horta Guinardó y Sant Andreu, registraron las tasas de crecimiento más intensas (por encima del 40%)*



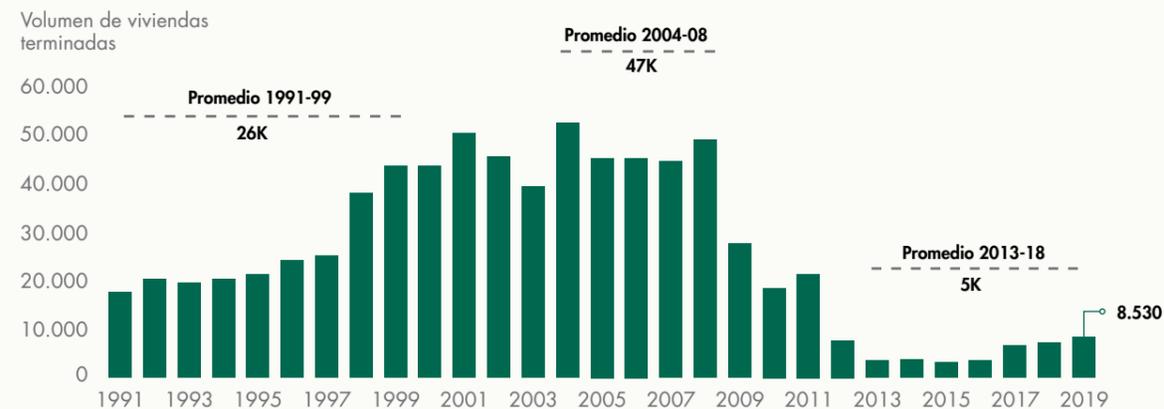
## 8.B. LA OFERTA DE VIVIENDA

### 8.B.1. EVOLUCIÓN DE VIVIENDAS TERMINADAS EN BARCELONA PROVINCIA

La provincia de Barcelona experimentó un crecimiento de un 23% del volumen de viviendas terminadas en 2019 respecto al año anterior, superando las 8.500 viviendas terminadas.

La garantía de continuidad y ejecución de muchas de las obras en curso así como las entregas comprometidas son muestras de que el número de viviendas terminadas en Barcelona no sufrirá un impacto sustancial del Covid-19.

EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE VIVIENDAS TERMINADAS (LIBRES Y PROTEGIDAS) – PROVINCIA DE BARCELONA



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

### 8.B.2. PROYECTOS DE OBRA NUEVA VISADOS DE OBRA EN BARCELONA PROVINCIA VS CIUDAD

En 2019, el número de visados de obra nueva, ampliación y reforma, creció un 15% en la provincia de Barcelona y un 35% en la ciudad de Barcelona, respecto al año anterior.

La provincia de Barcelona registró más de 17.000 permisos en 2019, que representan una subida de un 187% respecto al año 2013. La ciudad condal registró un crecimiento de un 85% de sus visados de obra respecto a 2013, superando los 4.500 visados.

EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE VISADOS DE OBRA (NUEVA, AMPLIACIÓN Y REFORMA) Y VARIACIÓN INTERANUAL – PROVINCIA DE BARCELONA VS CIUDAD DE BARCELONA



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

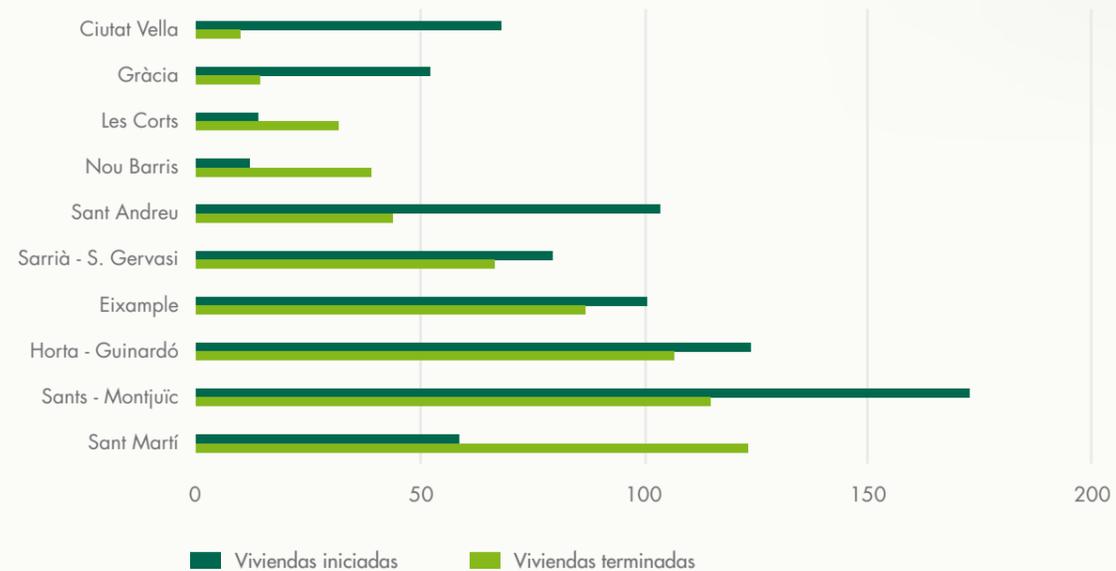
La ciudad de Barcelona concentró más de 630 viviendas nuevas terminadas en 2019 y proyecta para los próximos años casi 800 viviendas nuevas.

Los distritos de Sants-Montjuic, Horta Guinardó, Sant Andreu sumaron el 51% de los proyectos de viviendas iniciadas en 2019, representando una proyección de alrededor de 400 viviendas para los próximos años.

Respecto a los proyectos de viviendas terminadas, los distritos Sant Martí, Sants-Montjuic, y Horta-Guinardó representaron un 47% de los proyectos terminados en 2019 (según los datos del portal del Ayuntamiento de Barcelona de los 3 primeros trimestres del año 2019).

Cabe destacar el impacto negativo de la medida aprobada por el Ayuntamiento de Barcelona de obligar a las nuevas promociones y grandes rehabilitaciones a destinar el 30% a vivienda protegida. Estas restricciones provocaron y están provocando la parálisis de algunos proyectos que se preveían iniciar.

NÚMERO DE CERTIFICADOS DE INICIO Y DE FIN DE OBRA NUEVA POR DISTRITO EN 2019 (3 TRIMESTRES) – CIUDAD DE BARCELONA



Fuente: CBRE a partir del portal web del Ayuntamiento de Barcelona.

## 8.C. EL SUELO

### 8.C.1. TRANSACCIONES Y PRECIO DEL SUELO EN LA PROVINCIA DE BARCELONA

La provincia Barcelona registró en 2019 una caída de un 36% en la superficie total de suelo transaccionado, mientras que el precio se ha mantenido constante en los 223 €/m<sup>2</sup>s en los dos últimos años.

EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE TOTAL DE LAS TRANSACCIONES DE SUELO Y DEL PRECIO €/M<sup>2</sup> SUELO – PROVINCIA DE BARCELONA



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

## 8.C.2. SUELO URBANO DISPONIBLE EN LA PROVINCIA DE BARCELONA

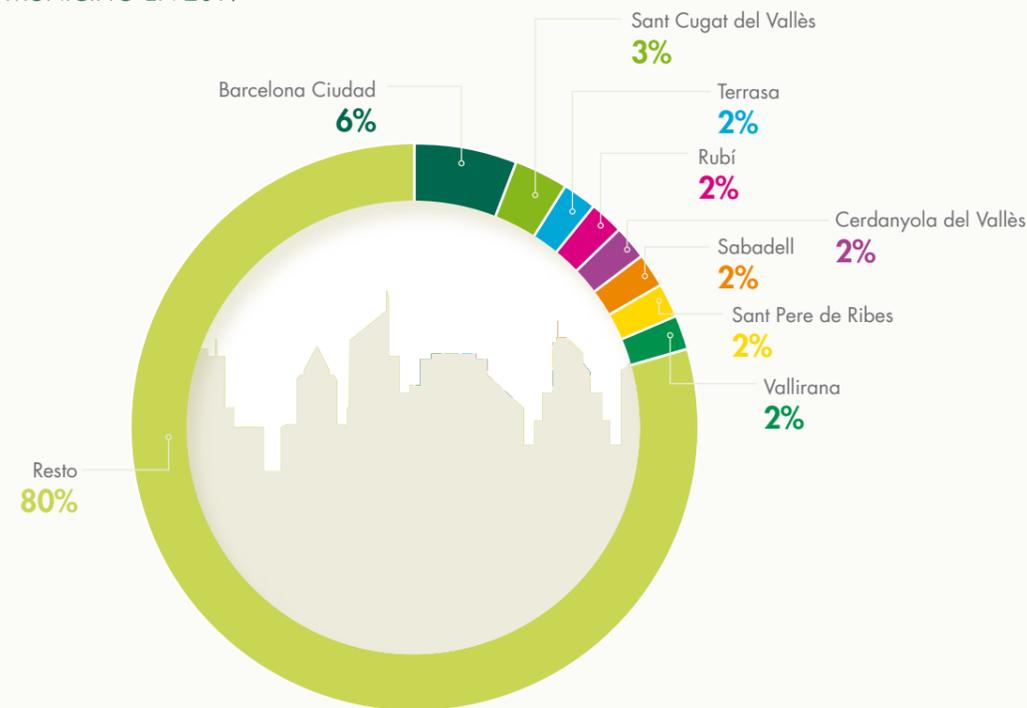
La reserva del suelo urbano disponible se encuentra muy repartida entre todos los municipios de la provincia catalana. La ciudad de Barcelona dispone de tan sólo un 6% del suelo urbano disponible de la provincia en 2019.

La mayor parte del suelo urbano disponible se ubica en los municipios de la tercera corona, que cuenta con un 34% de su suelo urbano libre de construcción, seguida de la segunda corona con un 31% de superficie disponible.

Entre 2015 y 2019, la superficie de suelo urbano disponible en la provincia de Barcelona se redujo un 21% como consecuencia de los nuevos desarrollos. Barcelona capital perdió sólo un 4% y cabe destacar que el caso excepcional de Rubí que aumentó su superficie de suelo.

Barcelona destaca por la falta de producto suelo edificable en el casco urbano y primera corona debido a la lentitud en la tramitación urbanística que esperamos que con el Covid-19 no se agudice.

### DISTRIBUCIÓN DE LA SUPERFICIE DE SUELO URBANO DISPONIBLE POR MUNICIPIO EN 2019



Fuente: CBRE a partir de Catastro. Incluye tanto suelo urbano consolidado como suelo en gestión.

## 8.D. EL PRECIO DE LA VIVIENDA

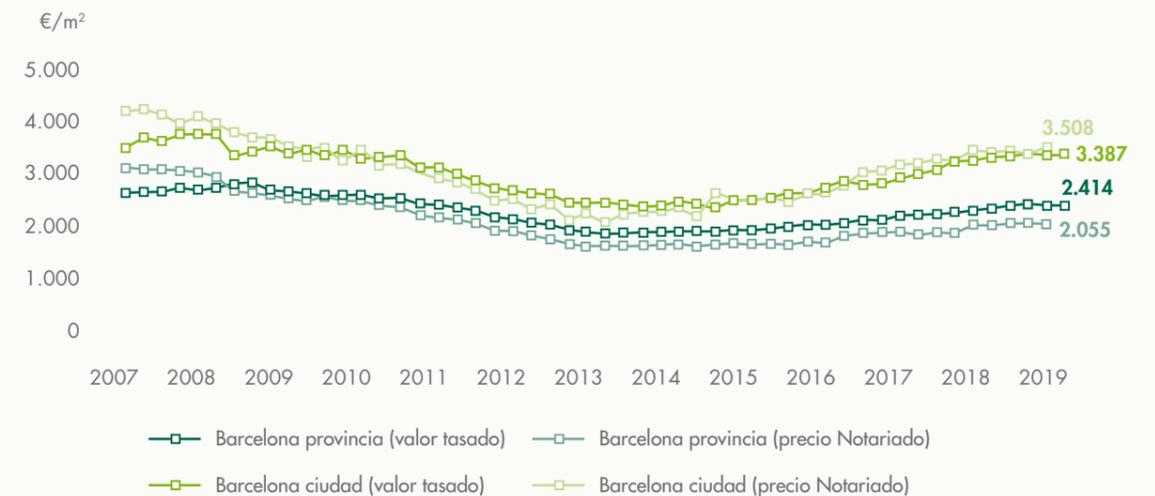
### 8.D.1. PRECIO PROMEDIO DE LA VIVIENDA PROVINCIA DE BARCELONA Y MUNICIPIO

Desde 2014, observamos una tendencia creciente del precio medio de la vivienda, tanto del valor tasado como del precio registrado. En el último lustro, el valor tasado de la vivienda aumentó un 28% y un 42% en la provincia y en la ciudad de Barcelona respectivamente.

En 2019, sin embargo se observó un ajuste en los precios con tasas de crecimiento cercanas al 5% y 4% en la provincia y ciudad de Barcelona. En la ciudad condal, el valor tasado promedio alcanzó los 3.399€/m<sup>2</sup> en 2019 (3.387 €/m<sup>2</sup> en el 4T 2019).

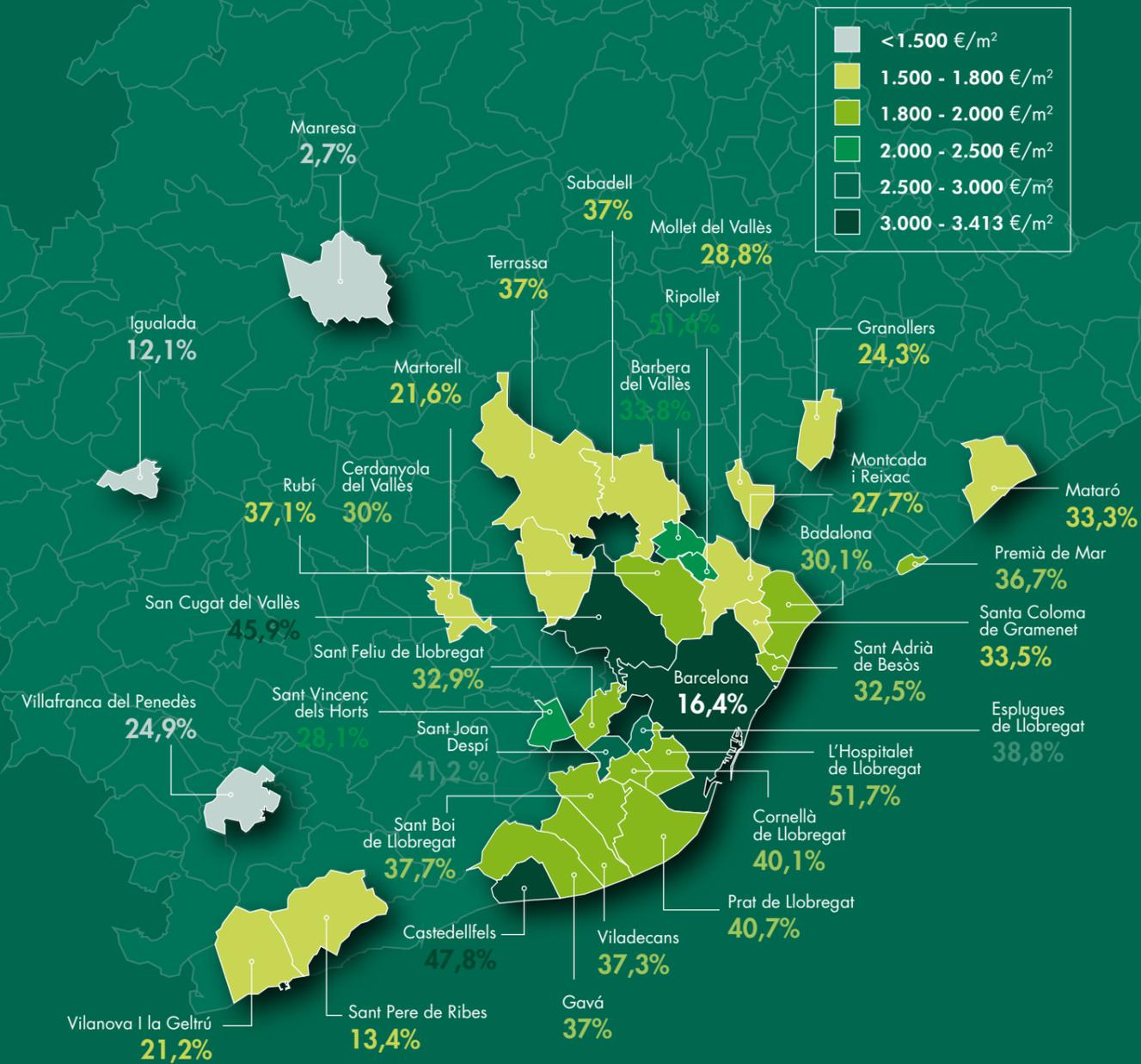
En términos de precio y teniendo en cuenta el impacto Covid-19, en la provincia de Barcelona se observará un ajuste en la segunda mano de un 5-6% y un impacto menor en la obra nueva que rondaría una caída del 2-3%. No obstante, Barcelona se seguirá situando muy por encima de la media nacional.

### EVOLUCIÓN DEL VALOR TASADO DE LA VIVIENDA VS PRECIO PROMEDIO NOTARIADO – PROVINCIA DE BARCELONA VS CIUDAD DE BARCELONA



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento y del Consejo General del Notariado.

VALOR TASADO DE LA VIVIENDA (€/M<sup>2</sup>) -  
2019 Y EVOLUCIÓN ENTRE 2014 Y 2019



Fuente: CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

Si analizamos el valor tasado de la vivienda en los municipios de la provincia de Barcelona, en 2019, el valor tasado promedio más alto se observó en Sant Cugat del Vallès, Barcelona y Castelldefels, con valores superiores a los 3.000€/m<sup>2</sup>.

Los municipios ubicados al sur de Barcelona, registraron en 2019 precios entre 2.000€/m<sup>2</sup> y 2.200€/m<sup>2</sup>, y un crecimiento del 38% desde 2014.

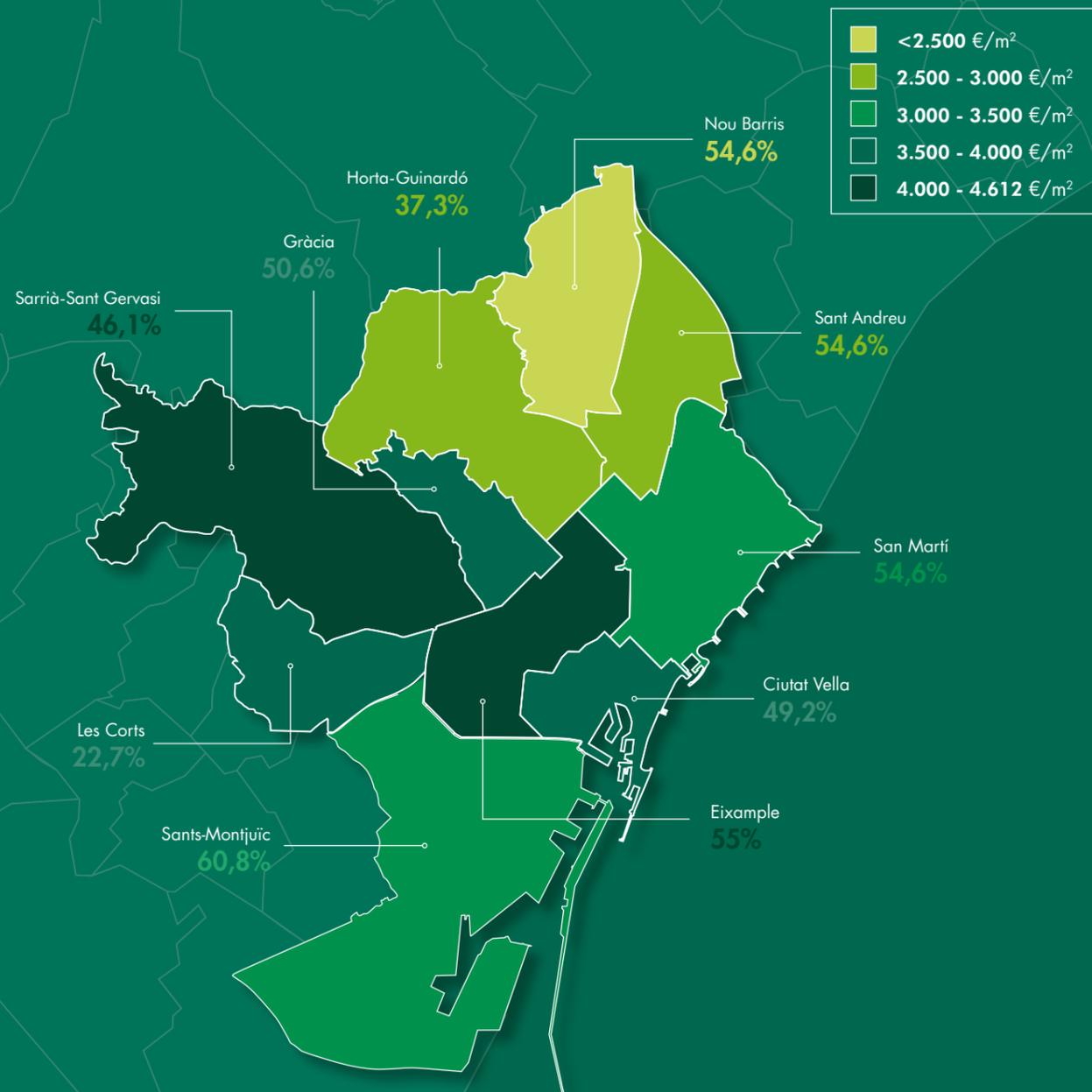
Los municipios ubicados al norte, registraron en 2019 precios medios menores, entre 1.500€/m<sup>2</sup> y 2.500€/m<sup>2</sup>, y un crecimiento del 33% desde 2014.

La ralentización en precios en 2019 afectó a la mayoría de los municipios de la provincia de Barcelona. No obstante, algunos municipios como Castelldefels, Gavá, Hospitalet de Llobregat, Cornelia de Llobregat y Premià de Mar registraron crecimientos del 10%.

**33%**

*Los municipios ubicados al norte registraron un crecimiento del 33% desde 2014.*

PRECIO PROMEDIO ANUAL NOTARIADO (€/M<sup>2</sup>) DE LAS TRANSACCIONES DE VIVIENDAS - 2019 Y EVOLUCIÓN ENTRE 2014 Y 2019



Fuente: CBRE a partir del Consejo General del Notariado

8.D.2. PRECIO PROMEDIO DE LA VIVIENDA  
CIUDAD DE BARCELONA Y DISTRITOS

Los distritos de Les Corts, Sarrià-Sant- Gervasi y Eixample, registraron los precios promedio escriturados más altos en 2019 superando los 3.900€/m<sup>2</sup>. Les siguieron Ciutat Vella, Sant Martí y Sants-Montjuïc que registraron precios medios entre 3.100€/m<sup>2</sup> y 3.800€/m<sup>2</sup>.

Los distritos del norte como Horta Guinardó, Nou Barris, y Sant Andreu, permanecieron como los distritos con precios más accesibles, registrando un precio promedio de la vivienda, entre 2.100€/m<sup>2</sup> y 2.700€/m<sup>2</sup> en 2019.

En el periodo 2014-2019, los precios de vivienda de los distritos de Sant Martí, Sants Montjuïc, Eixample y Sant Andreu registraron crecimientos por encima del 55%, como consecuencia del incremento de la demanda en estas zonas.

Sin embargo en 2019 este crecimiento fue más atenuado, como en el caso de Sant Martí que registro un crecimiento de precios del 10%. Incluso se observaron ligeros ajustes a la baja en los distritos de Sant Andreu y Les Corts con caídas del 1% y un 5% respectivamente.

55%

*Sant Martí,  
Sants Montjuïc,  
Eixample y Sant  
Andreu registraron  
crecimientos por  
encima del 55%  
desde 2014*

## 8.E. EL PRECIO DE ALQUILER

### 8.E.1. PRECIO PROMEDIO DE ALQUILER CIUDAD DE MADRID VS CIUDAD DE BARCELONA VS ESPAÑA

Entre 2013 y 2019, la renta media de alquiler en la ciudad de Barcelona aumentó un 50%. Según últimos datos del portal web de Idealista a abril las rentas alcanzaron los 17,4€/m<sup>2</sup>/mes.

Este incremento de la renta de vivienda es el más elevado a nivel nacional, por encima de Madrid, lo que refleja la tensión tan fuerte existente impulsado por la demanda.

EVOLUCIÓN DEL PRECIO PROMEDIO DE ALQUILER (€/M<sup>2</sup>/MES) – CIUDAD DE MADRID VS CIUDAD DE BARCELONA VS ESPAÑA



Fuente: CBRE a partir de Portal web Idealista

### 8.E.2. PRECIO PROMEDIO DE ALQUILER POR DISTRITO CIUDAD DE BARCELONA

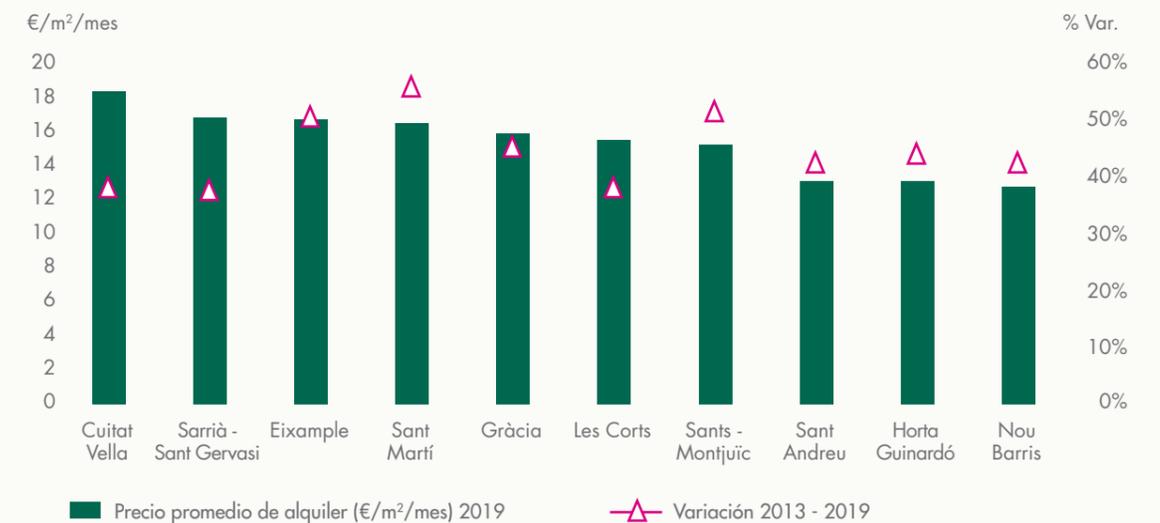
El distrito de Ciutat Vella registró la renta de alquiler más alta de la ciudad, sometido a una presión de la demanda local y turística muy fuerte. Los precios promedio de alquiler en esta zona se sitúan alrededor de 18,6€/m<sup>2</sup>/mes en 2019.

En los distritos de Sarrià-Sant Gervasi, Eixample y Sant Martí se observó unas rentas publicadas muy elevadas con valores alrededor de los 16,5€/m<sup>2</sup>/mes en 2019. Eixample, Sant Martí, y Sants-Montjuïc, experimentaron los incrementos más intensos de rentas, con tasas en torno a un 54% entre 2013 y 2019.

Los distritos de Nou Barris, Horta Guinardo y Sant Andreu presentaron rentas más asequibles, situándose entre los 12,8€/m<sup>2</sup>/mes y 13,3€/m<sup>2</sup>/mes en 2019. En estos distritos el crecimiento fue ligeramente menor al de los distritos céntricos de la ciudad, con una tasa de crecimiento promedio en torno a un 43% entre 2013 y 2019.

Con el impacto del Covid-19 veremos un ajuste rentas de alquiler residencial correlacionado con la tasa de paro y la renta per cápita.

PRECIO PROMEDIO DE ALQUILER (€/M<sup>2</sup>/MES) 2019 – POR DISTRITO



Fuente: CBRE a partir de Portal web Idealista.



**Javier Kindelan**  
Vicepresidente CBRE  
[javier.kindelan@cbre.com](mailto:javier.kindelan@cbre.com)



**Samuel Población**  
Director Nacional de  
Residencial y Suelo de CBRE  
[samuel.poblacion@cbre.com](mailto:samuel.poblacion@cbre.com)



**Lola Martínez**  
Directora de Research de CBRE  
[lola.martinez@cbre.com](mailto:lola.martinez@cbre.com)



**Miriam Goicoechea**  
Responsable Research Residencial  
[miriam.goicoechea@cbre.com](mailto:miriam.goicoechea@cbre.com)



**Jaume Masip-Tresserra, Ph.D.**  
Director de Data Science y  
Forecasting de CBRE  
[jaume.masip@cbre.com](mailto:jaume.masip@cbre.com)



**Lisa Montel**  
Analista Research Residencial de CBRE  
[Lisa.montel@cbre.com](mailto:Lisa.montel@cbre.com)



**MADRID**

Edificio Castellana 200  
Paseo de la Castellana, 202, Planta 8º  
28046 Madrid, España

**BARCELONA**

Edificio Alta Diagonal  
Avenida Diagonal, 640, Planta 8º  
08017 Barcelona, España

**VALENCIA**

Edificio Green Building  
Calle Pintor Sorolla, 11, Planta 5º  
46002 Valencia, España

**PALMA DE MALLORCA**

Avda. Alejandro Rosselló, 34, 1º- 2  
07002 Palma de Mallorca, España

**ZARAGOZA**

Paseo de la Independencia, 22,  
Planta 4º  
50004 Zaragoza, España

**BILBAO**

Edificio Torre Iberdrola  
Plaza de Euskadi, 5, Planta 15º  
48009 Bilbao, España

**SEVILLA**

Avda. Eduardo Dato, 69  
Edificio Galia Nervión, Planta 6º  
41005 Sevilla, España

**MÁLAGA**

Plaza de la Solidaridad, 12, Planta 5º  
29006 Málaga, España

**ALICANTE**

Edificio Business World  
Muelle de Pontiente, s/n, Planta 5º  
03003 Alicante, España



**Informe Residencial España 2020 CBRE**

## ***El sector residencial afronta la situación ocasionada por el Covid-19 con unos fundamentos sólidos***

- ***2019 fue un año récord para la inversión en Multifamily en España (más de 2.110 millones) y representó el 17% de la inversión total inmobiliaria (11.912 millones de euros).***
- ***En el primer trimestre de 2020, el volumen de inversión residencial fue de 509 millones de euros, incluyendo operaciones Build to Rent y edificios en explotación.***
- ***Las transacciones totales de vivienda podrían descender en torno al 20%-25% en 2020, por lo que el total de viviendas vendidas este año rondarían las 450.000 – 425.000 Uds.***
- ***CBRE estima este año una moderación de los precios de la vivienda nueva de entre el 2% y el 4%, y en el entorno del 6%-7% para la vivienda de segunda mano, siendo dichas moderaciones asimétricas por ubicaciones y diferenciadas entre primera y segunda residencia.***

**Madrid, 9 de junio de 2020** – El mercado residencial en España afronta la crisis provocada por la pandemia del Covid-19 con unos fundamentos sólidos, muy alejado de cómo se enfrentó a la crisis de 2008, menos endeudado, con promotoras muy solventes y con un crecimiento más sostenible. Así lo refleja el informe “Mercado Residencial en España 2020” elaborado por CBRE, primera compañía a nivel internacional en consultoría y servicios inmobiliarios, que sostiene que existe una demanda que seguirá absorbiendo la oferta de obra nueva existente. Según el informe, 2019 fue un año récord para la inversión Multifamily en España (más de 2.110 millones) y representó el 17% de la inversión inmobiliaria total (11.912 millones de euros).

Por el lado de la demanda de vivienda (tanto obra nueva como segunda mano), tras alcanzar desde 2015 un crecimiento promedio anual del 9%, en 2019 se registró una ligera caída del 2,5% respecto a 2018, con un total de 568.180 viviendas vendidas). Las transacciones de vivienda de segunda mano lideraron la demanda en 2019, con casi 512.000 unidades vendidas, lo que representó el 90% del total de transacciones, ante la limitada producción de obra nueva.

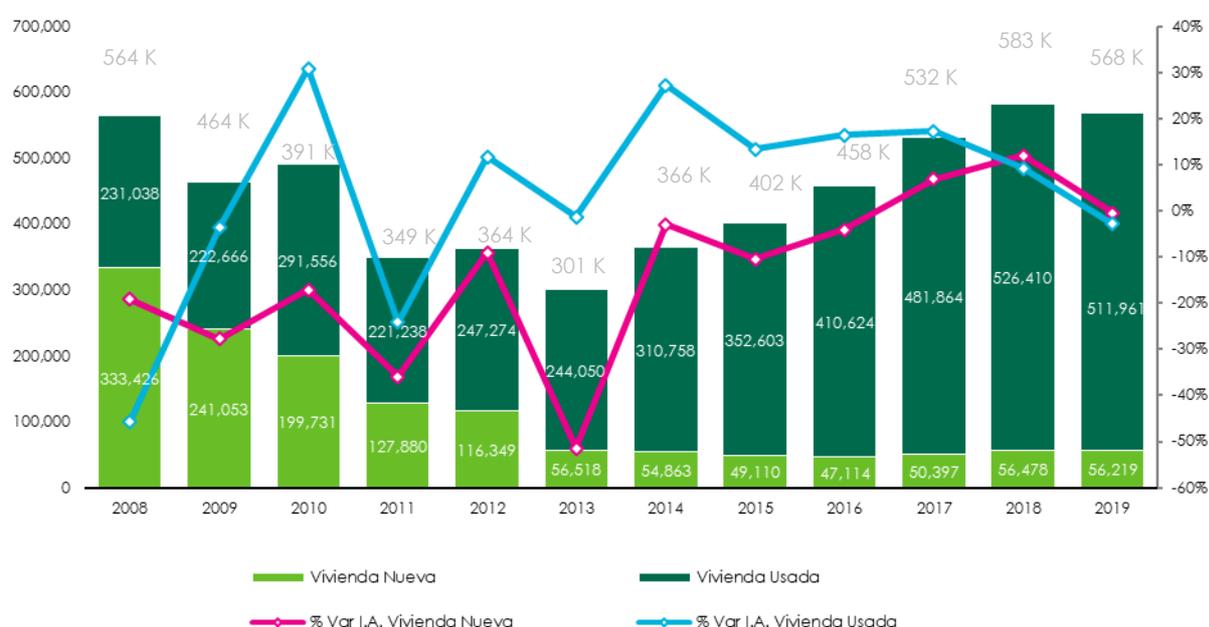
Para **Samuel Población, director nacional de Producto Residencial y Suelo de CBRE España**, “la incertidumbre económica que se ha instalado desde el mes de marzo de 2020, debido al impacto de la crisis sanitaria del Covid-19, podría generar una disminución en el volumen total de transacciones en torno al 20%-25% respecto al año anterior (incluyendo obra nueva y segunda mano), rondando la cifra de 450.000-425.000 Uds”.

La previsión es que las transacciones totales de vivienda en la Comunidad de Madrid podrían retroceder en torno a un 10- 15% en 2020 respecto al año anterior y el total de viviendas vendidas en 2020 rondarían las

65.000-70.000 Uds. En el caso de Barcelona, tanto en la provincia como en la ciudad, experimentó un ligero ajuste del 2% en las transacciones de vivienda respecto a 2018. Para 2020, se espera que las transacciones totales de vivienda caigan en torno a un 10-15%, hasta las 50.000-53.000 viviendas vendidas.

Gráfico 1. Evolución del número de compraventas de vivienda nueva y usada pre Covid 19

### Transacciones de Viviendas



Fuente. CBRE a partir de Ministerio de Fomento.

Población añade que “se espera una senda de estabilidad con una repercusión asimétrica, tal y como estaba respondiendo el mercado en este nuevo ciclo. En este sentido, es previsible un mayor impacto en la segunda mano que en la obra nueva. En cuanto a primera y segunda residencia, se verá un menor impacto en mercados como Madrid y Barcelona mientras que aquellas ubicaciones con mayor peso de vivienda vacacional (Costa del Sol, Levante, Canarias, Baleares) se verán más afectadas”.

#### - El crecimiento de los precios de la vivienda se modera

El precio de la vivienda a nivel nacional registro en 2019 una tasa de crecimiento del 3,6%, tres puntos menos respecto al año 2018 (6,6%), lo que indica un crecimiento menos intenso al observado los años precedentes. En cuanto al precio por provincias, se observan dos mercados: por un lado, están las principales provincias con precios ya tensionados como Baleares, Madrid, Vizcaya, Málaga y Barcelona que registraron un crecimiento inferior al 8% y, por otro lado, provincias como Lugo, Palencia, Teruel, Ourense, Lleida, Albacete y Castellón con crecimientos promedios por encima del 10%.



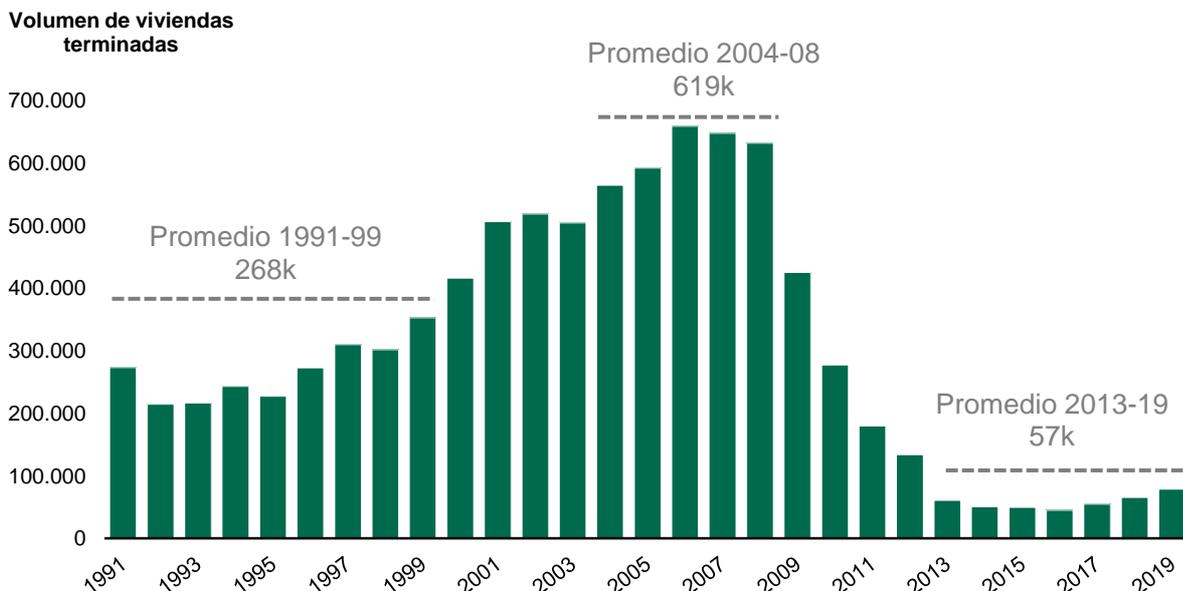
CBRE estima una moderación de los precios de la vivienda nueva de entre el 2% y el 4%. Por el contrario, la vivienda de segunda se reajustaría de forma más pronunciada (en el entorno del 6%-7%). En la provincia de Madrid se observaría un ajuste de precios en la obra nueva que rondaría el 1-2% y un impacto algo mayor en la segunda mano (4-5%). En Barcelona provincia, el precio en la obra nueva se ajustará un 2-3% y en la segunda mano un 5-6%.

Población explica que “el impacto del Covid-19 en precios dependerá de la ubicación, del perfil y de la tipología de producto. Es previsible que la obra nueva residencial apenas sufra reajustes o estos sean testimoniales en 2020, pues se trata de proyectos con gran porcentaje de pre-ventas realizadas.

### - Incremento de la oferta vivienda nueva en España

En cuanto a la oferta, el informe señala que el volumen de vivienda terminada en 2019 compuesto principalmente por viviendas libres (no protegidas), creció en un 20% respecto al año 2018, por encima de las 78.000 unidades. Madrid superó las 21.000 viviendas terminadas, tras aumentar un 58% en 2019, y Barcelona alcanzó las 8.500, después de crecer un 23%.

Gráfico 2. Evolución viviendas terminadas – España pre Covid-19



Fuente. CBRE a partir de Ministerio de Fomento.



## Nota de Prensa



Según Población, “los volúmenes de viviendas terminadas desde 2013 continúan siendo muy moderados comparados con el ciclo alcista anterior y con la capacidad real de absorción de la demanda en los últimos años y previsiones para los próximos ejercicios, representando un promedio de 57.000 viviendas terminadas entre 2013 y 2019”.

Respecto a los **visados de obra nueva, ampliación y reforma, el volumen superó en 2019 las 137.000 unidades** (6,7% sobre 2018), de los cuales, **sólo los visados de obra nueva superaron las 106.000 unidades**. La provincia de Madrid registró casi 24.000 visados en 2019 y Barcelona más de 17.000 permisos.

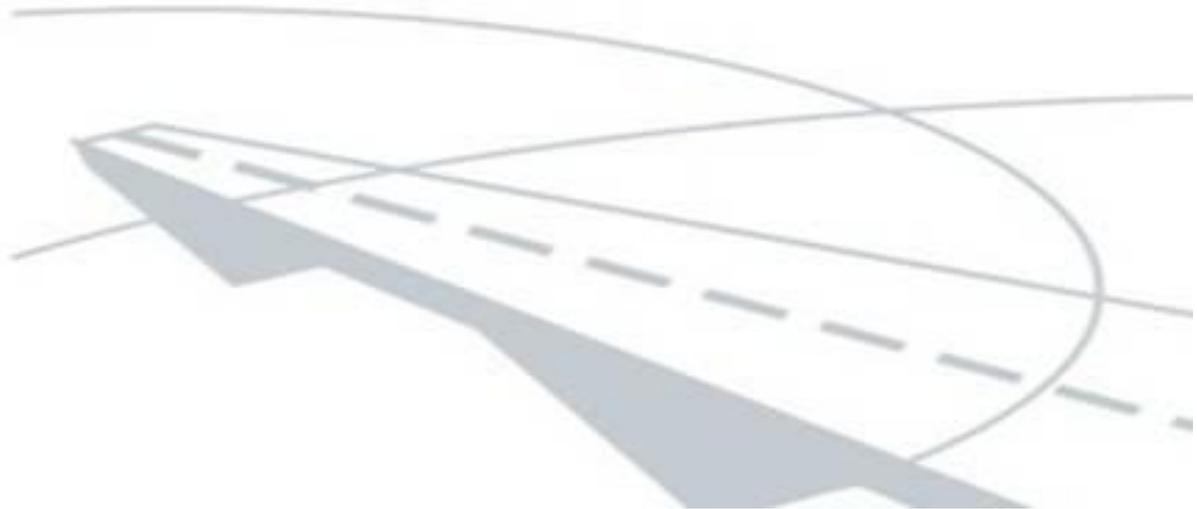
Población opina que “la suspensión de las obras de construcción de viviendas que se produjo al final del primer trimestre del año 2020 y en consecuencia la ralentización de la actividad provocada por las medidas para atajar la propagación del Covid-19 no tendrá un impacto significativo en el volumen de viviendas a entregar en 2020. La garantía de continuidad y ejecución de las obras en curso, así como las entregas comprometidas son muestras de la solidez del sector. Por parte de los visados quizás si se produzcan reducciones relevantes en 2020 por la parálisis de la actividad de la Administración durante periodo COVID-19 y porque un número relevante de promociones cuyo lanzamiento estaba previsto en 2020, se demoren hasta 2021 a la espera de cómo evolucione la demanda”

### - Auge de la inversión en Multifamily

El segmento Multifamily se encuentra en plena expansión en España, pues ha de responder a la cada vez mayor demanda de vivienda en régimen de alquiler. Las operaciones de edificios alquilados representaron el 59% de la inversión en el sector Multifamily en 2019, con un volumen en torno a 974 millones de euros. Por su parte, las operaciones de Built to Rent (BTR) representaron el 41% de la inversión residencial en 2019, con un volumen total de 675 millones de euros para la construcción de alrededor de 3.300 viviendas destinadas al alquiler. La mayoría de estos desarrollos se localizan en la Comunidad de Madrid y principalmente en zonas de nuevo desarrollo.

Sólo en el primer trimestre de 2020 el volumen de inversión residencial (incluye edificios terminados y operaciones BTR) fue de 509 millones de euros. La inversión en residencial cerrada sólo en el primer trimestre fue de más del 30% del volumen total de inversión residencial transaccionado en 2019, lo que pone de manifiesto el interés por parte de los inversores en este segmento que seguirá creciendo durante los próximos años.

CBRE estima un comportamiento estable de la rentabilidad bruta por alquiler en el escenario post Covid-19, principalmente por el incremento de la demanda como consecuencia del endurecimiento de la accesibilidad a la compra y el viraje de compra a alquiler tanto por parte de usuarios como de promotores/inversores. La flexibilidad del arrendamiento fomentará el auge de hogares en este régimen. En términos de rentas se podrían observar ciertos ajustes correlacionados con la tasa de paro, renta per cápita y PIB. Asimismo, veremos un auge de la demanda de vivienda asequible en zonas periféricas.



**CURSO/GUÍA PRÁCTICA**  
**DE**  
**“BUILD TO RENT”**  
**CONSTRUIR PARA ALQUILAR**  
**(Forward Funding vs Forward**  
**Purchase)**





## Índice

<b>¿QUÉ APRENDERÁ?</b>	<b>15</b>
<b>Introducción</b>	<b>16</b>
Build to Rent. Un nuevo nicho en el mercado de alquiler	16
<b>PARTE PRIMERA</b>	<b>18</b>
<b>Construir para alquilar. Build to rent.</b>	<b>18</b>
<b>Capítulo 1. Los fondos se interesan por el mercado de vivienda en alquiler pero no quieren "riesgo promotor".</b>	<b>18</b>
<b>1. El mercado inmobiliario español está dominado por los fondos de inversión, tanto en el segmento patrimonial como en el de la promoción residencial.</b>	<b>18</b>
<b>2. El mercado de la vivienda en alquiler está en pleno crecimiento.</b>	<b>19</b>
a. Edificios de viviendas llave en mano diseñados específicamente para el alquiler.	19
b. La profesionalización de las patrimonialistas de alquiler de vivienda.	19
c. La solución al déficit de vivienda en alquiler. La solución inglesa.	20
<b>3. ¿Cómo potenciar la inversión inmobiliaria patrimonialista en vivienda de alquiler?</b>	<b>20</b>
a. Copiar el modelo inglés. Faltan suelos ordenados que soporten un alquiler social.	20
b. Adaptar el urbanismo a la inversión inmobiliaria para alquilar. Las repercusiones de los suelos y los costes de construcción impiden colocar en el mercado productos con alquiler atractivo para el inquilino y rentable para el arrendador/promotor.	20
<b>Capítulo 2. Construir para alquilar. Build to rent. La revolución que se ha implantado en Europa.</b>	<b>21</b>
<b>1. La tendencia es alquilar. Se ha pasado de comprar e hipotecarse de por vida a alquilar.</b>	<b>21</b>
a. La propiedad ya no es lo que era. Los jóvenes prefieren alquilar para mantener un mejor nivel de vida.	21
b. La propiedad y el alquiler deben equilibrarse.	21
c. El mercado del alquiler ha aumentado en España durante los últimos años.	21
<b>2. El sector "Build to rent" (Construir para alquilar) se encuentra en una etapa crucial de su desarrollo temprano si lo comparamos con el Reino Unido.</b>	<b>22</b>
a. Tanto el sector público como el privado están mostrando la voluntad de satisfacer la creciente demanda de vivienda de una población cada vez más diversa y expansiva.	22
b. En España, de todas las promociones inmobiliarias de vivienda, sólo el 3% es para alquilar.	22
b. No hay grandes inversores nacionales dispuestos a invertir para alquilar vivienda. Los más activos los fondos extranjeros que se anticipan a la tendencia.	22
<b>3. La única solución: las Comunidades autónomas y los ayuntamientos. ¿Cómo conseguir que pongan el suelo? Dándoles parte de la renta de alquiler.</b>	<b>22</b>
a. Ayuntamientos que a cambio de cesiones temporales de suelo público, ceden suelo para edificar edificios en alquiler.	22
b. Los ayuntamientos tienen las herramientas informáticas y los datos para saber exactamente la demanda de vivienda de alquiler.	23
Si ceden suelo o edificios en desuso para que los grandes inversores construyan y alquilen, ganan dinero y se ahorran la gestión de vivienda que exige estar muy profesionalizada.	23
c. Política de planificación nacional, autonómica y local, exigiendo a las autoridades locales que identifiquen la necesidad de viviendas y planifiquen urbanísticamente de modo proactivo para cumplir con la demanda de vivienda a buen precio.	23
<b>4. ¿Cuándo es el momento indicado para empezar a promover inmuebles destinados íntegramente al alquiler?</b>	<b>23</b>



5. Operaciones de llave en mano a fondos para alquilar: perder rentabilidad para ganar una venta asegurada del 100%. _____	23
6. La Colaboración público-privada de suelo para alquilar entre autonomías/ayuntamientos y promotores inmobiliarios. _____	24
7. La gran promotora española que lleva años promoviendo sólo para alquilar. ____	24
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>25</b>
El origen del Build to Rent y Multifamily housing _____	25
1. Build to Rent ¿en qué consiste? _____	25
2. Características de las promociones inmobiliarias residenciales Build to Rent ____	25
Amenities y zonas comunes _____	25
Arquitectos de prestigio _____	26
Suministros incluidos _____	26
Viviendas equipadas _____	26
Interiorismo _____	26
<b>Capítulo 3. Oportunidades y beneficios del “Build to rent” (construir para alquilar). _____</b>	<b>27</b>
1. La creciente demanda del mercado de alquileres convierte a Build to rent (BTR) en una atractiva oportunidad de inversión para grandes instituciones. _____	27
2. Considerar las necesidades específicas de los arrendatarios de Build to rent BTR durante todo el ciclo de vida de la propiedad para maximizar el ingreso operativo potencial. _____	27
3. Aspectos clave al planificar, diseñar y operar Build to rent BTR para optimizar los retornos. _____	28
a. Ubicación correcta _____	28
b. Optimizar estrategias de activos _____	28
c. Diseñar el edificio con el arrendatario BTR en mente _____	28
d. Considerar costes fijos y operativos _____	28
e. Elegir el inversor adecuado porque los primeros años no se rentabiliza la inversión. ____	29
f. Diseñar con flexibilidad _____	29
g. El Big Data Build to rent BTR _____	30
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>31</b>
Las opciones para invertir en “Build to rent” (construir para alquilar). _____	31
1. Inversor inmobiliario individual que construye o delega la promoción inmobiliaria 31	
2. Dueño de una parcela que se ofrece a un inversor para promover viviendas “Build to rent” (construir para alquilar) en joint venture. _____	31
3. Rehabilitación de inmueble en para “Build to rent” (construir para alquilar). ____	31
<b>Capítulo 4. La promoción inmobiliaria de proyectos “llave en mano” o “Build to Rent (BTR)” _____</b>	<b>32</b>
1. ¿Qué es la promoción de proyectos inmobiliarios “llave en mano” o “Build to Rent (BTR)? _____	32
2. ¿Por qué quieren los inversores institucionales (fondos de pensiones, socimis, etc.) invertir en el “Build to Rent (BTR)? _____	32
3. ¿Por qué quieren los promotores inmobiliarios participar en el “Build to Rent (BTR)? _____	32
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>34</b>
Caso real: Promoción llave en mano para un fondo inmobiliario como “Build to rent” 34	



<b>TALLER DE TRABAJO</b>	<b>36</b>
Caso real: Acuerdo de promotora inmobiliaria con un fondo para promover viviendas llave en mano en alquiler bajo el esquema de Build to Rent.	36
<b>TALLER DE TRABAJO</b>	<b>38</b>
Caso real: Compra de un edificio de viviendas a una promotora por un fondo para destinarlo a Build to rent.	38
<b>Capítulo 5. Construir para alquilar “Build to Rent (BTR)” es una oportunidad para el sector promotor residencial y para facilitar la producción de oferta suficiente de viviendas en alquiler.</b>	<b>39</b>
1. Los promotores inmobiliarios residenciales congelan suelo hasta concluir su promoción: esto es ruinoso.	39
2. Esta práctica promotora inmobiliaria perjudica al el retorno del capital empleado (ROCE).	39
¿Qué diferencia hay entre el ROE y el ROCE?	40
¿Cómo se calcula?	40
3. La asunción de los riesgos de desviaciones en los costes de construcción sobre promociones futuras y compromisos de desarrollo de carteras de viviendas.	41
<b>TALLER DE TRABAJO</b>	<b>42</b>
Caso real de inversión ‘Build To Rent’ con inversión de 120 millones de euros en compra de suelo en Madrid para vivienda en alquiler.	42
<b>PARTE SEGUNDA</b>	<b>44</b>
El Build to Rent aplicado a las viviendas sociales.	44
<b>Capítulo 6. La solución británica: Build to Rent para viviendas sociales con ventajas fiscales y precio limitado.</b>	<b>44</b>
1. ¿Deberían las autoridades promover la construcción para alquilar (Build to rent)?	44
Evaluación administrativa de la necesidad de vivienda social en un área.	44
2. Un alquiler con renta limitada. Descuento mínimo del 20% de la renta de la zona.	45
3. Las viviendas de alquiler privadas asequibles deben estar bajo un control de gestión común.	46
4. ¿Qué sucede si las viviendas dentro de un proyecto de construcción para alquilar se venden por separado?	46
5. ¿Cómo se determina la elegibilidad para ocupar viviendas de alquiler privado asequibles?	48
6. Alquileres con plazos superiores a 3 años.	48
7. ¿Deben cumplir con las viviendas Build to rent con estándares mínimos?	49
<b>Capítulo 7. La solución holandesa. Privatizar la gestión de vivienda social con entidades sin ánimo de lucro.</b>	<b>50</b>
1. Externalización del parque público de vivienda social a las housing associations, entidades sociales sin ánimo de lucro expertas en mediación social.	50
2. Rentas de alquiler subvencionadas a los arrendatarios que rehabiliten la vivienda.	50
<b>Capítulo 8. La solución austriaca. Asociaciones y cooperativas de gestión de vivienda en alquiler.</b>	<b>51</b>
<b>Capítulo 9. La solución americana. Community Land Trust</b>	<b>52</b>



<b>Capítulo 10. La solución irlandesa. La colaboración público-privada de vivienda social.</b>	<b>53</b>
Caso real. Régimen de colaboración público privado (PPP)	53
<b>Capítulo 11. La solución española. La colaboración público-privada de vivienda mediante derecho de superficie a favor de cooperativas de vivienda.</b>	<b>55</b>
1. El derecho de superficie para la promoción de vivienda social mediante cooperativas.	55
2. Concursos de suelo en derecho de superficie para convivencia, cooperativas y fundaciones (Cataluña)	56
<b>TALLER DE TRABAJO</b>	<b>57</b>
El Plan de Vivienda establece ayudas para el promotor que esté dispuesto a mantener las viviendas en régimen de alquiler durante un plazo de 25 años	57
1. El Plan de Vivienda 2018-2021 contempla ayudas para las empresas y para los inquilinos	57
2. Caso real en una Comunidad Autónoma	58
<b>PARTE TERCERA</b>	<b>60</b>
Inversión inmobiliaria en 'Build to Rent' (BTR).	60
<b>Capítulo 12. Inversión inmobiliaria en 'Build to Rent' (BTR).</b>	<b>60</b>
1. El modelo Build to Rent atrae fuentes alternativas de capital al mercado inmobiliario.	60
2. Ventajas del promotor inmobiliario que colabora con un inversor inmobiliario/fondo.	60
a. Gestión del alquiler de viviendas al fondo inversor.	60
b. Ventajas de financiación como proyecto llave en mano.	61
3. Ventajas del Build to Rent para los fondos de inversión	61
4. ¿Cuáles son los riesgos del Build to rent para un inversor inmobiliario?	61
a. Riesgo de construcción	61
b. Riesgo de capacidad económica de arrendatarios	61
c. Riesgos de propiedad y ubicación	62
d. Riesgos de gestión operativa	62
5. ¿Por qué están interesados los inversores inmobiliario en el Build to Rent?	62
a. Flujo de ingresos a largo plazo, un respaldo colateral significativo y un riesgo crediticio bien diversificado.	62
b. Alta prima de mercado.	62
6. ¿Por qué no encaja el Build to Rent como Deuda senior?	63
7. ¿Por qué están interesadas las aseguradas en el Build to Rent?	63
<b>TALLER DE TRABAJO</b>	<b>65</b>
Ejemplos de inversión Build to Rent en España	65
Axa Real Assets. Socimi 'Avalon Properties'	65
Metrovacesa/Ares	66
Q21, Ferrocarril, Momentum / Ares	66
Acciona / Hines	66
Aedas / Ares	66
Áurea / Vivenio	67
Azora / Vivenio	67
ASG / Fund VI	67
Catella, Locare y Patrizia	68
Locare / Tectum	68



Corp / Scranton _____	68
Axa / Acciona _____	68
Cerberus / Inmoglaciari _____	68
Otro proyectos de Build to Rent (AQ Acentor, Pryconsa, ASG, Gestilar, Árqura, Inbisa, Habitat, Kronos, La Llave de Oro y Quabit). _____	69
<b>PARTE CUARTA _____</b>	<b>70</b>
<b>Financiación de las promociones a través del 'Build to Rent' (BTR). _____</b>	<b>70</b>
<b>Capítulo 13. ¿En qué consiste la financiación del 'Build to Rent'? _____</b>	<b>70</b>
<b>1. La viabilidad financiera del Build to rent desde la perspectiva del inversor y del promotor inmobiliario. _____</b>	<b>70</b>
<b>2. Garantizar arrendamientos para obtener financiación. _____</b>	<b>70</b>
<b>3. Relación Debt/Equity (deuda/capital). _____</b>	<b>71</b>
<b>4. Fases de la financiación Build to Rent. _____</b>	<b>71</b>
a. Financiación de la fase de desarrollo _____	71
b. Financiación anticipada _____	71
c. Financiación en fase avanzada de la obra _____	71
<b>Capítulo 14. Financiación del 'Build to Rent' (BTR). _____</b>	<b>72</b>
<b>1. La financiación del "Build to rent" es muy distinta a la financiación al promotor tradicional. _____</b>	<b>72</b>
En el 'build to rent' es necesario crear un análisis de riesgos específico para un único comprador inmobiliario. _____	72
<b>2. Los criterios financieros dependen del tipo de proyecto. _____</b>	<b>72</b>
Ejemplo de operaciones "llave en mano". _____	72
<b>Capítulo 15. Financiación de las promociones a través del 'Build to Rent' (BTR). _____</b>	<b>73</b>
<b>1. Los inversores "Build to Rent" (BTR) _____</b>	<b>73</b>
a. Los inversores "Build to Rent" (BTR) invierten con capital propio. _____	73
b. La banca quiere financiar el Build to rent por la garantía que le dan los inversores (fondos, SOCIMIS, etc.). _____	73
<b>2. El modelo de financiación de las promociones a través del 'Build to Rent' (BTR). _____</b>	<b>74</b>
a. La financiación del "Build to Rent" (BTR) debe responder a una estructura de financiación a largo plazo, con dos periodos marcados (construcción y posterior explotación) _____	74
b. En el "Build to Rent" (BTR) el riesgo se concentra en un único proyecto _____	75
c. Diferenciarse del préstamo promotor para evitar que las líneas bancarias queden topadas de riesgo promotor. _____	75
<b>3. La vinculación financiera entre promotor, inversor y financiador a través de sociedades vehículo (SPV). _____</b>	<b>75</b>
a. Sociedad vehículo (SPV) encargada de la ejecución del proyecto y responsable de la financiación a largo plazo. _____	75
b. Cláusulas que limiten el riesgo operativo al inversor. _____	76
<b>4. Ventajas de la financiación Build to rent. _____</b>	<b>76</b>
a. Mayores rentabilidades en inversiones a largo plazo _____	76
b. Crear desde cero el proyecto inmobiliario _____	76
<b>PARTE QUINTA _____</b>	<b>77</b>
<b>Los seguros del Build to rent. _____</b>	<b>77</b>
<b>Capítulo 16. La póliza de seguros del "Build to rent" (construir para alquilar). _____</b>	<b>77</b>
<b>1. Las compañías aseguradoras ya han creado pólizas específicas para inversores inmobiliarios en el Build to Rent. _____</b>	<b>77</b>



2. Coberturas generales del Build to Rent. _____	77
3. Tipos de seguros Build to Rent. _____	77
a. Seguro de proyecto Build to rent para la fase de construcción. _____	77
b. Seguro de defectos de construcción. _____	78
c. Seguros OCIP. Póliza de Responsabilidad Civil OCIP _____	78
4. El banco no financiará el Build to Rent sin seguro. _____	80
<b>PARTE SEXTA</b> _____	<b>81</b>
La promoción delegada. _____	81
<b>Capítulo 17. La promoción delegada.</b> _____	<b>81</b>
1. La promoción delegada. _____	81
2. Vendedor promotor. _____	82
3. Comprador inversor. _____	82
4. El precio y el momento de pago. Forward Purchase Agreement o Forward Funding Agreement. _____	82
5. Contrato de obra "llave en mano": _____	82
6. Diferencia entre la promoción delegada y el contrato de obra. _____	83
Toda la responsabilidad técnica recae en el promotor vendedor. _____	83
<b>TALLER DE TRABAJO</b> _____	<b>84</b>
La diferencia de la promoción delegada. _____	84
• El promotor delegado asume las funciones la de agente comercializador, asumiendo la parte del riesgo del proyecto que deriva de su comercialización (bono o prima- "success fee").__	84
<b>TALLER DE TRABAJO</b> _____	<b>85</b>
La promoción delegada entre promotores sin financiación e inversores sin experiencia inmobiliaria local: un matrimonio de conveniencia. _____	85
1. El inversor inmobiliario extranjero desconoce el sector local. _____	85
2. El inversor inmobiliario tiene financiación pero no quiere saber nada del riesgo inmobiliario. _____	85
3. Alianzas entre fondos inmobiliarios y promotores locales. _____	86
4. Joint venture. Sociedad vehículo (SPV) en la que fondo y promoción son socios. _	86
<b>TALLER DE TRABAJO</b> _____	<b>88</b>
Funciones técnicas de la promoción delegada. _____	88
1. Funciones técnicas. _____	88
2. Funciones del promotor delegado. _____	88
3. Régimen de garantías de la ejecución y desarrollo del proyecto inmobiliario. ____	89
a. Avales _____	89
b. Retenciones de pagos. _____	89
c. Bonificaciones y penalizaciones. _____	90
4. Gestión de riesgos de la promoción delegada. _____	90
<b>TALLER DE TRABAJO</b> _____	<b>91</b>
Promoción delegada con derecho de superficie para hacer vivienda protegida ____	91
<b>CHECK-LIST</b> _____	<b>94</b>
1. ¿Qué es la "Promoción delegada"? _____	94



<b>2. ¿Qué es la promoción delegada completa de una obra?</b>	<b>94</b>
<b>3. ¿Qué es la promoción delegada sometida a un proyecto arquitectónico?</b>	<b>94</b>
a. Precaución con los documentos técnicos anexos al contrato de promoción delegada para evitar la posible resolución del contrato por el promotor delegado.	95
b. Cobertura de responsabilidad excluyente del diseño arquitectónico.	95
c. La permanente monitorización de la promoción delegada por el propietario.	95
<b>3. ¿Qué debe hacer el promotor delegado para protegerse?</b>	<b>95</b>
<b>4. Funciones del promotor delegado.</b>	<b>95</b>
La auditoría de proyectos.	96
La definición de la estrategia de contratación y la propuesta de empresas.	96
La licitación y contratación de todos los agentes y la ejecución de la obra.	96
La dirección facultativa y coordinación de seguridad y salud.	96
La gestión de la construcción (y urbanística si procede).	96
El control de calidad.	96
La gestión de la OCT.	96
La gestión de la contratación de los seguros.	96
La gestión y contratación de acometidas.	96
Los trámites necesarios ante el Registro de la Propiedad.	96
La definición de la estrategia comercial: plan de marketing y medios.	96
Legalización de las viviendas acabadas.	96
<b>5. Ejecución y desarrollo del proyecto</b>	<b>96</b>
<b>6. Presentación de avales y retenciones.</b>	<b>96</b>
<b>7. Desviaciones al alza en los costes y parte del riesgo comercial de una promoción inmobiliaria.</b>	<b>97</b>
<b>8. Precauciones generales en el formulario del contrato de promoción delegada.</b>	<b>97</b>
<b>PARTE SÉPTIMA</b>	<b>98</b>
<b>Contratos de Forward Purchase/Funding</b>	<b>98</b>
<b>Capítulo 18. Forward purchase agreement y forward funding agreement.</b>	<b>98</b>
<b>1. Las operaciones "Build to rent" se estructuran generalmente a través de un contrato de 'forward purchase', por el que promotor asume el coste hasta el momento de la entrega.</b>	<b>98</b>
<b>2. Gracias a la fórmula 'forward purchase' el inversor evita el "riesgo promotor".</b>	<b>98</b>
<b>3. La promoción delegada.</b>	<b>99</b>
<b>4. Solución "joint venture", sociedad vehículo (SPV) en la que fondo y promoción son socios.</b>	<b>99</b>
<b>5. Promotores que tienen suelo pero no tienen financiación para promover, así que contactan con un inversor que les compra el suelo y al mismo tiempo suscriben un contrato de promoción delegada</b>	<b>100</b>
<b>6. El "Forward purchase" es un contrato de compraventa de futuro edificio.</b>	<b>100</b>
<b>Capítulo 19. Venta de inmuebles en construcción como alternativa de financiación para el promotor.</b>	<b>101</b>
<b>1. Las características del contrato de adquisición de un inmueble en construcción</b>	<b>101</b>
a. Dejar atadas las condiciones técnicas de construcción.	102
b. Condiciones suspensivas de licencias urbanísticas y de contratación de seguros de la edificación.	102
c. Determinación del precio y los plazos de pago.	102
d. Condiciones de entrega del inmueble (certificado final de obra).	103
e. Garantías de ocupación del inmueble.	104



2. El "Forward purchase" es un contrato de compraventa de futuro edificio. _____	105
3. Características del contrato inmobiliario forward de compraventa de futuro edificio. _____	105
a. Compra del suelo por el promotor asegurándose el precio de venta del inmueble construido. _____	105
b. El inversor financia al promotor inmobiliario. _____	106
c. Entrega del inmueble y pago. _____	106
4. Ventajas y desventajas del contrato inmobiliario forward de compraventa de futuro edificio. _____	106
5. Clases de contratos forward. _____	107
a. Forward purchase agreement (venta anticipada de edificio comercializado con pago diferido a la entrega). _____	107
b. Forward funding agreement (venta anticipada de edificio comercializado con pago en el momento de la entrega). _____	107
c. Forward purchase agreement con pagos aplazados. _____	108
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>109</b>
El precio y el momento de pago. Forward Purchase Agreement o Forward Funding Agreement. _____	109
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>111</b>
Operaciones llave en mano. _____	111
Forward purchase _____	111
Forward funding _____	111
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>112</b>
Forward purchase y Forward funding. _____	112
1. Forward purchase _____	112
a. Concepto del contrato de forward purchase _____	112
b. Las obligaciones del vendedor _____	112
c. La obligación del comprador _____	113
d. Due diligence jurídica previa _____	113
e. Cláusulas en un contrato de forward purchase _____	113
2. Forward funding _____	114
Precauciones jurídicas del forward funding con efectos prácticos. _____	115
3. El forward funding en el ordenamiento jurídico español. _____	115
<b>CHECK-LIST _____</b>	<b>118</b>
Forward purchase. _____	118
Forward funding _____	119
<b>Capítulo 20. Contrato de forward purchase. Vender el edificio antes de empezar. El contrato de compraventa de edificio futuro (forward purchase). _____</b>	<b>122</b>
1. El compromiso de construcción y comercialización del contrato de compraventa de edificio futuro (forward purchase). _____	122
2. Riesgos por cuenta del vendedor promotor en el contrato de compraventa de edificio futuro (forward purchase). _____	124
3. El contrato forward purchase en el derecho español. _____	124
a. Concepto del contrato de forward purchase. _____	125
b. Características del contrato de forward purchase. _____	126
c. Fases de una operación de forward purchase o compra a plazo. _____	127
Firma del contrato de compraventa de cosa futura. _____	127



Promoción por parte del promotor. _____	127
Entrega del inmueble y pago. _____	127
d. Tipología del contrato de forward purchase. _____	127
Forward Funding con pago inicial del solar _____	127
Forward Funding con pago del solar diferido _____	127
e. Fiscalidad del contrato de forward purchase. _____	127
IVA _____	128
Plusvalía municipal (IVTNU) _____	128
<b>4. Cláusulas esenciales del contrato de compraventa de edificio futuro (forward purchase). _____</b>	<b>128</b>

## **Capítulo 21. Contrato de forward funding. El caso en que el edificio futuro lo financia el comprador (forward funding). \_\_\_\_\_ 131**

Los fondos de pensiones y otros inversores institucionales utilizan estructuras de Forward Funding para activos inmobiliarios que aún no se han construido a fin de recibir mejores rendimientos para su inversión. \_\_\_\_\_ 131  
 Y esto afecta tanto a los polígonos logísticos de Amazon como a las residencias de estudiantes y la promoción de vivienda para alquilar. \_\_\_\_\_ 131  
 ¿Todavía no conoce todos los beneficios que le puede portar el Forward Funding? \_\_\_\_ 131

<b>1. Concepto del Forward Funding. _____</b>	<b>131</b>
<b>2. Características del contrato de forward funding. _____</b>	<b>132</b>
<b>3. Elementos del contrato de forward funding. _____</b>	<b>134</b>
<b>4. Modalidades del contrato de forward funding. _____</b>	<b>135</b>
<b>5. Naturaleza jurídica del contrato de forward funding. _____</b>	<b>135</b>
<b>6. Riesgos que asume el comprador del contrato de forward funding. _____</b>	<b>137</b>
<b>7. Fiscalidad del contrato de forward funding. _____</b>	<b>138</b>
IVA _____	138
ITP y AJD _____	138
Plusvalía municipal (IVTNU) _____	138
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>139</b>

### **Los contratos Forward Funding Agreements como vehículo para mejorar la financiación promotora. \_\_\_\_\_ 139**

<b>1. Los contratos Forward Funding como estructuras híbridas para la financiación de promociones inmobiliarias. _____</b>	<b>139</b>
<b>2. Características financieras de los contratos Forward Funding _____</b>	<b>139</b>
a. Promociones inmobiliarias de activos comerciales destinados a su alquiler _____	139
b. Inversor propietario _____	140
c. Capitalización de rentas. TIR. _____	140
d. Beneficio del promotor. _____	140
e. Interés notional pactado con el promotor. _____	140
<b>3. Acto de entrega y precontratos de arrendamiento _____</b>	<b>141</b>
<b>4. La "erosión del beneficio" del promotor ante la falta de alquileres. _____</b>	<b>141</b>
<b>5. El riesgo máximo del inversor _____</b>	<b>141</b>
<b>6. Forward Funding Agreements con desembolsos condicionados a la construcción parcial del inmueble. _____</b>	<b>142</b>

### **TALLER DE TRABAJO \_\_\_\_\_ 143**

#### **Las claves financieras del Forward funding inmobiliario. \_\_\_\_\_ 143**

<b>1. Siempre que hay problemas para obtener financiación para la construcción se utiliza el Forward funding agreement (venta anticipada de edificio comercializado</b>	
---	--



<b>con pago en el momento de la entrega).</b>	<b>143</b>
a. Cuando los bancos británicos dejaron de prestar a los promotores inmobiliarios (la crisis del 70).	143
b. La joint venture (empresa conjunta) entre inversores y promotores inmobiliarios.	144
c. El forward funding tradicional en el sector inmobiliario.	144
d. El forward funding tradicional combinado con préstamo promotor avalado por el inversor.	145
e. Responsabilidad del promotor en el forward funding inmobiliario.	145
f. El truco es evitar tener un conjunto de planes y especificaciones demasiado genéricos.	145
g. El inversor querrá controlar los sobrecostos.	146
h. Garantías del inversor en caso de incumplimiento del promotor inmobiliario.	146
i. Project Monitoring	146
j. El alquiler del edificio. Cap Rates (porcentajes máximos predeterminados) a los incentivos del promotor inmobiliario.	147
<b>2. Forward funding a través de una joint venture (empresa conjunta).</b>	<b>148</b>
a. El contrato de joint venture para un Forward funding inmobiliario.	148
• ¿Cómo se transcriben en una empresa conjunta (joint venture) los elementos esenciales de una forward funding?	148
b. Transferencias del suelo a la joint venture.	149
c. ¿Cómo evitar el coste fiscal de transmitir el inmueble a una joint venture?	149
d. ¿Cómo fijar el precio que se paga al promotor inmobiliario por el suelo que aporta a la joint venture?	149
<b>3. La responsabilidad del promotor inmobiliario de promover un proyecto sujeto al acuerdo de Forward funding.</b>	<b>149</b>
a. Responsabilidad principal de desarrollar el proyecto, incluido el diseño, la construcción y el alquiler.	149
b. El promotor inmobiliario estará expuesto por el exceso de costes.	150
c. Diferencias en caso de utilizar una empresa conjunta (joint venture),	150
d. Protección del inversor contra el fallo del promotor inmobiliario en una empresa conjunta (joint venture).	151
e. Derechos de adquisición preferente a favor del inversor en el caso de la empresa conjunta (joint venture).	151
<b>4. Alquileres en el proceso de Forward funding inmobiliario.</b>	<b>151</b>
a. La implementación de la estrategia de alquiler será gestionada por el promotor inmobiliario en su calidad de administrador bajo el acuerdo de gestión.	151
b. Limitaciones a los beneficios del promotor inmobiliario en la gestión de arrendamiento.	152
<b>5. Especialidades en caso de financiación del Forward funding a través de una empresa conjunta (joint venture).</b>	<b>152</b>
a. Participación del promotor inmobiliario en la financiación.	152
b. Abonos en función de certificados de obra. Project Monitoring.	152
c. Sobrecostos y posición del promotor inmobiliario.	153
<b>6. Beneficio del promotor inmobiliario</b>	<b>153</b>
<b>7. Ventajas del Forward Funding inmobiliario para el inversor.</b>	<b>154</b>
<b>TALLER DE TRABAJO</b>	<b>155</b>
<b>El Forward Funding inmobiliario como remedio a la falta de financiación para la construcción.</b>	<b>155</b>
<b>1. Forward Funding como una fuente de financiación de la construcción.</b>	<b>155</b>
<b>2. Contratos de Forward Funding convencionales</b>	<b>155</b>
<b>3. Contratos de Forward Funding de nueva generación.</b>	<b>156</b>
a. Contrato de gestión de la promoción inmobiliaria entre el vehículo de la empresa conjunta (joint venture) y el inversor.	156
b. Honorarios de gestión del proyecto durante la fase de desarrollo.	156
c. Compromiso del inversor para financiar	156
d. Pago de beneficios al promotor inmobiliario.	156



## TALLER DE TRABAJO \_\_\_\_\_ 157

**El Forward Funding desde la perspectiva financiera del inversor y del promotor inmobiliario.** \_\_\_\_\_ 157

1. **¿Qué es exactamente el Forward Funding y en qué se diferencia de una financiación tradicional para una promoción inmobiliaria?** \_\_\_\_\_ 157
  - a. Desarrollo tradicional \_\_\_\_\_ 157
  - b. Forward Funding vs financiación inmobiliaria tradicional. \_\_\_\_\_ 158
  - c. Doble rol del prestatario inversor y el promotor inmobiliario como característica única del Forward Funding. \_\_\_\_\_ 158
  - d. Inversor inmobiliario que no quiere promover directamente. \_\_\_\_\_ 158
  - e. El "Forward Funding" debe distinguirse de las "ventas a plazo". \_\_\_\_\_ 159

**2. Beneficios de un Forward Funding para el inversor inmobiliario y el promotor inmobiliario.** \_\_\_\_\_ 159

- a. Beneficios de un Forward Funding para el inversor inmobiliario. \_\_\_\_\_ 160
- b. Beneficios de un Forward Funding para el promotor inmobiliario. \_\_\_\_\_ 160
 

Beneficios potenciales de flujo de efectivo para un promotor inmobiliario al usar una estructura de Forward Funding. \_\_\_\_\_ 160

  1. Venta del solar. \_\_\_\_\_ 160
  2. Retribuciones posteriores sobre la revalorización del inmueble condicionadas al mantenimiento de la responsabilidad edificatoria del promotor inmobiliario. \_\_\_\_\_ 160

**3. Los documentos básicos habituales de una transacción de Forward Funding** \_\_\_\_ 160

- a. **Acuerdo de Forward Funding (FFA)** \_\_\_\_\_ 161
 

Cómo y cuándo el prestatario realizará los pagos al promotor inmobiliario con respecto a los costes de la promoción inmobiliaria. \_\_\_\_\_ 161

Abono de retribuciones y bonificaciones a favor del promotor inmobiliario. \_\_\_\_\_ 161

Sobrecostes. Control de excesos de costes a favor del inversor inmobiliario. \_\_\_\_\_ 161
- b. **Acuerdo de instalación. Facility Agreement** \_\_\_\_\_ 163
 

Disposición de fondos "drawdown mechanics" \_\_\_\_\_ 163

Acuerdos de desarrollo "Development covenants" \_\_\_\_\_ 164

Representaciones y garantías "Representations and warranties" \_\_\_\_\_ 164

Supuestos de incumplimiento (Events of default) \_\_\_\_\_ 164

Sobrecostes "Cost overruns" \_\_\_\_\_ 164
- c. **Paquete de seguridad "Security Package".** \_\_\_\_\_ 164
 

Las garantías colaterales deben ser facilitadas por el contratista de la construcción al prestamista/inversor además del promotor inmobiliario. \_\_\_\_\_ 165

Garantías de retribución al promotor inmobiliario por parte del prestatario/inversor. \_\_\_\_ 165
- d. **Preacuerdo de arrendamiento.** \_\_\_\_\_ 165
 

Si falta la cohesión con el FFA (Forward Funding agreement), esto podría resultar en una "brecha" problemática por la cual el promotor inmobiliario tendría derecho a apartarse de una promoción inmobiliaria antes de que el arrendatario quede obligado a firmar el contrato de arrendamiento. \_\_\_\_\_ 165

Efectos del incumplimiento de la calidad de la obra en el futuro arrendamiento. Precauciones en el FFA. \_\_\_\_\_ 166

## TALLER DE TRABAJO \_\_\_\_\_ 167

**Todo lo que debe saber un inversor antes de firmar un contrato de Forward Funding inmobiliario.** \_\_\_\_\_ 167

1. **El primer día le ofrecen la venta de un solar con un preacuerdo de arrendamiento que está condicionado a la construcción de un edificio.** \_\_\_\_\_ 167
2. **El segundo día estará financiando al promotor inmobiliario.** \_\_\_\_\_ 167
3. **Cuidado que no todo es Forward Funding, sino venta a futuro que es otra cosa con diferentes efectos fiscales.** \_\_\_\_\_ 168
4. **¿Cómo reducir al mínimo el riesgo del inversor inmobiliario en un Forward Funding?** \_\_\_\_\_ 168



5. El promotor inmobiliario debe acordar con el inversor inmobiliario al menos las mismas obligaciones que ha dado el arrendatario bajo el preacuerdo. _____	168
6. Pactar que el pago de la cuota de compensación final 'basada en el valor' no se abone hasta que el contrato de arrendamiento se haya completado de acuerdo con el preacuerdo. _____	168
7. Garantizar que el promotor inmobiliario no se libera demasiado pronto. _____	168
8. Cuidado con la licencia del proyecto y más aún con que pueda ser anulada. El seguro de indemnización. _____	169
9. El contrato de Forward Funding y el precontrato de arrendamiento deben encajar como las piezas de un rompecabezas. _____	169
10. Atar en corto al promotor inmobiliario. _____	169
11. Cuidado con los suelos contaminados. _____	169
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>170</b>
El contrato de forward funding _____	170
1. Concepto del contrato de forward funding: venta de solar por promotor-vendedor con compromiso de promoción inmobiliaria, financiación y comercialización del proyecto por el comprador inversor. _____	170
2. Lo que hay detrás: el inversor quiere un edificio y el promotor construirlo pero le falta financiación. _____	171
3. La relación entre el promotor inmobiliario y el inversor. _____	171
4. Clases del contrato de forward funding. _____	172
a. El promotor vende una parcela al inversor y acuerdan la promoción y financiación de la obra. _____	172
b. El comprador-inversor únicamente adquiere el inmueble una vez terminado el proyecto. _____	172
5. Fórmulas para calcular el beneficio del promotor. _____	173
6. Fases del forward funding _____	173
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>175</b>
Relación del contrato mixto de forward funding con contratos típicos. _____	175
1. La compraventa de cosa futura y el arrendamiento de servicios de comercialización. _____	175
a. Especificaciones técnicas de la edificación "cosa futura". _____	175
b. Contrato de arrendamiento de servicios de comercialización. _____	176
c. Garantías y licencias urbanísticas. _____	176
2. El préstamo promotor. _____	176
a. Pagos del comprador-financiador _____	176
b. Requisitos de solvencia del promotor. _____	177
c. Garantías del destino de las cantidades pagadas por el comprador-inversor (escrow account). _____	177
d. Vinculación de pagos del comprador-inversor al cumplimiento de determinados hitos constructivos. _____	177
e. Subrogaciones de contratos a favor del comprador-inversor en caso de resolución. _____	178
3. Promoción delegada del art. 17.4 de la Ley de Ordenación de la Edificación. _____	178
a. Contrato de obra llave en mano. _____	179
b. Concentración de toda la responsabilidad técnica en el promotor-vendedor. _____	180
c. Pactos de posible intervención del comprador-inversor en cuestiones técnicas. _____	180
d. Transmisión de la posesión con exoneración de riesgos. _____	180
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>182</b>



Precauciones para el caso de resolución del contrato de forward funding. _____	182
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>184</b>
Aspectos fiscales del contrato de forward funding. _____	184
<b>TALLER DE TRABAJO _____</b>	<b>185</b>
Cuidado con la responsabilidad del comprador-inversor en caso de que se considere promoción delegada (art. 17.4 LOE). _____	185



## ¿QUÉ APRENDERÁ?



- **Construir para alquilar. Build to rent. Precauciones y rentabilidades.**

## Introducción



### Build to Rent. Un nuevo nicho en el mercado de alquiler

El Build to Rent es la respuesta a las necesidades de alquiler para profesionales en zonas de amplio desarrollo de negocio que atraen empleo cualificado, habitualmente en grandes ciudades y cerca del trabajo.

En general las superficies útiles de las viviendas que se van a diseñar no son muy altas; entre 38 y 54 m<sup>2</sup>, pero debe haber zonas comunes específicas de cierta importancia: gimnasios, zonas de trabajo, zonas de estar, etc.

Es un sector en auge pero en zonas donde haya atracción sobre todo relacionada con el trabajo.

Los expertos coinciden en que el Build to Rent es un producto que ofrece ventajas para ambos lados del tándem formado por promotores/constructores y fondos de inversión.

Desde el punto de vista del promotor, el Build to Rent les permite entrar en un mercado con potencial como es el del alquiler. Además de minimizar el riesgo comercial al tener la venta de antemano concertada (son proyectos que se entregan llave en mano al fondo que financia la operación), aumenta la rotación de activos, mejora el rendimiento del capital y el retorno a los accionistas.

Este nicho de negocio es interesante para las grandes empresas o los fondos por varias razones. Una de ellas es que el mercado en alquiler es menos sensible a las crisis que el de venta, con lo que sirve de contrapeso anticíclico a la parte del negocio dedicado a la promoción en venta. Y otra es que hay una demanda creciente de este tipo de soluciones.

Build to Rent es un negocio en el que intervienen el promotor, el constructor y el fondo de inversión con la intención de generar edificios para alquilar que atiendan a nuevas necesidades muy específicas.



Este es un modelo de negocio que fija una relación muy directa entre el diseño y la construcción que atienda a los requerimientos de rentabilidad del inversor principal, que suele ser un fondo de inversión.

El promotor constructor, o el gestor que quiera iniciar el negocio, contactará con un fondo de inversión que participará en la definición del edificio y su diseño, pero solo financiará la operación desde el momento de la obtención de la licencia urbanística hasta la terminación del edificio.

La clave es el arranque de la promoción con fondos propios aportados por el promotor inmobiliario hasta que obtenga la licencia urbanística y que luego recuperará al traspasar el activo al fondo de inversión.

Contamos con que las aportaciones de los fondos de inversión en el período previo a la consecución de la licencia son escasas y las pocas que haya, probablemente deban ser avaladas por el promotor constructor. Es muy importante para el promotor inmobiliario conseguir la licencia urbanística porque una vez conseguida el fondo puede financiar.

Una vez construido el edificio, el fondo seguirá con su puesta en explotación y lo mantendrá, probablemente, durante los tres o cuatro primeros años de explotación.

Este fondo querrá una rentabilidad media del entorno del 5-6% durante ese periodo, y pasado ese periodo de consolidación del negocio, venderá su participación a otro fondo de proyección a medio plazo, más estable, tipo aseguradoras y fondos de pensiones, que gestionarán el edificio a los próximos 15 o 20 años, y esperando rentas menores, del orden del 3-4%.

De todas estas cuestiones tratamos desde una perspectiva práctica y profesional en la guía práctica del Build to rent, construir para alquilar.



## PARTE PRIMERA

*Construir para alquilar. Build to rent.*

### Capítulo 1. Los fondos se interesan por el mercado de vivienda en alquiler pero no quieren “riesgo promotor”.



**1. El mercado inmobiliario español está dominado por los fondos de inversión, tanto en el segmento patrimonial como en el de la promoción residencial.**