savills

SPOTLIGHT

INVERSIÓN INMOBILIARIA

ESPAÑA 2025



RESEARCH

DATOS CLAVE

c. 18.000
MILL. €
+25% INTERANUAL

512
OPERACIONES
+8% INTERANUAL

53%
CAPITAL NACIONAL

Inversión inmobiliaria

Un ejercicio de consolidación cíclica con señales claras de interés estructural

El ejercicio 2025 se saldó con cerca de 18.000 millones de euros, situando al mercado en el tercer puesto de la última década. El crecimiento del 25% interanual confirma que el sector ha entrado en una fase de expansión sostenida de carácter estructural. Este crecimiento se apoya en un entorno macroeconómico más favorable: inflación contenida, tipos reales neutros y estables y mejora de las condiciones de financiación. La comparación con medias de los últimos tres, cinco y diez años (+23%, +30% y +31%) refuerza la idea de que el ciclo actual no es un rebote coyuntural, sino un proceso de normalización basado en fundamentales sólidos.

Mercado más líquido

El dinamismo se refleja también en el número de operaciones, que superó la barrera psicológica de 500, con un protagonismo creciente de las transacciones *single asset* (+22%), indicador de mayor granularidad y profundidad de mercado.

Aumento del ticket medio

El ticket medio avanza en todos los formatos, con especial intensidad en los portfolios (+48%), apuntando a un reposicionamiento estratégico por parte de grandes propietarios institucionales. Además, la distribución por tramos de inversión muestra un desplazamiento hacia operaciones medias de €20–€50m€ y €50–€100m, que crecen un 36% y un 40% respectivamente. Esta transición reduce la dependencia de *megadeals* y favorece un mercado más líquido y diversificado

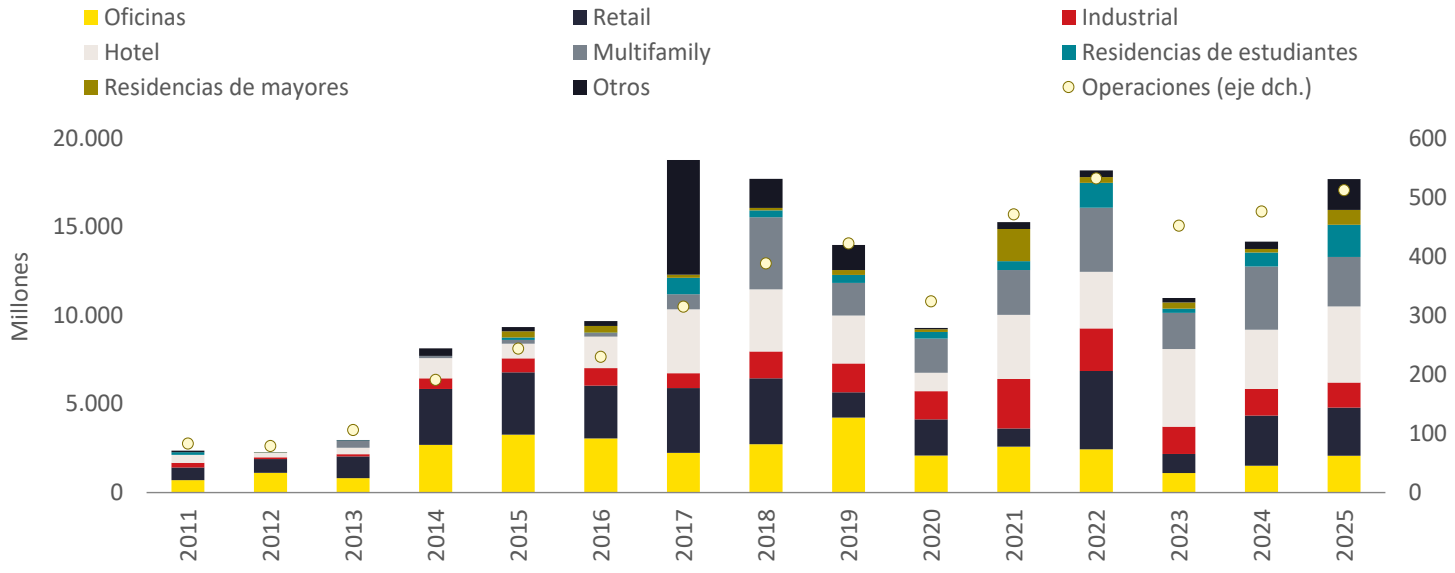
Diversificación geográfica

Madrid y Cataluña mantienen su liderazgo en inversión, aunque la capital cede terreno en favor de otras localizaciones, especialmente en los segmentos hotelero, logístico y PBSA. Este patrón refleja una búsqueda creciente de mayores retornos y una mayor madurez de los mercados prime tradicionales. Paralelamente, continúan ganando peso las localizaciones Tier 2 y Tier 3, lo que evidencia la confianza de los inversores en la liquidez del mercado español.

El capital internacional gana tracción

En cuanto al origen del capital, el inversor doméstico sigue liderando con un 53%. El capital internacional —sobre todo europeo— incrementa su actividad en alternativos y *living*. También destaca el regreso del capital institucional, con un avance notable de las aseguradoras en la categoría de Alternativos, en línea con la tendencia global de diversificación hacia activos reales.

FIG. 1 INVERSIÓN INMOBILIARIA POR SEGMENTO



Fuente: Savills Research

Oficinas

Repricing completado y retorno de la confianza inversora

El mercado de oficinas acelera su recuperación y vuelve a superar los 2.000 millones de euros en inversión, acercándose progresivamente a la media histórica de 2.200 millones anuales desde 2010. El segmento alcanza ya el 12% del total inmobiliario —un punto más que en 2024— aunque aún lejos del promedio del 24% registrado en los últimos quince años. La evolución interanual confirma el cambio de tendencia: el volumen crece un 37% y el número de operaciones un 10%, acompañado de un ticket medio que vuelve a superar los 30 millones de euros. Este repunte refleja mayor claridad en la formación de precios y una mejora en la percepción de riesgo.

Regreso de las *megadeals*

Las megaoperaciones (≥100 millones de euros) reaparecen tanto en portfolios y participaciones societarias como en transacciones de activos individuales, evidenciando que el capital está dispuesto a asumir compromisos significativos cuando los edificios cumplen los estándares requeridos.

Aun así, el análisis por tramos muestra un mercado más equilibrado, con menor dependencia de las grandes operaciones. El segmento inferior a cinco millones disminuye tanto en volumen como en número de acuerdos, mientras que los tramos entre 50 y 100 millones duplican la actividad de 2024. Entre 20 y 50 millones, las transacciones crecen un 42% y el volumen un 54%, lo que indica mayor profundidad y diversificación.

Madrid y Barcelona, principales polos

Desde el punto de vista geográfico, la inversión sigue concentrada en los dos grandes motores empresariales del país. Madrid lidera con cerca de 1.350 millones de euros, acumulando aproximadamente dos tercios del total, mientras que Barcelona alcanza 721 millones, representando el 35%. Ambas plazas mejoran significativamente las cifras del ejercicio anterior: en Madrid, el volumen más que se duplica, y en Barcelona aumenta un 41%. En número de operaciones, la capital también encabeza el ranking; sin embargo, en ticket medio, Barcelona supera los 40 millones de euros, frente a los cerca de 33 millones de Madrid, reflejo de operaciones de mayor tamaño relativo.

Reconversiones de oficinas en ascenso

En Madrid, los cambios de uso se afianzan como motor adicional. Aunque se contabilizan en los mercados de destino, en 2025 se vendieron 15 edificios de oficinas por 461 millones para reconversión. Predomina el *living* en múltiples formatos (venta por unidades, *flex living* o *coliving)* en zonas con alta demanda residencial o empresarial, mientras que el uso hotelero mantiene atractivo en ubicaciones turísticas.

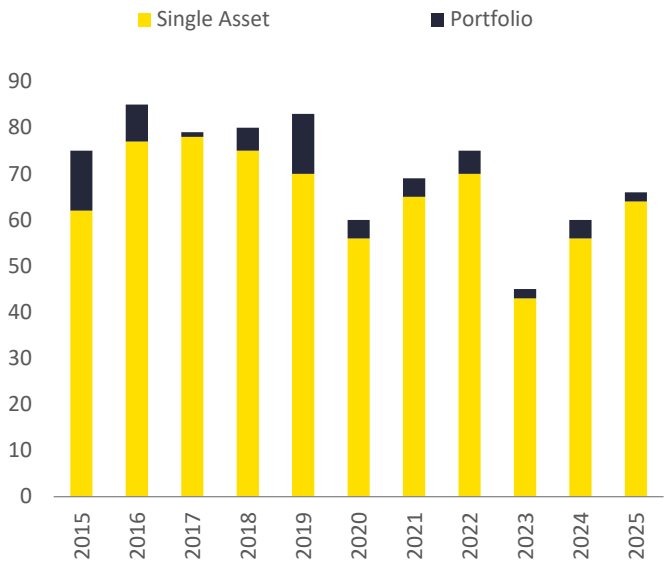


> El mercado recupera las *megadeals* mientras avanza hacia una estructura de inversión más equilibrada
>
> **GEMA DE LA FUENTE**

Institucionales aumentan su cuota de mercado

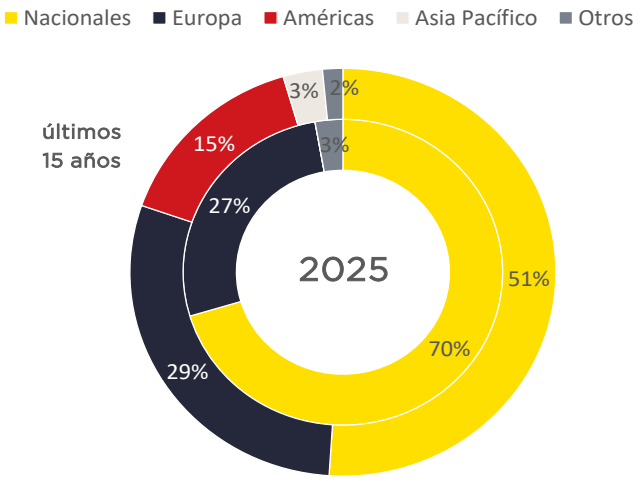
El inversor nacional concentra el 70% del volumen, impulsado por operaciones destacadas como la adquisición de D-Garden por Pontegadea, la entrada de Colonial en Deeplabs o las compras de Mapfre en Madrid. Por perfil, los institucionales ganan peso y alcanzan el 60% del total (frente al 55% en 2024), apoyados por el dinamismo de aseguradoras, divisiones inmobiliarias de entidades financieras y socimis. La confianza mejora de forma notable, aunque el mercado sigue siendo muy selectivo: además de la localización, la eficiencia, los criterios ESG y la capacidad de reposicionamiento del activo son ya factores decisivos.

FIG. 2 Nº OPERACIONES POR TIPO



Fuente: Savills Research

FIG. 3 INVERSIÓN POR ORIGEN DEL CAPITAL



Fuente: Savills Research



Retail

Una dinámica apoyada en consumo robusto y turismo récord

El segmento retail cerró 2025 con un volumen cercano a 2.700 millones de euros, consolidándose como la tercera asset class del inmobiliario español, solo por detrás de Hoteles y Residencial, y concentrando el 15% del total invertido.

En un contexto de mayor selectividad por parte del capital, el retail confirma su capacidad de recuperación y de reposicionamiento estratégico.

Aunque el volumen registra un ligero ajuste del 5% interanual, esta comparación está condicionada por la operación corporativa de Hines sobre el 92% de Lar España, que representó una cuarta parte del total de 2024. Sin esta transacción extraordinaria, el mercado habría crecido un 27%, mostrando un impulso subyacente claramente expansivo.

Centros comerciales lideran la inversión

Los centros comerciales mantienen su liderazgo con más del 50% del volumen total y 1.417 millones invertidos en 18 transacciones (16 single asset). Se registraron cinco megaoperaciones y un ticket medio de 202 millones, la segunda mejor cifra desde 2019 y la más elevada del periodo reciente si se excluye la operación corporativa de 2024. Los activos de conveniencia (medianas superficies y supermercados) también conservan relevancia, con el 13% y el 9% del volumen respectivamente.

Sin embargo, el *high street* es el segmento más dinámico: alcanza cerca de 650 millones, suponiendo ya el 24% del total retail, diez puntos más que en 2024, y creciendo casi un 60% gracias a la recuperación de los ejes *prime* y al reposicionamiento de marcas internacionales.

Perfiles diferenciados en cada segmento

El origen del capital muestra patrones diferenciados según el segmento.

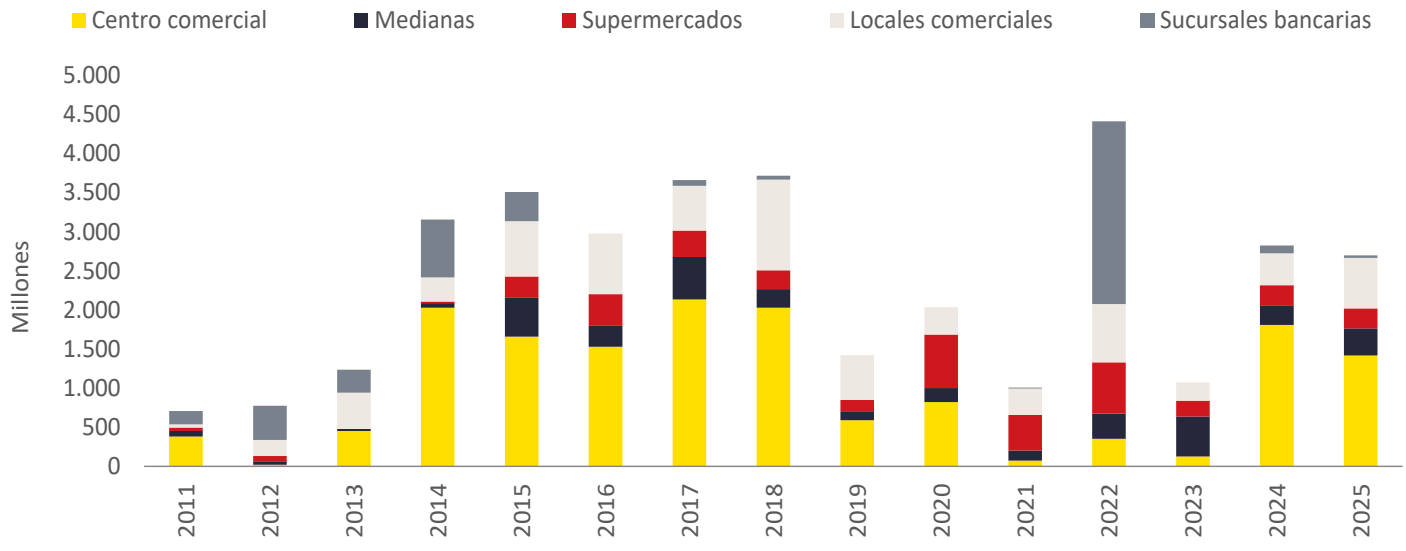
En *high street* predomina el inversor privado nacional (57%), atraído por activos core en ubicaciones *prime*.

En medianas superficies, el capital europeo lidera con el 72%, con fuerte representación de SCPIs francesas, fondos e inmobiliarias.

En centros comerciales, el 70% del volumen procede de capital doméstico, principalmente socimis (casi el 40%) y fondos (23%).

En supermercados destaca un inversor privado mexicano, que concentra el 54% del total, seguido por un fondo estadounidense y SCPIs francesas, evidenciando el atractivo defensivo y la resiliencia del formato.

FIG. 4 VOLUMEN DE INVERSIÓN POR TIPO DE ACTIVO



Fuente: Savills Research

Industrial

Demanda estructural sólida, oferta limitada y creciente interés internacional

Los fundamentales que impulsan la demanda de espacios logísticos continúan mostrando una notable solidez. La creciente sofisticación de las cadenas de suministro y la madurez del comercio electrónico siguen actuando como motores estructurales del mercado, reforzando el atractivo del segmento dentro de estrategias *core* y *core+*.

El apetito inversor se mantiene firme y la principal limitación del ejercicio no ha sido la falta de capital, sino la escasez de producto de calidad. Esta falta de oferta redujo el ritmo transaccional, aunque el ajuste interanual fue moderado, en torno al 6%.

> Cataluña y Valencia concentran el interés inversor ante la elevada tensión estructural de sus mercados de usuarios
>
> **GEMA DE LA FUENTE**

El volumen total superó ligeramente los 1.400 millones de euros, distribuidos en 59 operaciones, diez de ellas portfolios que agruparon 37 activos.

El ticket medio alcanzó cerca de 24 millones, un incremento del 20% que lo acerca a la media histórica y refleja una normalización progresiva del mercado.

Profundidad y dinámica del mercado

El análisis por tramos confirma un mercado más profundo. El rango entre 20 y 50 millones fue el más activo: en *single asset*, las operaciones se duplicaron (14 transacciones) y el volumen aumentó un 73%, hasta 425 millones. Esto demuestra que la actividad no depende de grandes transacciones, sino que existe una base sólida en el *middle market*.

El número de megaoperaciones se mantuvo estable respecto a 2024, con una *single asset* y dos portfolios, lo que permitió conservar niveles similares de volumen.

A nivel geográfico, la zona centro y Cataluña siguieron concentrando cerca del 75% del total, aunque con una mayor diversificación territorial. En número de activos, su peso conjunto descendió al 60%. Madrid pierde algo de protagonismo, aunque conserva el valor medio más alto del mercado, aproximadamente un 40% por encima de la media nacional.

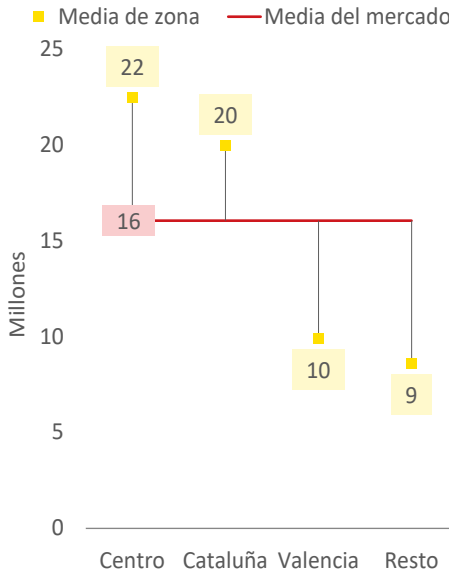
Valencia consolida su papel como hub estratégico: representa ya el 10% del volumen y el 16% de las operaciones, impulsada por el interés institucional.

Los mercados *tier* 2 y *tier* 3 alcanzan el 26% del volumen y ofrecen una ecuación riesgo-retorno atractiva gracias a menor competencia y potencial de creación de valor. reafirmando su condición *prime*.

Predominio claro del capital transfronterizo

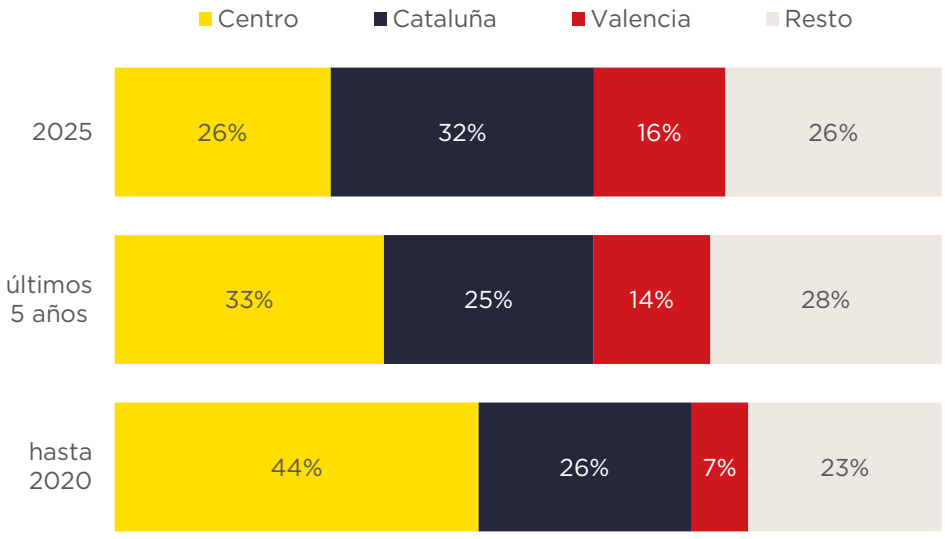
Los inversores transfronterizos dominan con cerca de tres cuartas partes del volumen. El capital europeo lidera, con más de 500 millones, y destaca la actividad de inversores franceses, británicos y suecos. El capital asiático mostró un fuerte dinamismo en 2025, con unos 460 millones centrados en carteras en mercados *tier* 1 y *tier* 2. Por perfil, los institucionales concentran el 80% del volumen, orientándose hacia activos eficientes, sostenibles y con inquilinos solventes. En paralelo, el inversor privado aumenta su presencia en operaciones de menor tamaño, alrededor de 5 millones, donde identifica oportunidades de rentabilidad ajustada al riesgo.

FIG. 6 TICKET MEDIO 2025 POR ZONAS



Fuente: Savills Research

FIG. 5 DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS TRANSACCIONADOS POR ZONA



Fuente: Savills Research

Hotel

España consolida liderazgo europeo con un año histórico

España reafirma su posicionamiento como potencia turística global, consolidándose como el segundo país más visitado del mundo, únicamente por detrás de Francia, según datos de la Organización Mundial del Turismo. Las estadísticas de Frontur confirman que 2025 fue el mejor ejercicio de la serie histórica, con 96,8 millones de turistas internacionales, un 3% más que en 2024 y un 20% por encima del promedio pre-Covid. Esta fortaleza estructural de la demanda constituye el principal soporte del mercado hotelero.

Inversión en máximos históricos

En este contexto, el segmento hotelero volvió a liderar la inversión inmobiliaria en 2025, con cerca de 4.300 millones de euros transaccionados, equivalentes al 24% del total nacional y registrando su segundo mejor resultado histórico. El volumen creció un 28% interanual, mostrando la resiliencia del producto hotelero y su atractivo para el capital. La actividad también fue intensa en número de operaciones, alcanzando 150 transacciones (+27%), con un fuerte avance de las operaciones single asset, que sumaron 134 (+35%), señal de un mercado profundo y de elevada rotación.

Por perfil inversor, las cadenas hoteleras lideraron con el 41% del volumen, con un predominio claro de operadores nacionales (95%). Los fondos representaron el 35%, con mayor peso de capital internacional. En conjunto, tres de cada cuatro euros invertidos procedieron de capital español, reflejando la fortaleza del tejido empresarial local y su capacidad para impulsar expansión y reposicionamiento.

Por tipología, el producto vacacional continúa siendo el principal motor, concentrando el 55% del volumen. Entre los destinos de costa, los archipiélagos lideran: Canarias representa el 38% del segmento vacacional (21% del total nacional) y Baleares el 23% (13% del total). Andalucía completa el podio con el 22% del vacacional, destacando Málaga, que concentra más de la mitad de la inversión en la región.

Barcelona y Madrid lideran el urbano

En el segmento urbano, Barcelona y Madrid actúan como locomotoras de la actividad inversora, en ese orden. Barcelona concentra el 26% del producto urbano y el 12% del total nacional, superando a Madrid, que representa el 17% del urbano y el 8% del total. Asimismo, las ciudades secundarias están ganando tracción, impulsadas por la recuperación del turismo doméstico y por la reactivación del segmento MICE (Meetings, Incentives, Conferences and Exhibitions), caracterizado por su menor estacionalidad y mayor estabilidad de ingresos. En este grupo destacan Sevilla, Valencia y nuevamente Málaga, que en conjunto acumulan el 28% del volumen urbano.

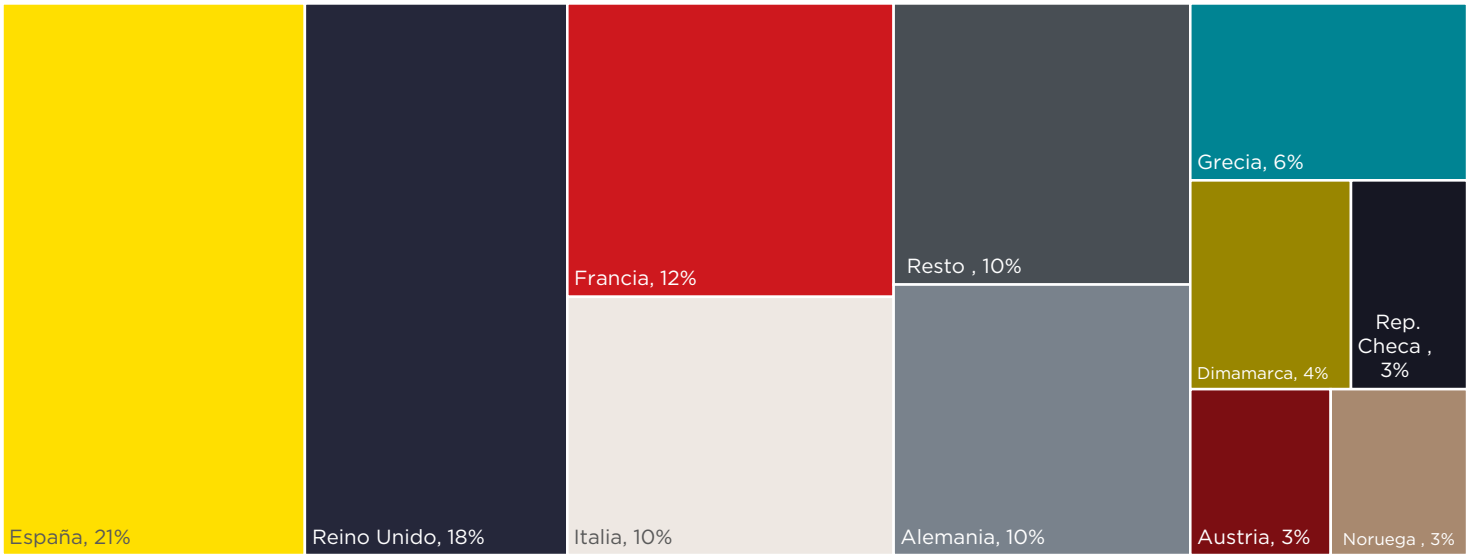
Interés selectivo por reposicionamientos

En cuanto al perfil de producto, los activos estabilizados concentraron el 72% de la inversión, con un reparto del 42% en vacacionales y del 30% en urbanos. Aun así, el mercado mantiene interés selectivo por oportunidades de reposicionamiento, siempre que exista potencial claro de creación de valor y alineación con las tendencias de demanda.

España encabeza el mercado europeo

En el ámbito europeo, España lideró la inversión hotelera, concentrando el 30% del volumen total, por delante de Reino Unido, que registró 3.700 millones de euros y el 26% de cuota, posición que tradicionalmente venía ocupando. Este liderazgo refuerza la percepción internacional del mercado español como destino prioritario para el capital especializado.

FIG. 7 DISTRIBUCIÓN DE INVERSIÓN EN EUROPA (2025)



Fuente: Savills Research

Residencial alquiler

El desequilibrio estructural entre oferta y demanda sostiene el atractivo del segmento

El mercado residencial en España mantiene fundamentos estructurales sólidos, apoyados en un desequilibrio persistente entre oferta y demanda de vivienda en alquiler, especialmente en los principales núcleos urbanos. La presión demográfica, la dificultad de acceso a la vivienda en propiedad y la limitada producción de nuevo stock continúan configurando un entorno favorable para el inversor con visión de medio y largo plazo.

Descenso anual por menor actividad Flex

En 2025, la inversión residencial alcanzó los 2.720 millones de euros, lo que supone un descenso interanual del 24%. Esta contracción se explica, fundamentalmente, por la menor actividad en el segmento Flex, tras el volumen excepcional registrado en 2024, ejercicio que marcó un máximo histórico para esta tipología. La comparativa, por tanto, parte de una base extraordinariamente exigente.

Frente a ello, el *multifamily* ha mostrado un comportamiento notablemente más resiliente, consolidándose como el principal motor del mercado y registrando un crecimiento del 2,9% respecto al año anterior. Este desempeño ha estado impulsado por la inversión en activos estabilizados (*standing assets*) y en proyectos *Build-to-Rent* (BTR) en fases avanzadas de ejecución, donde la mayor visibilidad operativa, la inminencia de generación de rentas y la reducción del riesgo promotor resultan especialmente atractivas en el contexto actual de mayor disciplina inversora.

Desde el punto de vista geográfico, Madrid continúa concentrando la mayor parte de la actividad, aglutinando el 61,4% del volumen nacional. La capital se reafirma como el principal mercado institucional del país, tanto por profundidad de demanda como por escala, liquidez y capacidad de absorción de producto.

Barcelona mantiene la segunda posición, con el 10,3% de la inversión total, aunque con un dinamismo más contenido debido a la regulación del segmento que provoca un desplazamiento del capital hacia mercados segundarios.

Valencia aprovecha su cercanía con la Ciudad Condal e incrementa progresivamente su atractivo, elevando su cuota del 4,2% en 2024 al 6,1% en 2025, confirmando el creciente interés por mercados regionales con sólidos fundamentales demográficos y precios de entrada más competitivos.

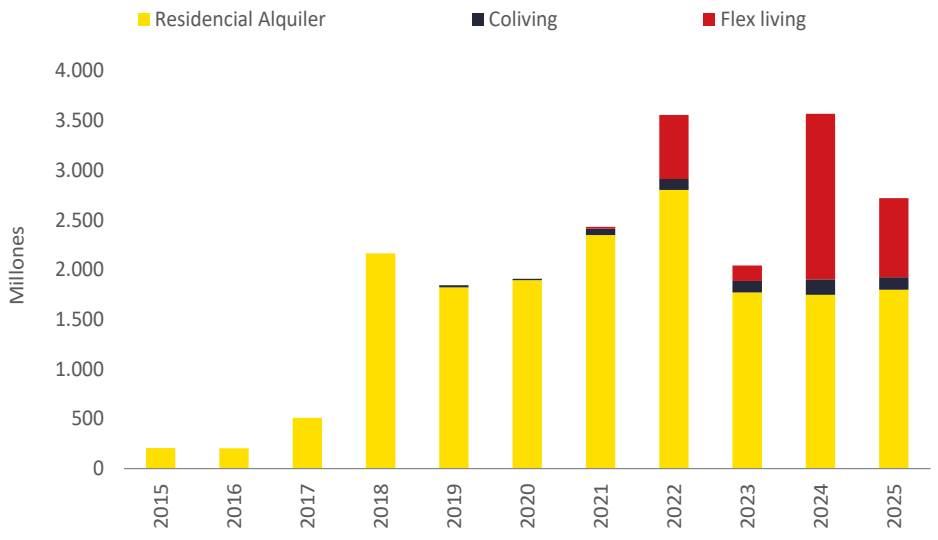
Ventas unitarias captan mayor valor

Adicionalmente, comienza a consolidarse una tendencia hacia la desinversión selectiva de carteras en alquiler mediante estrategias de privatización, a través de la venta unidad a unidad en el mercado de compraventa. Esta aproximación permite, en determinados contextos, capturar valores individualizados superiores a los obtenidos en transacciones en bloque, especialmente en un entorno en el que la demanda de vivienda en propiedad se mantiene activa, apoyada en la presión demográfica y en una progresiva mejora de las condiciones de financiación.

En conjunto, el mercado residencial atraviesa una fase de mayor selectividad y ajuste de volúmenes por el incremento del riesgo regulatorio y la capacidad de captar el valor de ventas unitarias debido a la falta de producto en venta. Sin embargo, el segmento mantiene intactos sus fundamentos estructurales, con una demanda insatisfecha en alquiler muy alta lo que refuerza su posicionamiento como uno de los pilares estratégicos para el capital institucional en España.



FIG. 8 INVERSIÓN POR TIPO DE ACTIVO



Fuente: Savills Research

Residencias de estudiantes

Máximo histórico y consolidación como asset class estratégico

El segmento PBSA (*Purpose Built Student Accommodation*) alcanzó en 2025 el máximo histórico de inversión en España, superando ligeramente los 1.800 millones de euros. Esta cifra duplica el volumen registrado en 2024 y representa el 10% del total de la inversión inmobiliaria nacional, consolidando definitivamente al producto como una de las grandes alternativas dentro del universo *living*.

Creciente interés en carteras consolidadas

La operación corporativa protagonizada por Livensa Living (la mayor del año y de toda la serie histórica) actuó como catalizador del volumen, al igual que ha ocurrido en ejercicios anteriores con transacciones de carácter estructural. No obstante, incluso excluyendo este tipo de acuerdos del análisis, el mercado muestra señales claras de consolidación y expansión, con un creciente interés por activos estabilizados y plataformas con escala operativa.

En el contexto europeo, España se sitúa en segunda posición por volumen de inversión en PBSA, únicamente por detrás de Reino Unido, que alcanzó en torno a 5.000 millones de euros. Este posicionamiento confirma la madurez progresiva del mercado español y su capacidad para atraer capital especializado a nivel global.

El atractivo del país queda también refrendado por el informe *Student Housing Investor Intentions Survey 2025*, publicado por Bonard, que sitúa a España como el mercado con mayor potencial del mundo en este segmento. De hecho, el 39% de operadores e inversores internacionales lo señalan como destino prioritario, por delante de Alemania (34%) e Italia (30%).

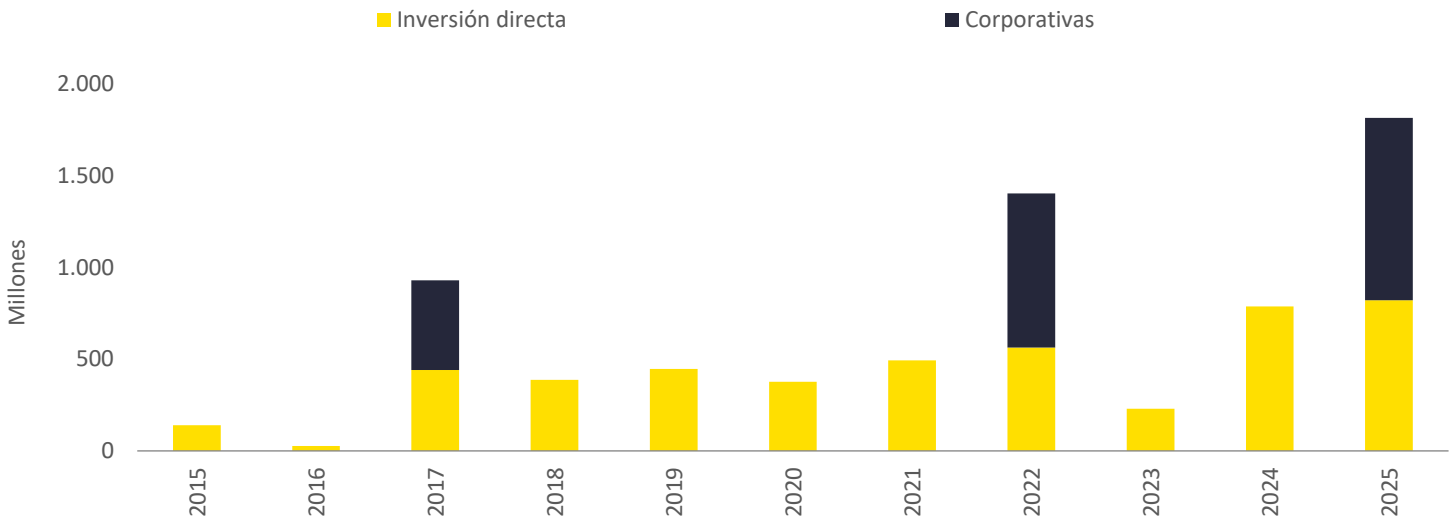
Dominio del capital internacional

Desde el punto de vista del origen del capital, los institucionales internacionales dominan claramente el mercado, relegando la participación de inversores nacionales a un residual 7%. Este protagonismo del capital extranjero responde a la combinación de fundamentales estructurales sólidos (crecimiento sostenido de la demanda universitaria, déficit de oferta moderna y profesionalizada y atractivo relativo de yields frente a otros mercados core europeos) junto con la posibilidad de desarrollar plataformas con recorrido de consolidación.

En definitiva, el PBSA ha dejado de ser un segmento emergente para convertirse en un pilar estratégico dentro del living en España, con escala suficiente, visibilidad de flujos y un perfil riesgo-retorno que continúa captando el interés del capital global.



FIG. 9 VOLUMEN POR TIPO DE OPERACIÓN



Fuente: Savills Research

Residencias de mayores

Mercado incipiente pero con demanda imparable



La actual estructura demográfica española, marcada por el progresivo envejecimiento de la población y el incremento de la esperanza de vida, junto con las previsiones a corto y medio plazo, respaldan de forma contundente la expansión de la industria de residencias de mayores. A ello se suma la creciente diversificación del producto, con un amplio espectro de grados de medicalización en función del nivel de dependencia, lo que permite adaptar la oferta a perfiles cada vez más segmentados y exigentes.

Activos estabilizados atraen capital

En 2025, el mercado de producto *senior* alcanzó un volumen cercano a los 850 millones de euros. Esta cifra estuvo fuertemente impulsada por la operación corporativa vinculada a Vitalia, que concentró más del 80% del total anual. Como en otros segmentos, este tipo de transacciones estructurales condiciona de forma significativa la lectura agregada del ejercicio.

No obstante, si se analiza exclusivamente la inversión directa en activos, el mercado muestra una evolución claramente positiva. El número de operaciones creció un 17%, reflejo del creciente dinamismo del sector y del interés sostenido por activos operativos con contratos a largo plazo y operadores consolidados.

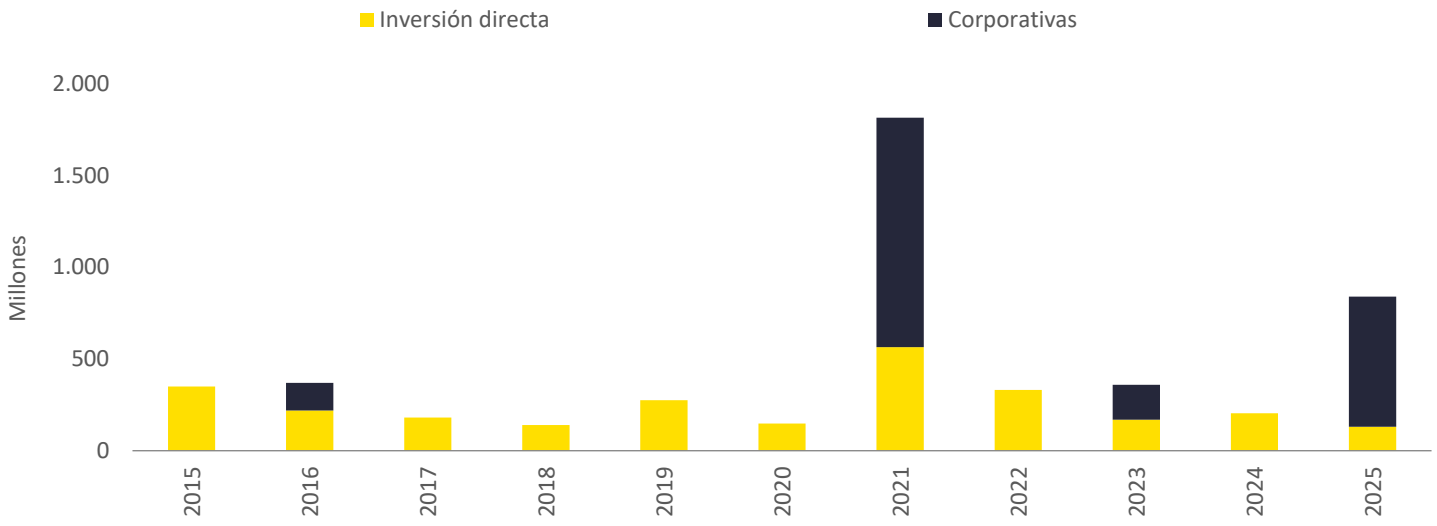
En cuanto al perfil del capital, la operación de Vitalia (con participación de una compañía aseguradora estadounidense) distorsiona parcialmente la fotografía anual. Sin embargo, excluyendo este *outlier,* el capital nacional domina el mercado, con un reparto equilibrado entre inversores institucionales (52%, principalmente fondos y socimis) y capital privado (45%). Esta estructura evidencia la consolidación del segmento como alternativa atractiva tanto para estrategias core con rentas estables como para inversores privados especializados.

Actividad concentrada en tickets medios

El ticket medio de los activos transaccionados se sitúa en torno a los 10 millones de euros. El tramo de mayor actividad es el comprendido entre 10 y 20 millones de euros, que concentra el 50% de las operaciones single asset y el 63% del volumen total transaccionado. Este patrón confirma que el mercado senior, más allá de operaciones corporativas puntuales, se articula principalmente en torno a activos de tamaño medio, con potencial de integración en plataformas o carteras especializadas.

En conjunto, el segmento senior avanza en profesionalización, escala y atractivo institucional, apoyado en fundamentos demográficos estructurales que refuerzan su posicionamiento estratégico dentro del universo *living*.

FIG. 10 VOLUMEN POR TIPO DE OPERACIÓN



Fuente: Savills Research

Alternativos

Crecimiento exponencial impulsado por *data centers*, educación y *healthcare*

El conjunto de segmentos inmobiliarios considerados tradicionalmente como nicho experimentó en 2025 un punto de inflexión significativo. En agregado, concentraron en torno al 10% del volumen total invertido (cerca de 1.800 millones de euros), una cuota muy superior al 2%-3% que venían representando de media en los últimos tres y cinco años respectivamente. Este salto cuantitativo se explica, en gran medida, por la coincidencia de varias operaciones corporativas de relevancia, que han acelerado la visibilidad y el posicionamiento estratégico de estos activos dentro de las carteras institucionales.

Dinamismo en segmentos emergentes

Los mayores incrementos de actividad se registraron en data centers, educación y *healthcare,* precisamente aquellos ámbitos que, además de captar capital a través de operaciones estructurales, están teniendo un impacto creciente no solo en el mercado inmobiliario, sino también en la transformación económica y social.

En el caso de los *data centers,* su papel es ya estructural en una economía plenamente digitalizada. Son infraestructuras críticas para la seguridad y gestión de datos, así como para garantizar la conectividad en un entorno hiperconectado. España se está consolidando como uno de los *hubs* digitales más atractivos de Europa, apoyada en su posicionamiento geoestratégico, la mejora de la conectividad internacional y un marco regulatorio favorable. Según el GRI Institute, el país atraviesa una fase de notable dinamismo en este segmento, impulsada por el crecimiento exponencial de la demanda digital y por políticas públicas que favorecen la implantación de nuevas infraestructuras tecnológicas.

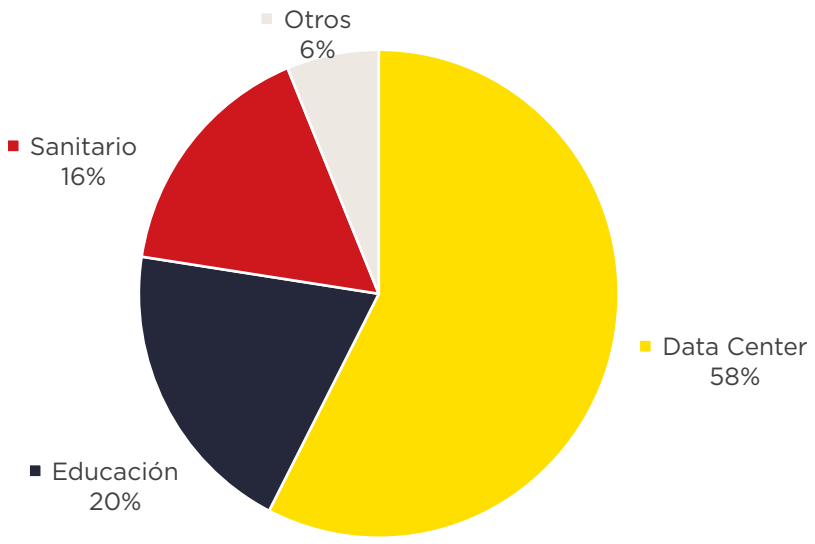
En educación, la creciente relevancia del reciclaje profesional, la formación continua y el auge de la educación privada en los distintos tramos formativos tienen un reflejo directo en el mercado inmobiliario.

El capital institucional (fondos, socimis y aseguradoras) está incrementando su exposición a un sector que combina estabilidad operativa con perspectivas de crecimiento estructural. A ello se suma la actividad de las propias instituciones educativas, que en determinados casos optan por la adquisición de sus inmuebles como estrategia patrimonial a largo plazo.

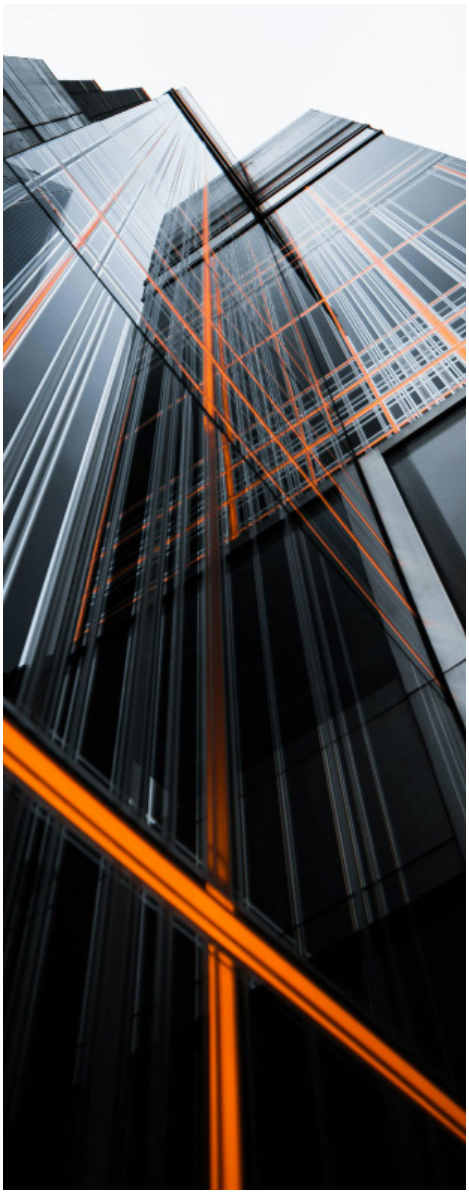
Por su parte, la sanidad privada continúa reforzando su peso específico. Clínicas y hospitales no solo desempeñan una función esencial como proveedores de servicios de salud, sino que constituyen infraestructuras estratégicas y relevantes motores económicos. El crecimiento sostenido del sector, junto con la presión demográfica y el aumento de la demanda asistencial, está despertando un mayor interés inversor, focalizado en activos modernos, tecnológicamente avanzados y adaptados a las nuevas necesidades asistenciales.

En conjunto, estos segmentos alternativos están dejando de ser residuales para convertirse en piezas estructurales dentro de la diversificación inmobiliaria, atrayendo capital especializado y consolidando su papel como vectores de crecimiento en el nuevo ciclo.

FIG. 11 VOLUMEN 2025 POR TIPO DE SEGMENTO



Fuente: Savills Research



Rentabilidades

La compresión de *yields* dependerá menos de la expansión de múltiplos financieros y más del desempeño operativo de los activos



> España gana atractivo financiero gracias a mejores fundamentales macro, menor tensión y una percepción internacional claramente al alza
>
> **ALEXIS POURCELOT**

El ejercicio 2025 ha estado marcado por una estabilización de las rentabilidades prime tras los ajustes de valor experimentados en fases previas del ciclo. En promedio, el mercado inmobiliario registró un ligero ajuste de 12 puntos básicos respecto al cierre de 2024, en un contexto de progresiva normalización de la actividad inversora y mejora de la liquidez.

España mejora su competitividad

Sin embargo, el entorno macro financiero actual introduce un marco sustancialmente distinto al de ciclos anteriores. No se anticipa un escenario de nuevas bajadas de tipos por parte del Banco Central Europeo ni se observa compresión en las *yields* de los bonos soberanos. Este elemento es determinante, ya que limita estructuralmente el recorrido adicional de ajuste en las rentabilidades inmobiliarias por la vía financiera.

A ello se suma que las primas de riesgo inmobiliarias se sitúan en niveles históricamente comprimidos frente a sus medias de largo plazo.

En consecuencia, no cabe prever compresiones adicionales relevantes apoyadas exclusivamente en fundamentos financieros. El mercado muestra, en esta fase del ciclo, un equilibrio razonable entre riesgo y retorno.

No obstante, el atractivo relativo de España introduce un factor diferencial. La menor prima de riesgo país, la solidez macroeconómica y el dinamismo de la demanda en múltiples segmentos están reforzando el posicionamiento del país en el radar del capital internacional.

Este flujo adicional podría intensificar la competencia por activos *core* y *core+*, ejerciendo presión al alza sobre valoraciones de máxima calidad, aunque no necesariamente mediante una compresión técnica de *yields* generalizada.

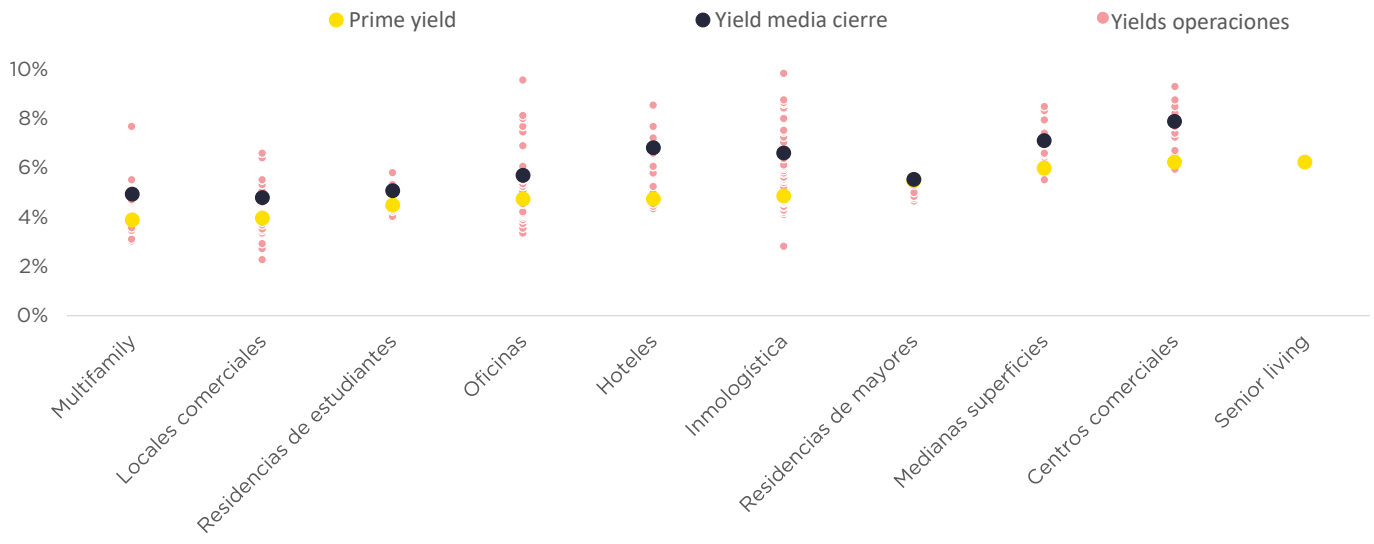
Desempeño operativo como factor de crecimiento

Por segmentos, el mayor ajuste reciente se produjo en PBSA, con una compresión de 35 puntos básicos, en línea con su fuerte dinamismo inversor. Oficinas, centros comerciales y el segmento senior registraron ligeros descensos, mientras que locales comerciales mostraron una moderación. *Multifamily,* hoteles, medianas superficies e industrial permanecieron estables respecto al año anterior, evidenciando una fase de consolidación.

De cara a los próximos trimestres, la entrada de nuevo producto será clave para sostener la actividad inversora. Su impacto será desigual: en mercados con fundamentos sólidos y oferta limitada, la presión sobre precios podría mantenerse; en cambio, en segmentos donde la nueva oferta supere la capacidad de absorción, podrían observarse ajustes en valor y repuntes puntuales de *yields*.

En definitiva, el recorrido de revalorización dependerá menos de la expansión de múltiplos financieros y más del desempeño operativo de los activos. La principal palanca será el dinamismo de los mercados de usuarios (absorción, ocupación y crecimiento de rentas) junto con una gestión activa y selectiva, más que una compresión adicional de *yields*.

FIG. 12 RENTABILIDADES 2025 POR TIPO DE ACTIVO



Fuente: Savills Research

Previsiones

España afronta 2026–2028 con fundamentos sólidos y atractivo internacional creciente

España se encuentra sólidamente posicionada en el contexto internacional y el sector inmobiliario presenta un entorno favorable para la inversión. El escenario macroeconómico acompaña: previsiones de crecimiento en torno al 2% anual en el próximo trienio, estabilidad en los tipos de interés con la inflación bajo control y unas condiciones de financiación más accesibles que en ejercicios precedentes. Este marco refuerza la visibilidad y permite estructurar estrategias de inversión con mayor certidumbre.

Selectividad y búsqueda de calidad

En un mercado que recupera dinamismo, los *players* actuarán con un elevado grado de selectividad. El foco principal se situará en activos *core* y *core+*, donde la calidad del inquilino, la ubicación y la liquidez siguen siendo determinantes. No obstante, el producto con potencial de reposicionamiento y transformación también estará en el radar de aquellos inversores con capacidad de gestión activa y vocación de creación de valor.

Tras varios años de cautela, se anticipa un regreso progresivo del capital internacional. España continúa siendo un mercado que genera confianza, apoyado en métricas operativas sólidas en prácticamente todos los asset class y en una previsión alcista de rentas en los segmentos con mayor tensión entre oferta y demanda. Además, el valor inmobiliario continúa siendo más barato que en el resto de Europa y con retorno ajustado al riesgo más atractivo.

Desde el punto de vista geográfico, Madrid y Cataluña seguirán concentrando el grueso de la inversión. Sin embargo, la diversificación territorial debría ganar protagonismo para satisfacer expectativas de retornos más elevados. Ciudades como Valencia, Sevilla, Málaga o Bilbao consolidan su atractivo, al igual que otras localizaciones donde, para determinados asset class, la menor competencia y precios de entrada más ajustados permiten capturar rentabilidades superiores.

Tendencias sectoriales y nuevos motores

En el reparto por tipologías, el agregado *living* (*multifamily,* PBSA y *senior living*) se erige como principal destino de inversión, respaldado por una demanda estructural robusta y tendencias demográficas favorables. Sin embargo, la principiante tendencia a la privatización podría lastrar el nivel de inversión en el sector residencial.

El segmento hotelero y los activos turísticos seguirán generando interés, apoyados en el excelente desempeño del sector turístico y de las métricas operativas. El nivel de inversión podría superar el del año anterior si se cierran algunos de los porfolios actualmente en el mercado.

Las oficinas vuelven a posicionarse como una opción relevante en el mapa inversor, con mayor claridad en precios y mejora en la percepción de riesgo. El incremento de las rentas, principalmente en los segmentos prime, podría animar algunos propietarios a rotar sus activos.

El retail muestra una demanda resiliente, especialmente en centros comerciales dominantes y en producto vinculado a conveniencia y alimentación. La prima de riesgo del sector es muy atractiva considerando también la reactivación del *footfall* así como la buena dinámica de las ventas.

c.18.500

MILLONES DE EUROS EN 2026

+6% INTERANUAL

Por su parte, el mercado logístico mantiene el interés inversor pese a la incertidumbre geopolítica y la guerra comercial, impulsado por su papel estratégico en la cadena de suministro, el crecimiento de rentas y una oferta estructuralmente limitada en ubicaciones como Barcelona y Valencia.

Dentro de los mercados considerados nicho, los *data centers*, hospitales y activos educativos (concebidos como infraestructuras críticas) representan una alternativa atractiva para inversores que buscan diversificación hacia producto defensivo con flujos de caja estables y menor correlación con el ciclo económico tradicional.

Finalmente, los criterios ESG (Environmental, Social and Governance) se consolidan como un elemento central en la toma de decisiones. Más allá del cumplimiento normativo, se configuran como un factor diferenciador en los mercados maduros y como auténtico motor de desarrollo en segmentos emergentes, influyendo tanto en la liquidez como en la formación de valor a medio y largo plazo.

CONCLUSIONES

01

La inversión se concentrará en activos *core* y mercados con fundamentos sólidos y demanda estructural elevada

02

El capital internacional regresará gradualmente, atraído por rentas crecientes y retornos ajustados al riesgo competitivos

03

La creación de valor dependerá de gestión activa, reposicionamiento selectivo y crecimiento orgánico de ingresos





> El nuevo ciclo inmobiliario estará impulsado menos por múltiplos financieros y más por rentas, gestión activa y la fortaleza de la demanda en los segmentos estructuralmente tensionados
>
> **ALEXIS POURCELOT**

Savills Research

Somos un equipo dedicado al análisis e investigación basados en datos rigurosos y precisos sobre todos los sectores del mercado inmobiliario deEspaña.
Para ver publicaciones anteriores de Spotlight, visite
www.savills.es/publicaciones

SAVILLS RESEARCH



Alexis Pourcelot
National Director
+34 91 319 13 14
alexis.pourcelot@savills.es



Gema de la Fuente
National Director
+34 91 319 13 14
gema.fuente@savills.es

SAVILLS CAPITAL MARKETS



Gonzalo Ladrón de Guevara
Executive Director CM
+34 91 319 13 14
gonzalo.ladrondeguevara@savills.es

Savills plc es un proveedor global de servicios inmobiliarios que cotiza en la Bolsa de Londres. Contamos con una red internacional de más de 700 oficinas y asociados en América, Reino Unido, Europa continental, Asia-Pacífico, África y Oriente Medio, y ofrecemos una amplia gama de servicios especializados de asesoramiento, gestión y transacciones a clientes de todo el mundo. Este informe tiene únicamente fines informativos generales. No puede publicarse, reproducirse ni citarse, ni en parte ni en su totalidad, ni utilizarse como base para ningún contrato, acuerdo u otro documento sin consentimiento previo. Aunque se ha hecho todo lo posible para garantizar su exactitud, Savills no acepta ninguna responsabilidad por cualquier pérdida directa o indirecta que derive de su uso. El contenido está estrictamente protegido por derechos de autor y se prohíbe su reproducción total o parcial en cualquier formato sin el permiso por escrito de Savills Research.