

Alternativas al residencial tradicional

Efecto sobre la demanda de vivienda

Jordi Fabregat

Miembro de la Junta del Club de Real Estate de Esade Alumni

- Modelos como *senior living* o residencias de estudiantes pueden aliviar la presión del alquiler convencional.
- *Coliving* y otras fórmulas flexibles atienden cambios demográficos y fomentan la inversión privada.
- Se precisa un marco jurídico estable y bien diseñado para integrar estas nuevas opciones sin distorsionar el mercado.

Introducción

Es perfectamente conocido el problema de la vivienda, en especial las dificultades de jóvenes y de aquellos que buscan un alquiler asequible en las principales ciudades de España y en aquellas en las cuales el turismo es especialmente relevante. El Banco de España estimó el déficit de vivienda de 2024-2025 en 600.000 para toda España. Tal y como se desarrolla en otros puntos de este informe, ello es debido al crecimiento de la demanda, especialmente gracias a la inmigración que recibiremos para mantener el crecimiento del PIB superior al 2%, el mayor de la UE, que esperamos para este año 2025. En esta línea, el pasado 15 de octubre, el Govern de la Generalitat ya se propuso la construcción de 50.000 viviendas públicas en Cataluña hasta 2030, con una inversión de 4.400 millones en los próximos 4 años.

En este artículo repasaremos la situación en nuestro país de alternativas al residencial tradicional, muy posiblemente complemento necesario para cubrir la mencionada demanda. En este sentido, se habla de *coliving*, *flex living*, *senior living*, residencial para estudiantes, *coworking*, y seguro que inventaremos algún nombre más en los próximos meses para definir situaciones de trabajo y de vida que

Se habla de *coliving*, *flex living*, *senior living*, residencial para estudiantes, *coworking*, y seguro que inventaremos algún nombre más en los próximos meses para definir situaciones de trabajo y de vida que eran impensables hace un tiempo.

eran impensables hace un tiempo. Nuestro enfoque incluirá elementos de oferta y de demanda, para entender cuál puede ser la evolución de estos *asset class* alternativos. Para ello, nos basaremos en los informes de mercado, en especial de los proporcionados por CBRE y JLL.

El sector del *living* se enfrenta a numerosos retos en los próximos años, incluyendo la legislación, la digitalización o el ESG¹. Asimismo, debemos incluir en este punto la posible transformación de edificios para adecuarlos a las utilidades que presente el mercado. En el caso de Barcelona, por ejemplo, con una evidente escasez de suelo edificable, parece indispensable transformar locales comerciales, algunos de los cuales permanecen con el cartel de “se alquila” durante años, en posibles residencias en planta baja con la ventaja de no requerir ascensor ni escaleras, aspecto que suele ser importante para la gente mayor.

En cuanto a la legislación, es necesario aumentar la seguridad jurídica para que las inversiones de BTR (Build to Rent) o de PRS (Private Rented Sector) vuelvan a ser importantes y no se ahuyente a los posibles inversores, que en estos casos suelen ser empresas grandes con buen músculo financiero, pero que necesitan una estabilidad para poner en marcha proyectos importantes. Se estima que en los próximos años la demanda se irá trasladando de la compra al alquiler hasta que este último se acerque al 27% del total, en especial por la demanda proveniente del crecimiento de la inmigración que se espera en los próximos años para mantener la población española alrededor de los 50 millones, indispensable para compensar el creciente desequilibrio entre las personas mayores de 65 años y los que están en edad de trabajar.

En concreto, revisaremos la situación de dos subsectores: las residencias de estudiantes y el *senior living*, que nos parece que tienen un potencial de crecimiento que puede absorber parte de las demandas de alojamiento de dos franjas de edad muy diferentes y con unas necesidades específicas para cada uno de ellos.

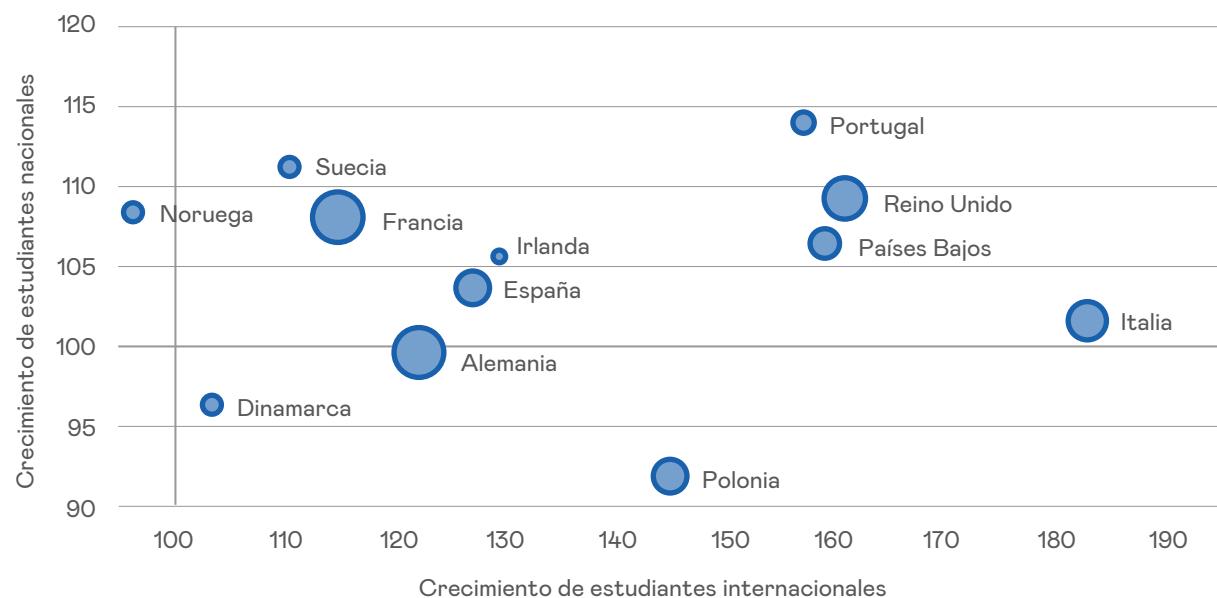
Residencias para estudiantes

El aumento de los estudiantes que eligen Europa para seguir la educación superior ha sido espectacular en los últimos años, ya sean nacionales o internacionales. En España tenemos a tres escuelas de negocios que aparecen en los principales rankings; como consecuencia de todo ello, numerosos estudiantes buscan alojamiento, principalmente en Madrid y Barcelona. En estas ciudades, los altos precios de alquiler y quizás la preferencia de los propietarios de inmuebles por contratos a más largo plazo hace que aquellos estudiantes que vienen únicamente por un año o a veces 9 meses no encuentren alojamiento a los precios que pueden permitirse. En el gráfico 1 podemos observar la tendencia de la demanda en distintos países europeos.

1. Acrónimo en inglés de E (environmental, medioambiente), S (social) y G (governance, gobernanza).

El mercado español está especialmente desabastecido ya que la tasa de provisión de camas para residencias es de alrededor de un 6,7%, muy lejos de la media europea que se sitúa en el 18%, como se puede observar por países en el gráfico 2.

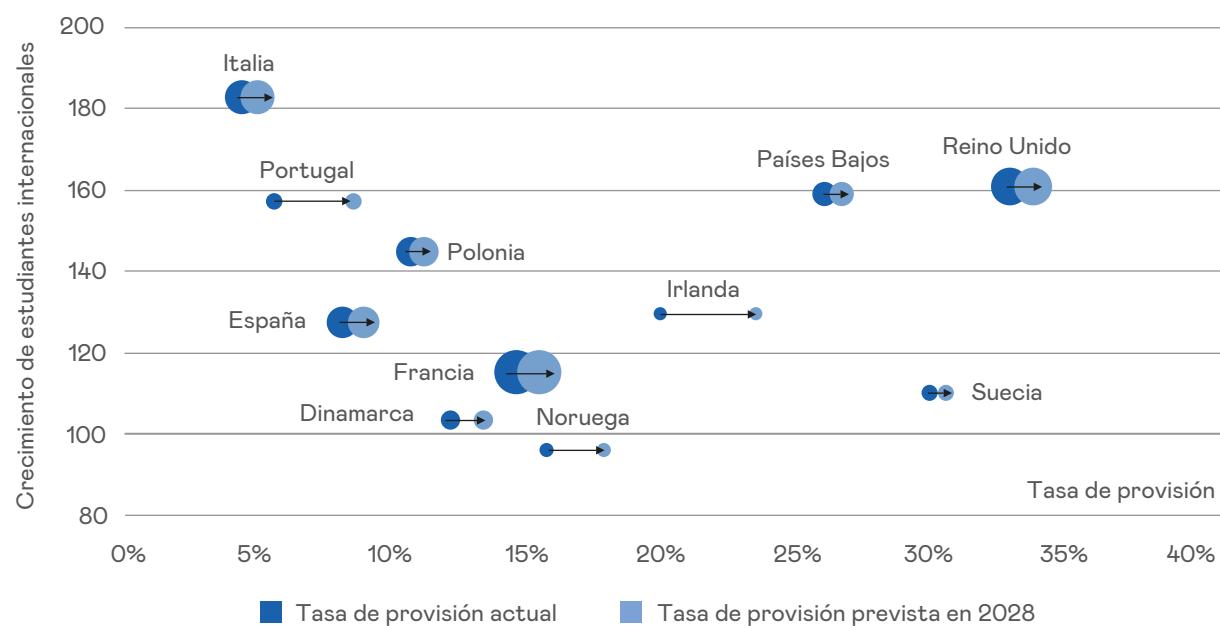
Gráfico 1. Crecimiento de estudiantes nacionales vs. internacionales



Nota: Siendo 100 = estudiantes en el curso 2017-18, el tamaño de la burbuja se refiere al número en 2022-23

Fuente: CBRE Research

Gráfico 2. Tasa de provisión actual (2022-23) y futura (2028) de los países y crecimiento internacional de estudiantes internacionales en el curso 2022-23 en relación al 2017-18



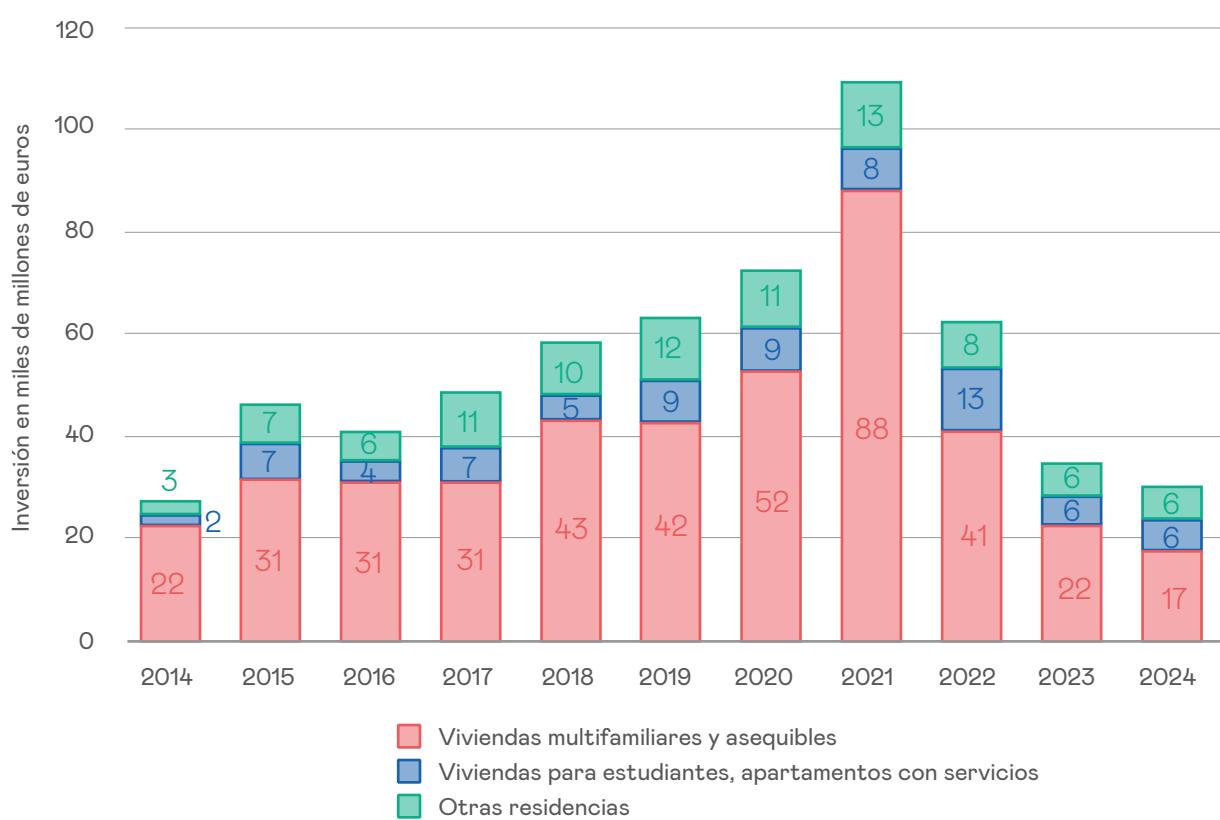
Nota: Siendo 100 = estudiantes en el curso 2017-18, el tamaño de la burbuja se refiere al número en 2022-23

Fuente: CBRE Research

En cuanto a la oferta, las inversiones en el subsector de residencias de estudiantes dentro del *living* han tenido un crecimiento hasta el año 2022, con una reducción en 2023, y en 2024 han vuelto a repuntar (véase gráfico 3).

En concreto, en el mercado español la inversión desde enero a septiembre de 2024 ha sido de 415 millones de euros, siendo Barcelona el principal destino del capital. Este subsector aparece como especialmente interesante para los inversores, ya que las ocupaciones son muy altas, superiores al 95%, y no fluctúa tanto como otros residenciales.

Gráfico 3. Inversión en vivienda por subsectores, 2014-2024 (T1-T3)



Fuente: CBRE Research

Senior Living

El envejecimiento de la población y el aumento de la esperanza de vida hacen de este subsector un *asset class* donde, al igual que en el de las residencias de estudiantes, se prevé un incremento de la demanda que encontrará dificultades en acceder a estos alojamientos a pesar de las inversiones que se están realizando para aumentar el número de camas existentes. En este punto cabe distinguir entre las personas mayores dependientes y que requieren asistencia, a distintos niveles, de aquellas que son autónomas y solo precisan algunos servicios comunes como restauración, lavandería, zonas comunes de convivencia u otras.

En España los mayores de 64 años ya representan un 20% de la población, 9,6 millones de personas, pero se espera que este porcentaje vaya incrementándose hasta el 24% en 2030, pasando a 11,7 millones de personas. Además, debemos añadir el aumento de la esperanza de vida que hoy se encuentra en los 83 años, siendo España uno de los países más longevos del mundo. La actual tasa de dependencia se sitúa en el 31% pero aumentará hasta el 60% con los efectos que ello pueda traer a todos los niveles, especialmente el de las pensiones.

En este subsector se calcula que existen en España unas 400.000 camas, con un déficit de aproximadamente 120.000 plazas. Los inversores y operadores privados suelen concentrarse en las ciudades con mayor densidad de población mientras que en las zonas rurales es más habitual que sean las administraciones públicas las que se hagan cargo de los proyectos. En la actualidad, aproximadamente la mitad de las plazas se concentra en residencias con más de 100 camas y un 19% en residencias con menos de 50 plazas. De estas plazas, el 61% son de residencias privadas, un 26% de residencias públicas y el resto son entidades sin ánimo de lucro. El detalle por comunidades se observa en el gráfico 4.

Gráfico 4a. Stock de camas y oferta futura por comunidad autónoma

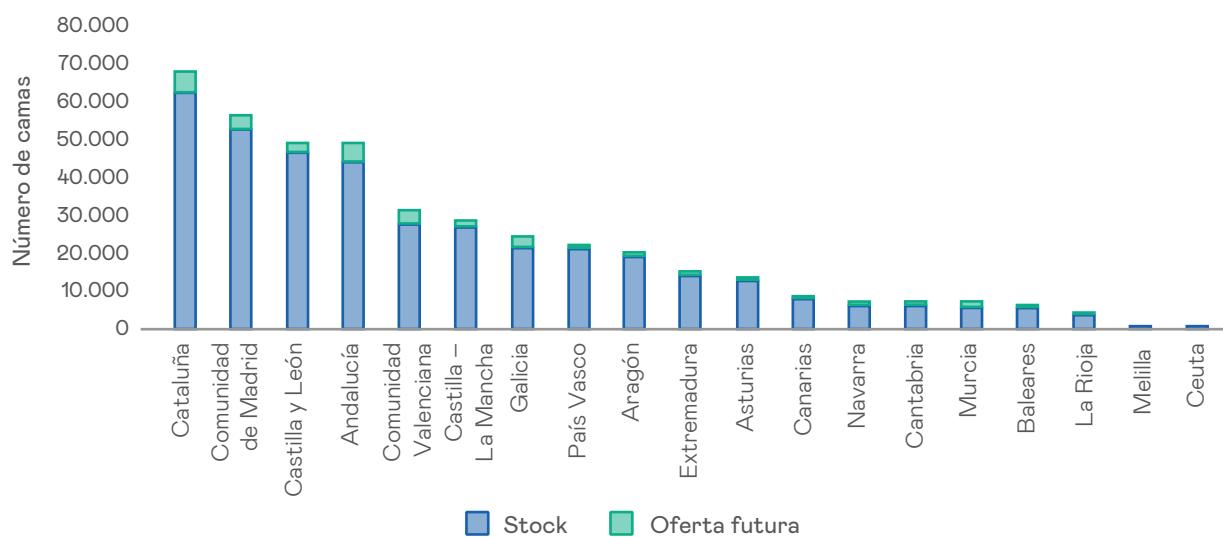


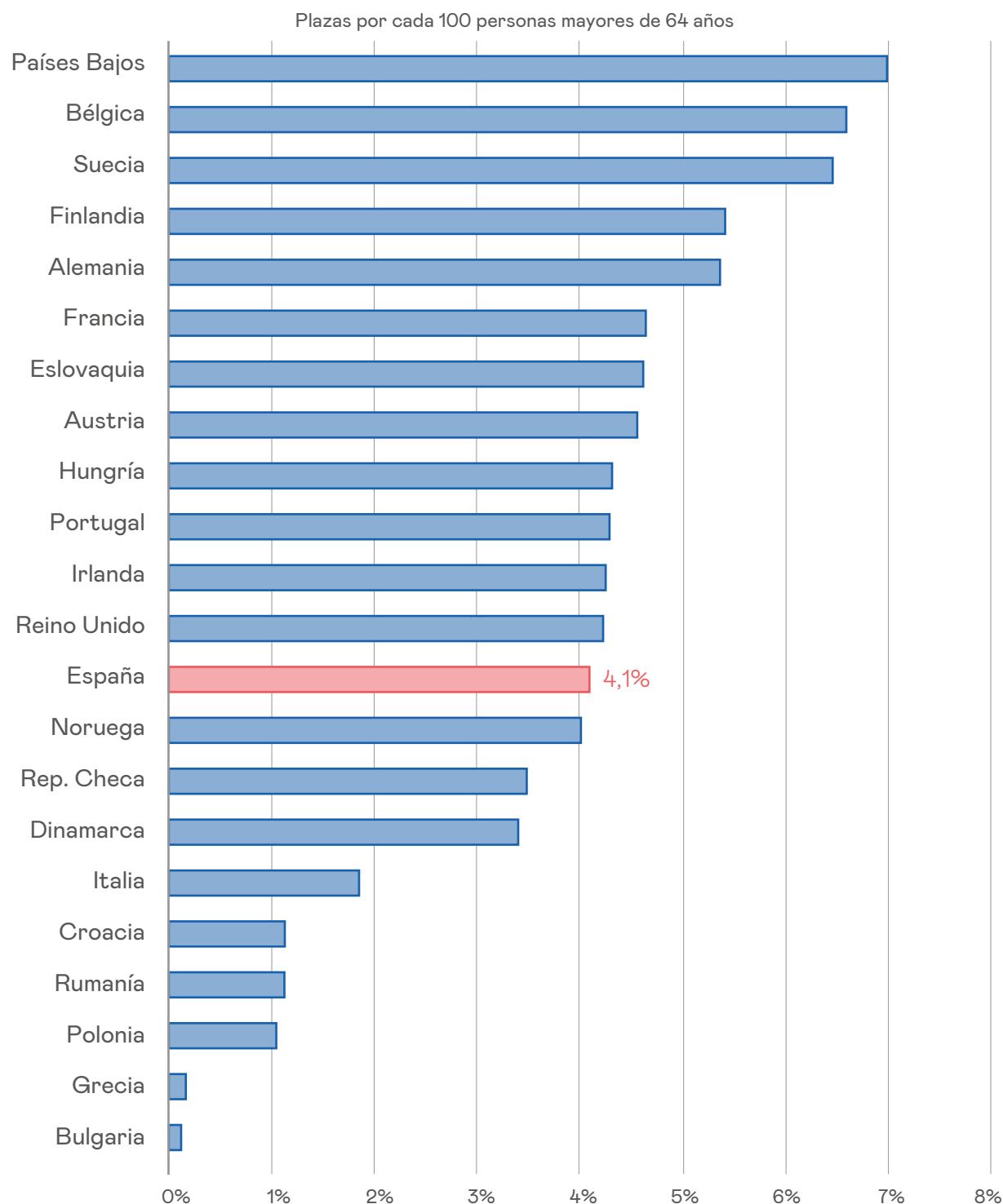
Gráfico 4b. Evolución del stock y la oferta futura de camas en España



Fuente: JLL Research

El desequilibrio entre oferta y demanda dentro del mercado europeo varía según los países. La Organización Mundial de la Salud (OMS) recomienda una ratio de 5 plazas por cada 100 personas mayores de 64 años. En el caso español este valor se sitúa en el 4,1% lo que implica que existe una demanda no cubierta con las actuales plazas disponibles (véase gráfico 5).

Gráfico 5. Radio de cobertura por país en Europa



Nota metodológica: las necesidades del mercado de residencias para la tercera edad se valoran a partir de la tasa de cobertura recomendada por la Organización Mundial de la Salud (OMS), cuya ratio recomendada es de 5 plazas por cada 100 personas mayores de 64 años.

Fuente: JLL Research

El desarrollo de *senior living* ofrece entornos residenciales adaptados que proporcionan servicios personalizados, fomentando la independencia y participación activa de las personas mayores en su entorno comunitario.

Se calcula² que dada la evolución demográfica en España y el aumento de la esperanza de vida se puede llegar a necesitar unas 190.000 camas adicionales hasta 2030. Esta cifra podría oscilar a la baja si se pudieran aprovechar provincias con excedente de camas para cubrir la demanda de las que tienen déficit, lo cual no es evidente que pueda realizarse.

A nivel de oferta es interesante observar que, si el coste unitario por cama es de alrededor de 65.000 euros, para poder resolver un déficit de 100.000 camas se requiere una inversión de 6.500 millones de euros. La rentabilidad que puede obtenerse en estas inversiones se sitúa alrededor del 5,25% dependiendo de las tarifas. Estas a su vez dependen del grado de dependencia y que pueden oscilar entre 1.400 euros para el grado de dependencia 1 hasta los 3.800 para un grado de dependencia 3 (véase tabla 1).

Tabla 1. Rentabilidades *prime* en el sector inmobiliario

2T 2023

Sector	Rentabilidad <i>prime</i>	Variación trimestral	Variación anual
Centros comerciales	5,85%	10 pb	55 pb
Parques de medianas	5,60%	0 pb	15 pb
Healthcare y Later Living	5,25%	25 pb	75 pb
Residencias de estudiantes	4,75%	0 pb	50 pb
Logísticas	4,85%	10 pb	95 pb
Oficinas	4,15%	15 pb	90 pb
Residencial en alquiler/ Multifamily	3,85%	0 pb	95 pb
High Street	3,85%	10 pb	40 pb

Fuente: JLL Research

2. <https://www.jll.es/es/sala-de-prensa/espaa-necesita-5700-millones-de-euros-de-inversi-n-en-activos-healthcare>

Cubrir parte de esta demanda mediante soluciones de *senior living* se alinearía con las nuevas estrategias de cuidados emergentes tanto en España como en el conjunto de Europa que parten de la necesidad de desinstitucionalizar al menos una parte de la combinación de alojamiento y cuidados para personas mayores y/o en situaciones de dependencia. Este enfoque se centra en facilitar que las personas mayores con aspectos o situación de dependencia vivan de forma lo más autónoma posible, integradas en comunidad. El desarrollo de *senior living* ofrece entornos residenciales adaptados que proporcionan servicios personalizados, fomentando la independencia y participación activa de las personas mayores en su entorno comunitario. Esta perspectiva no solo responde a las preferencias de vida de la población mayor y solidifica un nuevo sector económico, sino que también contribuiría a la sostenibilidad del sistema de cuidados, al reducir la presión sobre las instituciones residenciales tradicionales y promover modelos más inclusivos y centrados en la persona.

Este subsector también tiene la característica de ser anticíclico, como el de las residencias de estudiantes. Evidentemente las expectativas de inflación, y en consecuencia la de los tipos de interés, pueden afectar a los inversores que lógicamente van de demandar rentabilidades ajustadas a dicha evolución, sin olvidar los incrementos en los costes de construcción.

Conclusión

En definitiva, aquí hemos presentado la situación de dos subsectores del *living*, el de las residencias de estudiantes y el del *senior living*, que van a ser receptores de importantes inversiones por parte de los inversores que busquen un activo anticíclico y con una rentabilidad adecuada al riesgo que están soportando.

Desde el punto de vista de la demanda es de esperar un crecimiento sostenido, sea, por un lado, por la atracción que Europa, y en el caso español de Madrid y Barcelona, tiene para los estudiantes de postgrado sean nacionales o internacionales; y, por otro lado, la demografía y el aumento de la esperanza de vida que hacen que aumente la demanda de residencial especial para los mayores de 65 años, sean o no dependientes.

Es evidente que estas inversiones no son suficientes para resolver el tremendo problema habitacional en España, pero puede ayudar a descomprimir la tensión del residencial •