Observatorio de la Financiación a la Promoción Inmobiliaria en España

Noviembre 2025

Índice

01 Cartas de presentación — Pág. 2

02 Resumen Ejecutivo — Pág. 4

03 Metodología del Observatorio — Pág. 6

04 La voz de los actores clave — Pág. 7

05 Encuesta sectorial de la promoción y financiación inmobiliaria — Pág. 20

06 Análisis del mercado inmobiliario y promotor español — Pág. 24

07 Situación de la financiación a la promoción inmobiliaria — Pág. 40

08 Dinámica de la financiación a la promoción en Europa y Estados Unidos — Pág. 48

09 Bibliografía, Glosario y Datos de contacto — Pág. 50

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

01 Cartas de presentación

Diego Bestard
CEO y fundador de Urbanitae

Estimados lectores,

Es un honor dirigirme a ustedes en esta primera edición del *Observatorio de la Financiación a la Promoción Inmobiliaria en España*. La colaboración entre Urbanitae y KPMG nace con la convicción de que el sector necesita **más transparencia, más datos y más análisis** para afrontar con éxito los retos que tenemos por delante.

En Urbanitae hemos comprobado de primera mano cómo, en muy pocos años, el mapa de la financiación promotora se ha transformado profundamente. España pasó de un modelo casi exclusivo de financiación bancaria a un ecosistema mucho más diversificado, en el que conviven bancos, fondos alternativos, *family offices* y plataformas de inversión colectiva. **Esa pluralidad es hoy una de las principales fortalezas del sector:** permite que proyectos sólidos encuentren financiación en cada fase de su desarrollo y que los promotores dispongan de más flexibilidad para sacar adelante sus iniciativas.

Nuestro papel en este proceso ha sido claro: democratizar el acceso a la inversión inmobiliaria. Lo que antes estaba reservado a grandes patrimonios y fondos institucionales está hoy al alcance de miles de pequeños y medianos inversores, que participan en proyectos de calidad desde importes muy reducidos. Esta apertura **no solo multiplica las fuentes de capital disponibles, sino que también dota al sistema de mayor resiliencia:** una base amplia y diversificada de inversores reduce la dependencia de unos pocos actores y refuerza la estabilidad del conjunto.

Nuestro papel en este proceso ha ido evolucionando. Comenzamos buscando democratizar el acceso a la inversión inmobiliaria, poniendo al alcance del inversor *retail* oportunidades que estaban fuera de su alcance por acceso y por *ticket*. En los últimos años hemos dado un paso más fomentando la coinversión. Hoy no solo miles de pequeños y medianos ahorradores participan en proyectos de calidad con importes reducidos, sino que también grandes patrimonios e inversores profesionales comparten espacio con ellos. **Esta convergencia aporta una doble democratización:** permite que los pequeños accedan a oportunidades *off-market*, y abre a los grandes la posibilidad de invertir en el sector de una forma más ágil, profesionalizada y transparente.

El informe que tienen en sus manos confirma algo que quienes trabajamos a diario con promotores ya intuíamos: **la liquidez existe, pero el verdadero cuello de botella se encuentra en otros factores** —la escasez de suelo finalista, la complejidad regulatoria o la falta de mano de obra— que condicionan la viabilidad y los plazos de muchos desarrollos.

> Mirando hacia el futuro de la promoción inmobiliaria, estoy convencido de que la colaboración entre todos los agentes del ecosistema de la financiación de la promoción inmobiliaria será decisiva. **La banca seguirá desempeñando un papel fundamental, pero la financiación alternativa continuará ganando peso, impulsada por la tecnología, la profesionalización y la búsqueda de soluciones más ágiles.** Urbanitae quiere seguir siendo parte activa de esa transformación: un socio fiable para promotores, un canal transparente para inversores y un actor que contribuya a un mercado más eficiente y accesible.

Resolver esos desafíos estructurales será clave para dar respuesta a una demanda de vivienda creciente y sostenida.

Espero que este Observatorio se convierta en una herramienta útil –y recurrente– para entender mejor las dinámicas de la financiación promotora en España y, sobre todo, para inspirar nuevas formas de colaboración que nos permitan construir juntos un sector más sólido, innovador y sostenible.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

01 Cartas de presentación

Carlos Cuatrecasas
Socio de Estrategia del
Sector Financiero de KPMG

Estimados lectores,

Nos complace presentar **la primera edición del *Observatorio de la Financiación a la Promoción Inmobiliaria en España***, una iniciativa concebida para ofrecer una visión estructurada, rigurosa y actualizada sobre uno de los pilares esenciales del desarrollo del sector promotor y sus fuentes de financiación.

Este proyecto surge por la necesidad de comprender cómo se estructura y evoluciona la financiación promotora en España, resultando una pieza esencial para entender las dinámicas de mercado, anticipar oportunidades, gestionar riesgos y diseñar estrategias sostenibles, en un momento del sector promotor donde no se está cubriendo la demanda de nueva promoción y la financiación al promotor será clave para aumentar significativamente la oferta de inmuebles a medio plazo.

A lo largo del informe se examina la evolución del mercado de financiación promotora desde 2005 hasta la actualidad, así como sus principales tendencias y perspectivas de futuro. **Este análisis se apoya en entrevistas con algunos de los actores más relevantes del sector —bancos, fondos de inversión alternativa, plataformas de *crowdfunding/crowdlending* y promotores nacionales— y se complementa con una encuesta de mercado** que aborda los retos actuales, las expectativas a medio y largo plazo y las diferencias entre los distintos perfiles de empresa, aportando cada bloque de entrevistas y de encuesta aprendizajes muy interesantes.

Se ha desarrollado un modelo de proyecciones basado en información pública procedente de organismos oficiales, que integra variables demográficas, macroeconómicas y sectoriales. La metodología aplicada ha sido rigurosa y sistemática, con el propósito de ofrecer a los lectores una herramienta sólida para anticipar tendencias y apoyar la toma de decisiones estratégicas.

El *Observatorio* nace con la ambición de convertirse en un referente para el sector, aportando información de calidad que contribuya a reforzar la transparencia y resiliencia de la financiación de la promoción en España, y que actualizaremos con nuevas ediciones en adelante.

Agradecemos el interés y la confianza depositada y confiamos en que este informe constituya un instrumento valioso para comprender la dinámica de la financiación promotora en España y afrontar con éxito los retos que definirán su evolución en los próximos años.

> **La financiación de la actividad promotora en España ha experimentado una transformación profunda en los últimos años.** La evolución de las necesidades de viviendas en España se enfrenta a **retos estructurales y financieros** que condicionan el ritmo de expansión del sector. En este contexto, **han surgido nuevos modelos de inversión y financiación** en el sector promotor que han modificado el enfoque de financiación de los promotores, que desde hace ya un tiempo involucra a más jugadores que la banca tradicional. El resultado es la aparición de un **ecosistema de financiación más diversificado,** en el que conviven fórmulas tradicionales y alternativas, configurando un marco complementario para el desarrollo de proyectos inmobiliarios que ahora involucra la financiación bancaria tradicional sumando actores relevantes de financiación alternativa como son fondos de deuda, *private equity, family offices* y plataformas de *crowdlending/crowdfunding* entre otros.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

02 Resumen Ejecutivo

El observatorio en datos

Según BdE, el déficit de vivienda podría alcanzar máximos históricos en **2025** en torno a **700.000 uds.**

La producción de vivienda nueva en España se situó en **127.721 uds.** y se espera que crezca un **26%** hasta **2030**

El saldo de crédito bancario ha decrecido un **16%** desde 2018 a 2024

A cierre de **2024** los financiadores alternativos alcanzaron el **30% - 32%** de la inversión total con una participación del **(aprox. 11.500 M€)**

11% - 13% en *equity* y **18% - 20%** en deuda

El presente *Observatorio* nace con la ambición de convertirse en un instrumento valioso para comprender la dinámica de la financiación promotora en España y afrontar con éxito los retos que definirán su evolución en los próximos años. Este análisis se apoya en entrevistas con algunos de los actores más relevantes del sector, se complementa con una encuesta de mercado y se basa en un modelo de proyecciones realizado de manera rigurosa y sistemática, integrando diversas fuentes de información de variables demográficas, macroeconómicas y sectoriales.

Los datos macro evidencian la necesidad de nuevas viviendas a corto y medio plazo. Según el Banco de España, el déficit de vivienda podría alcanzar máximos históricos en 2025, situándose en torno a 700.000 unidades, déficit que tiende a crecer si consideramos el incremento de población proyectado por el INE de 49 millones en 2025 a más de 51 millones de habitantes en 2030.

En este sentido, **existen diferentes actores en la financiación alternativa que combinan modelos de inversión a través de *equity* o deuda,** entre los que destacan fondos de inversión especializados en el sector inmobiliario, gestoras de fondos alternativos, *family offices* y plataformas de coinversión (*crowdlending, crowdfunding*). A cierre de 2024, los financiadores alternativos alcanzaron el 30%-32% de la inversión total (aprox. 11.500 millones de euros), con una participación del 11%-13% en *equity* y del 18%- 20% en deuda. Estos ***players* de inversión alternativa han reducido gradualmente sus expectativas de retorno hasta niveles del 11-15% según la encuesta realizada,** ofreciendo modelos de financiación más flexibles, ágiles y construidos sobre relaciones de confianza.

El sector bancario ha sido y seguirá siendo el motor fundamental de financiación a la promoción inmobiliaria, no obstante, hay que tener en cuenta que su contribución a la financiación a la promoción respecto el total de las necesidades se ha visto limitado por las políticas de control de riesgo de admisión de crédito promotor y por los requisitos regulatorios de solvencia y capital del BCE. Esta situación se ve refrendada por la evolución del saldo de bancos en promotoras a la construcción que ha pasado de 29.000 millones de euros en 2018 a los 25.000 millones de euros del 2024, viniendo en años preburbuja anterior al 2008 con saldos de más 150.000 millones de euros.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

El observatorio en datos

Los *players* de inversión alternativa han reducido gradualmente sus espectativas de retorno hasta niveles del

11%-15%

La adopción de la financiación alternativa en Reino Unido y Estados Unidos se sitúa en niveles del

40%-50%

> La combinación del crédito bancario y un mayor peso de la financiación alternativa en los próximos años a través de deuda o *equity* (o las dos) en las nuevas promociones inmobiliarias permitirá dinamizar el crecimiento del sector promotor y responder con mayor resiliencia a las necesidades de vivienda de la sociedad de los próximos años.

En este sentido, **existen diferentes actores en la financiación alternativa que combinan modelos de inversión a través de *equity* o deuda,** entre los que destacan fondos de inversión especializados en el sector inmobiliario, gestoras de fondos alternativos, *family offices* y plataformas de coinversión (*crowdlending, crowdfunding*). **Estos *players* de inversión alternativa han reducido gradualmente sus expectativas de retorno hasta niveles del 11-15%** según la encuesta realizada, ofreciendo modelos de financiación **más flexibles, ágiles y construidos sobre relaciones de confianza.**

El análisis refleja un sector promotor en crecimiento y transformación, con fundamentos macroeconómicos sólidos y un mercado de la vivienda con mayor necesidad de desarrollos de inmuebles para cubrir la demanda creciente a medio plazo. Consecuentemente, **la necesidad de financiación al sector promotor en España será cada vez mayor en los próximos años, disponiendo actualmente de un abanico de tipologías de financiación y *equity* más amplia y flexible.**

Añadiendo una visión externa de otros mercados, la financiación de la promoción inmobiliaria presenta diferencias entre España, los principales países europeos, UK y Estados Unidos, si bien las estructuras financieras y modelos de promoción utilizados son similares, con variaciones en el grado de adopción y desarrollo entre mercados.

> Mientras en Europa continental la financiación de proyectos inmobiliarios sigue dominada por la banca, que concentra entre el 75% y el 80% del crédito concedido, con España en el rango bajo en el 73-75%, la dinámica en Reino Unido y Estados Unidos tiende hacia una mayor adopción de la financiación alternativa con niveles significativamente más bajos de financiación bancaria de un 60% y 50% respectivamente.

Para cubrir el incremento de la promoción inmobiliaria, que ha pasado de 100.000 visados de obra nueva en el 2018 hasta los 128.000 visados en 2024, los promotores han complementado la financiación bancaria con nuevas fórmulas de financiación alternativa en función del grado de riesgo, la tipología de operaciones, su localización geográfica y la etapa de madurez de los proyectos, siendo esta combinación de financiación bancaria y alternativa ya un modelo estructural en España.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

03 Metodología del Observatorio

El presente *Observatorio* se ha elaborado a partir de una **combinación de fuentes internas y externas** con el objetivo de ofrecer una **visión completa y actualizada sobre la situación de la promoción inmobiliaria en España y su evolución** previsible en los próximos años.

Para la elaboración del informe se mantuvieron **entrevistas con actores clave del sector,** entre ellos representantes de entidades bancarias, fondos de inversión, *family offices*, plataformas de *crowdfunding* y promotoras. Estas conversaciones han permitido conocer de primera mano la percepción sobre la coyuntura actual e identificar las tendencias que condicionarán la actividad promotora en el futuro.

De forma complementaria, se diseñó un **cuestionario dirigido a distintos perfiles vinculados a la promoción inmobiliaria.** El cuestionario se estructuró en tres bloques de análisis. El primero examina la distribución de la cartera de inversión de cada perfil, considerando el volumen destinado a promoción inmobiliaria, los modelos de promoción y las preferencias por tipología de activos y localización geográfica. El segundo bloque aborda el ámbito de la financiación, analizando los diferentes perfiles de financiadores, las fases en las que intervienen y las condiciones y garantías exigidas. El tercero recoge los principales retos, expectativas y tendencias de futuro en relación con la evolución del sector promotor.

En paralelo, se desarrolló un **modelo de proyecciones con horizonte 2030**, construido a partir de datos históricos desde 2005. **El modelo integra un amplio conjunto de variables con incidencia directa en la promoción inmobiliaria,** entre las que destacan las de carácter sociodemográfico, macroeconómico, regulatorio, inmobiliario, de construcción y financiero.

La combinación de entrevistas a los principales actores del mercado, resultados del cuestionario y análisis cuantitativo proporciona un marco metodológico robusto, capaz de reflejar con precisión la interacción entre factores económicos, regulatorios y de mercado. De este modo, se establece una base sólida para interpretar la evolución del sector promotor y proyectar escenarios futuros con un mayor grado de fiabilidad.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

04 La voz de los actores clave

> **La diversidad de perfiles participantes —desde entidades financieras hasta promotoras, fondos de inversión y gestores especializados— ha permitido incorporar una visión amplia y cualificada del sector, tanto en lo referente a la coyuntura actual como a las perspectivas de evolución futura.**

El presente observatorio se ha enriquecido con la participación directa de un conjunto representativo de actores relevantes del ecosistema de la promoción inmobiliaria en España.

Las entrevistas realizadas han puesto de manifiesto los factores que hoy determinan la viabilidad de los proyectos, entre ellos la evolución de la demanda, el acceso a financiación, la presión de costes y los condicionantes regulatorios. A partir de este marco, las entrevistas profundizan en la situación de la financiación a la promoción inmobiliaria, analizando las distintas fórmulas disponibles, el papel de los diferentes agentes y los aspectos que condicionan la materialización de nuevos proyectos.

Estas aportaciones permiten no solo identificar los retos inmediatos del sector, sino también anticipar las dinámicas que condicionarán su evolución en los próximos años. En conjunto, esta visión ofrece un marco de referencia clave para comprender cómo se articula la promoción inmobiliaria en España y qué papel desempeñará la financiación en su desarrollo futuro.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de Banco Santander

Santander

Francisco Javier Piñeiro

Responsable de negocio
promotor de Santander España

> El banco prevé un escenario de crecimiento estable y sostenido en el sector promotor, apoyado por una demanda sólida y capacidad financiera para respaldar proyectos solventes, aunque sin expansiones masivas de oferta.

¿Quién es Banco Santander y qué papel desempeña en el sector promotor?

Banco Santander es una de las principales entidades financieras a nivel internacional, con una sólida presencia en España y en los principales mercados globales. Su actividad abarca todos los segmentos de clientes y una amplia gama de productos y servicios financieros.

En el ámbito de la promoción inmobiliaria, la entidad se ha consolidado como financiador de referencia. **Ofrece soluciones estructuradas para proyectos de distinta tipología, desde vivienda asequible hasta desarrollos de lujo, participando habitualmente a partir de la fase de construcción,** una vez adquirido el suelo. Antes de conceder financiación, realiza un exhaustivo análisis de riesgos, que incluye la experiencia y solvencia del promotor, la viabilidad del proyecto, la solidez financiera de la compañía y el capital comprometido. Además, considera las expectativas de evolución de la oferta y la demanda en cada zona geográfica, así como el nivel de preventas disponibles, que actúan tanto como validación de mercado como garantía del cumplimiento regulatorio y análisis del consumo de capital.

¿Cómo perciben la situación actual del sector inmobiliario?

El banco observa un desajuste estructural entre oferta y demanda, derivado de la escasez de suelo finalista y de la complejidad de los procesos urbanísticos, que ralentizan la capacidad de generar nueva vivienda. Aunque la iniciativa pública está impulsando medidas para ampliar la oferta, estas se consideran aún insuficientes para cubrir las necesidades del mercado.

La entidad percibe todavía un margen de crecimiento en los precios, pero con una tendencia a la moderación. El encarecimiento sostenido de los últimos años ha tensionado la capacidad adquisitiva de los compradores nacionales, lo que anticipa una fase de ajuste en la que los precios tenderán a alinearse con el poder adquisitivo real de la demanda.

El mercado se ha visto condicionado por factores externos como la pandemia, que ha modificado las preferencias de los hogares, el auge de la vivienda de lujo en grandes ciudades impulsada por compradores internacionales, y la creciente relevancia de la vivienda asequible, que, pese a su fuerte demanda, sigue enfrentándose a retos de costes y fiscalidad.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de Banco Santander

¿Cómo perciben la situación actual de la promoción inmobiliaria?

Banco Santander considera que **la promoción inmobiliaria avanza de forma gradual en un entorno condicionado por procesos administrativos complejos, carga fiscal y falta de suelo.** Estos factores alargan los plazos de ejecución y limitan la capacidad de respuesta a la demanda.

La escasez de mano de obra cualificada constituye otro de los principales desafíos del sector. En este sentido, el banco subraya el papel de la construcción industrializada como vía de solución, en línea con iniciativas como el PERTE de la Construcción Industrializada.

La actividad promotora se concentra en las grandes ciudades, donde la presión de la demanda es intensa debido a la inmigración y los movimientos demográficos internos.

> *Para Banco Santander, **reforzar la oferta de vivienda asequible en los grandes polos urbanos resulta esencial para garantizar el acceso a la vivienda y el desarrollo económico del país.***

En paralelo, la costa española mantiene un notable dinamismo, con un crecimiento en ventas y precios impulsado por la demanda internacional.

¿Cómo visualizan el futuro de la promoción inmobiliaria?

> ***El banco prevé un escenario de crecimiento estable y sostenido en el sector promotor, apoyado por una demanda sólida y capacidad financiera para respaldar proyectos solventes, aunque sin expansiones masivas de oferta.***

En este marco, la vivienda asequible se perfila como un eje prioritario, condicionado a la reducción de costes y a un marco fiscal más favorable.

> *Se anticipa un **papel creciente de los financiadores alternativos en la financiación del sector promotor, especialmente en operaciones de mayor riesgo o con estructuras innovadoras.** Estos actores complementarán la labor de la banca y contribuirán a un ecosistema de financiación más diverso.*

¿Qué papel espera desempeñar Banco Santander en el futuro de la promoción inmobiliaria?

Banco Santander aspira a consolidarse como socio financiero de referencia para el sector promotor. Su objetivo es acompañar tanto a proyectos residenciales tradicionales como a nuevas tipologías de vivienda, ofreciendo soluciones flexibles y estructuradas.

La entidad se ve como un **actor clave en la transformación del mercado, capaz de aportar estabilidad, experiencia y confianza,** al tiempo que impulsa la colaboración público-privada y apoya a los promotores en un entorno marcado por mayores exigencias regulatorias y de mercado.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de Arcano

ARCANO

Ignacio Marqués del Pecho

Socio Debt Advisory & Capital Solutions de Arcano

> La visión de Arcano pasa por contribuir a la profesionalización y diversificación del mercado promotor, impulsando un ecosistema en el que convivan distintos actores y fórmulas de financiación, con el objetivo de reforzar la estabilidad y dinamismo del sector en el medio y largo plazo.

¿Quién es Arcano y qué papel desempeña en el sector promotor?

Arcano es el banco de inversión líder en el middle market español. Su papel en el sector promotor es doble: por un lado, desde su gestora invierten de forma directa en el sector en desarrollo de producto de valor añadido y también gestionan recursos del Banco Europeo de Inversiones para inversión directa en forma de *equity* o deuda.

Desde el equipo de Banca de Inversión, cuentan con un equipo de M&A especializado en real estate, que lleva a cabo operaciones corporativas y operaciones de *equity* para promotores inmobiliarios y un equipo de Debt & Capital Solutions con especialidad inmobiliaria, que ayuda en la obtención de financiación bancaria y financiación alternativa para todo tipo de proyectos.

¿Cómo perciben la situación actual del sector inmobiliario?

Arcano observa una **situación actual positiva del mercado inmobiliario, apoyado por una tendencia macroeconómica positiva en España y Europa** soportada en indicadores como la tasa de esfuerzo de los hogares, la evolución del PIB, el crecimiento de la población y el IPC, junto a un contexto de tipos de interés aún favorables en Europa, y un mercado inmobiliario marcado por un exceso de demanda, especialmente en la parte de promoción. Estos factores permiten anticipar un escenario de continuidad positiva para la actividad inmobiliaria y consecuentemente de la actividad promotora.

El principal desafío reside en la oferta, limitada por la escasez de suelo finalista y de mano de obra cualificada. La firma destaca que existe actualmente más capital disponible que proyectos viables, lo que pone de manifiesto la necesidad de avanzar en agilidad administrativa y en capacidad de ejecución para atender la demanda estructural de vivienda.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de Arcano

¿Cómo perciben la situación actual de la promoción inmobiliaria?

> ***La promoción inmobiliaria en España presenta un creciente interés hacia la entrada de fondos internacionales de inversión alternativa,*** *ya sea a través de equity o financiación, favorecido por estructuras de gestión y control del riesgo más sólidas y una aportación de garantías o preventas más exigentes por parte de las entidades financieras, lo que abre un espacio para la financiación alternativa. Como consecuencia,* ***los fondos de inversión han reducido gradualmente sus expectativas de retorno y ofrecen modelos de financiación más flexibles,*** *construidos sobre relaciones de confianza.*

¿Cómo visualizan el futuro de la promoción inmobiliaria?

La confianza de los fondos de inversión alternativa en el mercado inmobiliario español ha crecido en los últimos años y, con ella, la disponibilidad de fondos para financiar proyectos de promoción inmobiliaria. En este sentido, y debido al carácter institucional de esta tipología de fondos, esta tendencia de crecimiento apunta a una mayor necesidad de inversión en cada operación.

> *Como consecuencia, el* ***crowdfunding tiene un papel creciente en el futuro del sector,*** *especialmente en operaciones de menor tamaño con menor atractivo para grandes inversores institucionales.*

De este modo, la financiación alternativa seguirá consolidándose como complemento al sistema bancario.

¿Qué papel espera desempeñar Arcano en el futuro de la promoción inmobiliaria?

Arcano aspira a consolidarse como un socio estratégico de referencia para promotores e inversores, aportando capacidad de estructuración, acceso a capital y soluciones adaptadas a cada fase de los proyectos. La firma busca seguir expandiendo su papel como puente entre promotores con proyectos sólidos y socios financieros dispuestos a acompañarlos, combinando capital institucional, alternativo y bancario.

> *La visión de Arcano pasa por* ***contribuir a la profesionalización y diversificación del mercado promotor, impulsando un ecosistema en el que convivan distintos actores y fórmulas de financiación,*** *con el objetivo de reforzar la estabilidad y dinamismo del sector en el medio y largo plazo.*

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de FS Capital

IZILEND
REAL ESTATE ENABLERS

Asier Uriarte
Director de FS Capital - Izilend

> La financiación alternativa en España aún se encuentra en una fase incipiente. Su cuota de mercado es reducida en comparación con Estados Unidos o Reino Unido, aunque el potencial de crecimiento es elevado. Este modelo de financiación resulta especialmente relevante en segmentos donde la banca es menos activa, como la adquisición de suelo y otros costes iniciales, proyectos especulativos o de lujo, y nuevos formatos residenciales como el *flex living* o el *senior living.* A su juicio, la agilidad y capacidad de adaptación de los financiadores alternativos frente a la banca constituyen un factor diferencial clave.

¿Quién es FS Capital - Izilend y qué papel desempeña en el sector promotor?

FS Capital – Izilend es una gestora de fondos especializada en distintos vehículos de inversión, con una presencia destacada en el ámbito de la financiación alternativa a través de Izilend. Con cerca de siete años de trayectoria, Izilend ha canalizado cerca de 800 millones de euros mediante más de 200 operaciones inmobiliarias en España y Portugal, consolidándose como un actor clave del sector.

La cartera de operaciones de Izilend se concentra en el mercado residencial, aunque incluye otros activos como hoteles, oficinas, logístico y *retail*. Estamos abiertos a financiar cualquier *asset class*, siempre y cuando la operación tenga sentido y tenga un colateral inmobiliario. Desde el punto de vista geográfico, FS Capital – Izilend ha cerrado operaciones en 24 provincias españolas, así como en Portugal, destacando su presencia en mercados estratégicos como Madrid, la Costa del Sol y Baleares.

¿Cómo perciben la situación actual del sector inmobiliario?

FS Capital – Izilend identifica un **desequilibrio estructural entre la oferta y la demanda de vivienda en España.** La demanda supera con creces la capacidad de respuesta del mercado, lo que genera tensiones crecientes en el segmento residencial.

Los principales factores que limitan la expansión de la oferta son los plazos y la complejidad de la gestión urbanística. A ello se suma la escasez de mano de obra cualificada y el incremento sostenido de los costes de construcción, que dificultan la viabilidad económica de nuevos desarrollos.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de FS Capital

¿Cómo perciben la situación actual de la promoción inmobiliaria?

FS Capital – Izilend considera que **el reto principal de los promotores radica en la viabilidad económica de los proyectos en un contexto de mayores limitaciones, por encima del acceso a financiación.** En este sentido, la gestora establece criterios prudentes de participación, que incluyen la aportación de *equity* por parte del promotor, un nivel mínimo de preventas o reservas y márgenes adecuados en el plan de negocio, considerando todos los costes asociados. Estas condiciones buscan asegurar la participación de la entidad en operaciones con estructuras financieras equilibradas, activos líquidos y sponsors con experiencia acreditada.

> ***La financiación alternativa en España aún se encuentra en una fase incipiente.*** *Su cuota de mercado es reducida en comparación con Estados Unidos o Reino Unido, aunque el potencial de crecimiento es elevado. Este modelo de financiación resulta especialmente relevante en segmentos donde la banca es menos activa, como la adquisición de suelo y otros costes iniciales, proyectos especulativos o de lujo, y nuevos formatos residenciales como el flex living o el senior living.* ***La agilidad y capacidad de adaptación de los financiadores alternativos frente a la banca constituyen un factor diferencial clave.***

¿Cómo visualizan el futuro de la promoción inmobiliaria?

FS Capital – Izilend prevé que la banca tradicional mantendrá su papel central en fases maduras del ciclo. Aunque anticipan una mayor flexibilidad y rapidez en comparación con el pasado, su participación seguirá siendo limitada en la financiación de suelo y costes iniciales.

En este escenario, **se proyecta un entorno de creciente competencia entre bancos y financiadores alternativos, en el que la rapidez de ejecución constituirá un factor diferencial.** Asimismo, se prevé la entrada de nuevos actores en el mercado, aunque el núcleo de entidades activas continuará siendo reducido.

¿Qué papel espera desempeñar FS Capital – Izilend en el futuro de la promoción inmobiliaria?

El objetivo de la compañía es consolidarse como lender de referencia. Su estrategia se centra en ampliar el abanico de productos, diversificar el alcance geográfico y reforzar su posicionamiento en segmentos con elevado potencial.

La compañía apuesta por la agilidad, la reputación y las relaciones de confianza con clientes recurrentes, brokers e intermediarios. Estas relaciones constituyen la principal fuente de originación de operaciones y permiten a la gestora consolidarse como socio estratégico para promotores que buscan un equilibrio entre flexibilidad y rigor financiero.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Onate

Javier Redondo

Senior Lending Manager de Onate

> La financiación sigue siendo una de las principales limitaciones para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Mientras que los grandes promotores tienen acceso al crédito bancario, los pequeños y medianos promotores se enfrentan a mayores restricciones, ya que los bancos aplican criterios más estrictos y se centran en activos de menor riesgo. Como resultado, cada vez más promotores de tamaño pequeño y medio recurren a la financiación alternativa.

¿Quién es Onate y qué papel desempeña en el sector promotor?

Onate es un financiador alternativo que opera en España e Irlanda especializado en bridge loans. La empresa fue fundada en 2021 por tres emprendedores de éxito, incluidas dos que actualmente cotizan en la Bolsa de Londres.

Onate dispone de una sólida base financiera respaldada por varios inversores y fuentes de financiación diversificadas, incluyendo un banco internacional de primer nivel, una gestora de fondos y un programa de bonos cotizados, lo que garantiza liquidez, estabilidad y capacidad para seguir creciendo.

Onate ofrece productos de financiación flexible a corto plazo dirigido a inversores y promotores inmobiliarios, centrado en inmuebles que están estructuralmente terminados. Este producto está orientado a la compra de activos, reforma, rehabilitación, inversores *fix-and-flip* y promotores que necesitan capital para finalizar proyectos en curso.

Con más de 200 préstamos completados y un equipo de 12 profesionales en Irlanda, Onate se ha consolidado como referente en ese mercado. Desde su llegada a España en 2024, su oficina en Madrid ya ha cerrado más de 35 operaciones, destacando por su capacidad para financiar proyectos en apenas 10 días.

¿Cómo perciben la situación actual del sector inmobiliario?

Observamos un claro desequilibrio entre la oferta y la demanda en el sector residencial. La oferta de nuevas viviendas sigue siendo limitada en comparación con los niveles previos a la crisis financiera, con una escasez **especialmente notable en grandes ciudades como Madrid y Barcelona,** donde la población sigue creciendo de forma constante. Al mismo tiempo, la demanda extranjera se mantiene sólida y se prevé que continúe siendo dinámica en los próximos años.

Paralelamente, la reducción de las opciones de financiación bancaria está limitando el potencial de crecimiento del sector, sobre todo en el pequeño y mediano promotor. **Los bancos tradicionales se muestran cada vez más cautelosos, mientras que el capital alternativo aún no ha alcanzado el volumen necesario para cubrir ese hueco.** Esta falta de financiación estructurada está retrasando proyectos viables y restringiendo la liquidez de inversores y promotores.

En Onate vemos una oportunidad significativa para cerrar esta brecha, ofreciendo modelos de financiación más flexibles y rápidos, que apoyen la entrega de viviendas y activos habitacionales en los principales mercados inmobiliarios de España.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de Onate

¿Cómo perciben la situación actual de la promoción inmobiliaria?

> ***La financiación sigue siendo una de las principales limitaciones para el desarrollo de proyectos inmobiliarios.*** *Mientras que los grandes promotores tienen acceso al crédito bancario, los pequeños y medianos promotores se enfrentan a mayores restricciones, ya que los bancos aplican criterios más estrictos y se centran en activos de menor riesgo. Como resultado, cada vez más promotores de tamaño pequeño y medio recurren a la financiación alternativa.*

Más allá de la limitación de la financiación, **la empresa identifica barreras estructurales en los ámbitos operativo y regulatorio.** Entre ellas, la escasez de mano de obra cualificada y el retraso en la industrialización de los procesos constructivos, especialmente si se compara con países como Alemania. En este sentido, Onate reconoce la importancia de iniciativas como el PERTE de Construcción Industrializada para mitigar estas limitaciones. También subraya que la elevada carga fiscal sobre la obra nueva y los largos plazos de tramitación urbanística continúan dificultando la viabilidad de ciertos proyectos.

¿Cómo visualizan el futuro de la promoción inmobiliaria?

Onate prevé una evolución positiva de los principales fundamentales del sector que empujarán sin duda la evolución del volumen de financiación alternativa. La financiación bancaria seguirá ocupando una parte importante del mercado, pero la financiación alternativa tendrá un papel cada vez más relevante y significativo en el sector inmobiliario español, que ahora no supera el 15%, media muy baja respecto a otros mercados. Asimismo, esperamos ver un aumento de la inversión en nuevos modelos residenciales.

¿Qué papel espera desempeñar Onate en el futuro de la promoción inmobiliaria?

En Onate, nuestro objetivo es contribuir a construir un mercado de financiación alternativa más flexible y fiable en España. Nos centramos en cerrar la brecha de financiación mediante soluciones transparentes y basadas en relaciones de confianza que permitan avanzar cualquier proyecto viable.

Combinando estándares institucionales con conocimiento local, Onate aspira a profesionalizar el sector de la financiación alternativa, ofreciendo la rapidez y la certeza de firma que los promotores necesitan, sin perder la disciplina y rigor financiero. De este modo, buscamos apoyar un crecimiento sostenible y contribuir a la creación de nuevas viviendas o espacios habitacionales que la economía nacional necesita.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Vicenç Ramón
Presidente de RTV

Pau Ramón
Director de expansión inmobiliaria de RTV

> RTV subraya la creciente dificultad para identificar oportunidades de promoción atractivas, como resultado de la escasez de suelo finalista, la complejidad administrativa, los plazos prolongados para la obtención de licencias, la incertidumbre regulatoria, el aumento de los costes de construcción y la escasez de mano de obra cualificada. Este entorno obliga a realizar una selección rigurosa de oportunidades y un dimensionamiento prudente de los proyectos.

¿Quién es RTV y qué papel desempeña en el sector promotor?

RTV es una promotora con más de 25 años de experiencia en el sector inmobiliario, con sede en Barcelona. Su actividad se centra en proyectos residenciales de entre 20 y 80 viviendas, un rango que le permite mantener un equilibrio entre escala, calidad y gestión del riesgo. La compañía ha desarrollado promociones en Barcelona y, más recientemente, en Ibiza, donde ha intensificado su presencia debido a las particularidades y oportunidades de este mercado.

Su modelo de negocio se fundamenta en la coinversión de recursos propios junto a socios estratégicos. Entre ellos destacan los *family offices* y, de manera más reciente, plataformas de inversión como Urbanitae, que participan de forma recurrente en sus proyectos y facilitan el acceso a financiación en fases clave.

¿Cómo perciben la situación actual del sector inmobiliario?

RTV identifica una polarización creciente en la demanda residencial. **La demanda internacional mantiene un dinamismo elevado,** especialmente en zonas costeras e insulares, **mientras el comprador nacional afronta barreras crecientes de acceso,** derivadas principalmente del aumento sostenido de los precios de la vivienda.

El incremento de precios responde a la escasez de suelo finalista y a los plazos prolongados en la gestión urbanística. Estos factores tensionan especialmente el mercado de primera residencia. En contraste, el segmento de segunda residencia y vivienda vacacional mantiene una demanda activa, impulsada en gran medida por compradores extranjeros.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de RTV

¿Cómo perciben la situación actual de la promoción inmobiliaria?

RTV subraya la creciente dificultad para identificar oportunidades de promoción atractivas, *como resultado de la escasez de suelo finalista, la complejidad administrativa, los plazos prolongados para la obtención de licencias, la incertidumbre regulatoria, el aumento de los costes de construcción y la escasez de mano de obra cualificada. Este entorno obliga a realizar una* ***selección rigurosa de oportunidades*** *y un* ***dimensionamiento prudente de los proyectos.***

Desde una perspectiva financiera, **la empresa señala una elevada disponibilidad de capital, tanto por inversores privados como entidades bancarias.** Esto permite financiar proyectos de manera más flexible y bajo diferentes estructuras financieras. El esquema financiero típico de RTV combina capital propio y de coinversores en fases iniciales, con la incorporación de deuda bancaria en etapas posteriores, una vez obtenidas las licencias y alcanzados los niveles de preventas requeridos.

¿Cómo visualizan el futuro de la promoción inmobiliaria?

RTV considera que **la banca seguirá siendo el pilar central de la financiación promotora.** La compañía anticipa una progresiva relajación de los requisitos actuales y una mayor disposición de las entidades a asumir riesgo en fases tempranas del desarrollo, incluso considerando la financiación parcial de suelo. Esta evolución podría limitar el crecimiento de actores alternativos como plataformas de *crowdfunding* o fondos de deuda privada.

Desde RTV anticipan que **la financiación alternativa continuará ganando presencia,** si bien su papel se mantendrá relevante en operaciones con mayor nivel de riesgo o en estructuras que requieren una mayor anticipación de capital, complementando el crédito bancario.

¿Qué papel espera desempeñar RTV en el futuro de la promoción inmobiliaria?

La compañía aspira a consolidar su modelo de gestión profesionalizada y de confianza con inversores y entidades financieras. Su estrategia se orienta a maximizar el número de proyectos a través de la solidez de sus relaciones con socios estratégicos y de una selección cuidadosa de oportunidades en mercados en expansión.

RTV se posiciona como un socio sólido y fiable, con la capacidad de equilibrar rentabilidad y prudencia en un entorno complejo, caracterizado por la escasez de suelo y la creciente exigencia regulatoria. En este contexto, el éxito futuro dependerá no solo del acceso a financiación, sino en la capacidad de generar nuevas oportunidades de desarrollo.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de Urbanitae

•urbanitae

Diego Bestard
CEO y fundador de Urbanitae

> Estamos convencidos de que, en los próximos años, plataformas como la nuestra canalizarán más de 1.000 millones de euros anuales hacia la promoción inmobiliaria en España, contribuyendo así a reducir el déficit de vivienda, a profesionalizar aún más el sector y a abrir nuevas oportunidades de inversión a la sociedad en su conjunto.

¿Quién es Urbanitae y qué papel desempeña en el sector promotor?

Urbanitae es la plataforma líder de coinversión inmobiliaria en España y Portugal. Desde que empieza a operar a mediados de 2019 ha canalizado más de 550 millones de euros en financiación hacia más de 250 proyectos, con más de 100 promotores y más de 215.000 inversiones realizadas. Su modelo consiste en **democratizar el acceso a la inversión inmobiliaria,** permitiendo que miles de pequeños y medianos inversores participen en proyectos de calidad junto a promotores de primer nivel: hasta la fecha han devuelto más de 100 millones de euros a sus inversores con una rentabilidad promedio por encima del 12% TIR.

Para el sector promotor, Urbanitae se ha consolidado como un socio estratégico capaz de aportar capital ágil y flexible en fases tempranas, facilitando el acceso posterior a la financiación bancaria y complementando a otros actores tradicionales y alternativos. Ello ha permitido poner en carga más de 7.000 viviendas en España desde mediados de 2019.

¿Cómo perciben la situación actual del sector inmobiliario?

El sector inmobiliario español atraviesa una fase de fortaleza en la demanda, pero con limitaciones de oferta que generan tensión en precios. **Observamos un déficit estructural de vivienda que se intensifica en grandes ciudades y áreas costeras, impulsado por factores demográficos, migratorios e internacionales.**

> *Al mismo tiempo, **existe una elevada liquidez en el mercado,** tanto de capital privado como institucional, dispuesta a financiar proyectos viables.*

El reto principal ya no es la falta de financiación, sino la capacidad de generar suficiente producto en un marco regulatorio y administrativo complejo y con costes de construcción al alza.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La voz de Urbanitae

¿Cómo perciben la situación actual de la promoción inmobiliaria?

La promoción inmobiliaria mantiene un gran dinamismo, aunque enfrenta barreras estructurales que retrasan el desarrollo de nuevos proyectos: escasez de suelo finalista, largos plazos de tramitación urbanística, incertidumbre regulatoria y falta de mano de obra cualificada. Todo ello eleva los plazos y reduce márgenes.

En paralelo, constatamos una **creciente profesionalización de los promotores** y un uso más sofisticado de las estructuras de financiación, donde la combinación de capital propio, financiación alternativa y crédito bancario permite sostener el avance del sector.

¿Cómo visualizan el futuro de la promoción inmobiliaria?

El futuro de la promoción inmobiliaria en España será expansivo, pero exigente. *La presión demográfica y el déficit acumulado de vivienda garantizan una demanda sólida en la próxima década. Para responder, el sector tendrá que apoyarse en nuevas fórmulas de colaboración público-privada, en la industrialización de la construcción y en modelos de promoción más diversificados, como el build-to-rent o el senior living.*

La financiación alternativa seguirá creciendo hasta acercarse a niveles de países como Reino Unido, mientras que la banca continuará siendo el pilar principal en fases avanzadas.

La clave estará en articular esquemas financieros que permitan acelerar los proyectos sin perder de vista la sostenibilidad y la accesibilidad.

¿Qué papel espera desempeñar Urbanitae en el futuro de la promoción inmobiliaria?

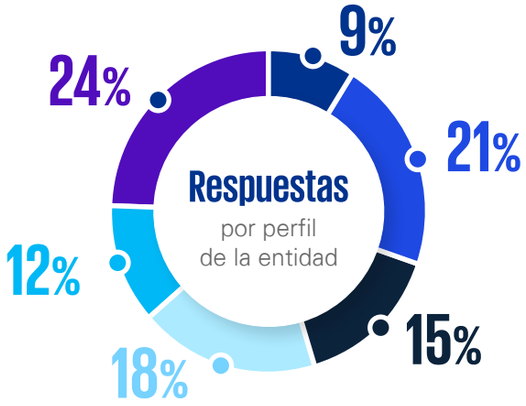
Urbanitae aspira a consolidarse como un socio imprescindible para los promotores españoles. Queremos seguir facilitando capital ágil en fases tempranas, ayudando a que proyectos viables alcancen la madurez necesaria para obtener financiación bancaria. Nuestra visión es ser un **puente entre el inversor** –ya sea *retail* o institucional– **y el sector promotor,** aportando transparencia, diversificación y eficiencia al ecosistema financiero.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

05 Encuesta sectorial de la promoción y financiación inmobiliaria

Además de las entrevistas realizadas a actores clave, se llevó a cabo un cuestionario digital dirigido a los principales perfiles de compañías vinculadas a la promoción inmobiliaria: entidades financieras, fondos de inversión, gestoras de alternativos, *family offices*, plataformas de *crowdfunding* y promotoras, consiguiendo una representación adecuada de todos los perfiles encuestados.

Distribución de las respuestas al cuestionario por perfil de la entidad



El objetivo de la encuesta es **obtener mayor visibilidad y precisión de la situación actual y tendencias de la inversión en promoción inmobiliaria,** identificando comportamientos, preferencias de inversión y condicionantes de financiación. Asimismo, se ha buscado aportar una visión prospectiva del futuro del sector, complementando la información de las entrevistas.

Este planteamiento ha permitido obtener una **visión integral del sector desde distintos perfiles inversores y financieros,** proporcionando una base sólida para interpretar las tendencias actuales y proyectadas en el mercado.

Entidad Bancaria Española | Gestora de Activos | Fondos de Inversión | Family office | Plataforma de Crowdfunding | Promotor Inmobiliario

La encuesta se ha estructurado en torno a las siguientes preguntas clave:

01 ¿Cómo estima que crecerá/decrecerá anualmente su volumen de inversión en promoción inmobiliaria en los próximos años respecto al volumen actual?

02 ¿Qué tipología de activos en proyectos de promoción inmobiliaria son financiados por su entidad?

03 ¿En qué áreas geográficas invierte su entidad en promoción inmobiliaria principalmente?

04 ¿Qué modelo de promoción inmobiliaria es el preferido por su entidad en sus inversiones?

05 ¿A qué tipología de promotor financia su entidad habitualmente?

06 ¿Cuál es el destino habitual de su inversión en proyectos de promoción inmobiliaria?

07 En promedio, ¿qué tasa de retorno/tipo de interés obtiene sobre sus inversiones en proyectos de promoción inmobiliaria?

08 ¿Qué tipo de garantías exige en sus inversiones en promoción inmobiliaria?

09 ¿Qué aspectos determinantes tienen mayor impacto en su decisión de inversión en promoción inmobiliaria?

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

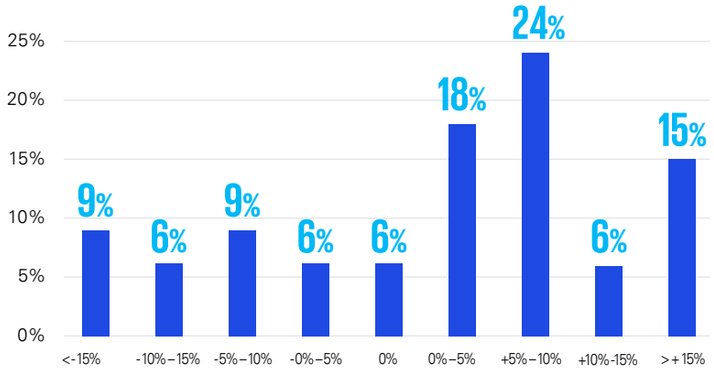
¿Cómo estima que crecerá/decrecerá anualmente su volumen de inversión en promoción inmobiliaria en los próximos años respecto al volumen actual?

Los resultados reflejan una expectativa generalizada de crecimiento en la inversión destinada a la promoción inmobiliaria.

La mayoría de respuestas se concentran en incrementos anuales de entre el 0% y el 10%, aunque algunos participantes anticipan escenarios de menor dinamismo.

A nivel individual, los fondos de inversión y las plataformas de crowdfunding muestran una expectativa de crecimiento superior a la media.

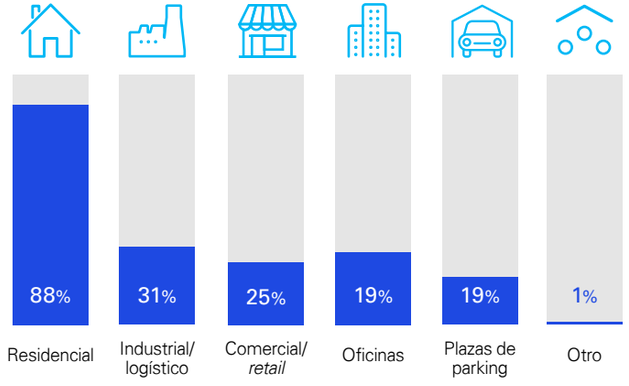
Expectativa de crecimiento de la inversión en promoción inmobiliaria en los próximos años



¿Qué tipología de activos en proyectos de promoción inmobiliaria son financiados por su entidad?

El segmento residencial se mantiene como el eje principal de la inversión en promoción inmobiliaria. Un 88% de los encuestados invierte en proyectos residenciales, por delante de activos industriales y logísticos (31%), comerciales (25%) y oficinas (19%).

Inversión en promoción inmobiliaria por tipología de activo



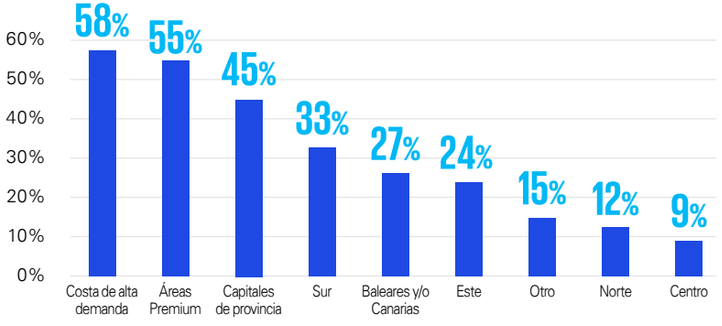
¿En qué áreas geográficas invierte su entidad en promoción inmobiliaria principalmente?

Las zonas costeras de alta demanda (58%), las promociones de lujo en áreas *premium* (55%) y las capitales de provincia (45%) concentran la mayor atracción inversora, reflejando una estrategia orientada a mercados con mayor tracción de demanda.

A continuación, destaca el dinamismo creciente en Andalucía (33%), los archipiélagos (27%) y el este peninsular (24%). Con menor presencia, el norte (12%) y el centro (9%) completan el mapa de atracción.

Inversión en promoción inmobiliaria por geografía

Leyenda:
Costeras de alta demanda: *Costa del Sol, Costa Blanca, Costa Brava, Costa de la Luz, etc.*
Áreas Premium y vinculadas con promociones de lujo.
Capitales de provincia.
Sur: *Andalucía.*
Baleares y/o Canarias.
Este: *Cataluña, Comunidad Valenciana y Murcia.*
Norte: *Galicia, País Vasco, Cantabria, Asturias, Navarra, La Rioja.*
Centro: *Castilla y León, Castilla-La Mancha, Extremadura, Aragón.*

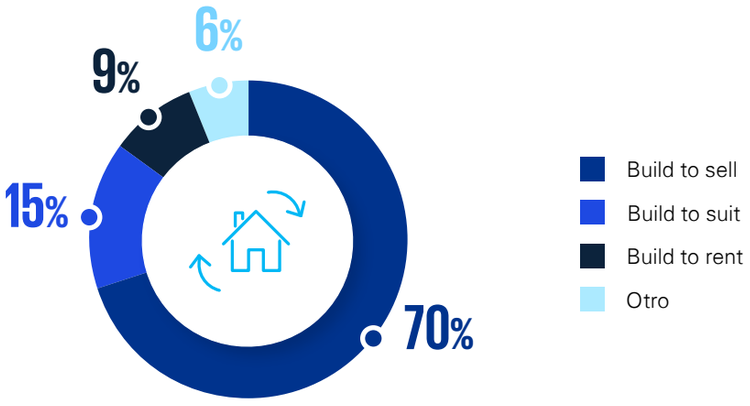


© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

¿Qué modelo de promoción inmobiliaria es el preferido por su entidad en sus inversiones?

La preeminencia de la venta reafirma la vigencia del modelo tradicional como vía principal de retorno, frente a formatos más especializados o emergentes. El modelo *build to sell* predomina en las preferencias de inversión, representando un 70% de las operaciones, seguido del *build to suit* (15%) y el *build to rent* (9%), con menor protagonismo.

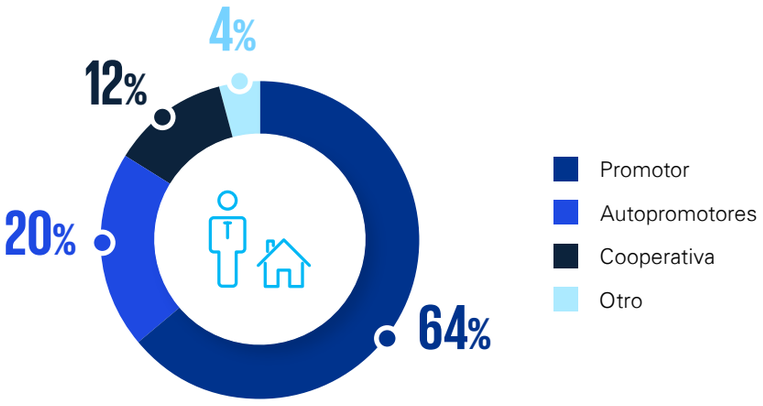
Distribución del modelo de promoción utilizado



¿A qué tipología de promotor financia su entidad habitualmente?

El promotor profesional mantiene un rol central en la canalización de recursos hacia proyectos de mayor escala y solidez. Un 64% de las respuestas lo sitúan como destinatario prioritario, frente al 20% de auto promotores y el 12% de cooperativas.

Distribución de la tipología de promotor objeto de financiación

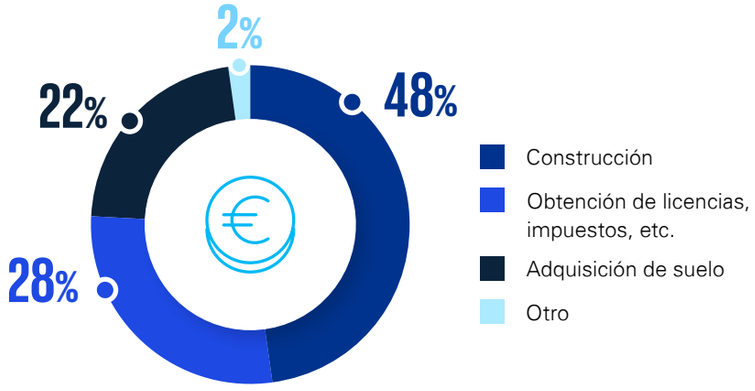


¿Cuál es el destino habitual de su inversión en proyectos de promoción inmobiliaria?

La financiación externa a promoción inmobiliaria se concentra en la fase de construcción (48%), con una destacable intervención en la financiación de costes iniciales (28%) —licencias e impuestos— **y en la adquisición de suelo** (22%).

> *No obstante, se aprecia una **mayor participación de la banca en la fase de construcción respecto a los financiadores alternativos,** que, al contrario, cuentan con mayor recorrido en los costes iniciales y adquisición de suelo.*

Distribución del destino de la financiación externa en promoción inmobiliaria



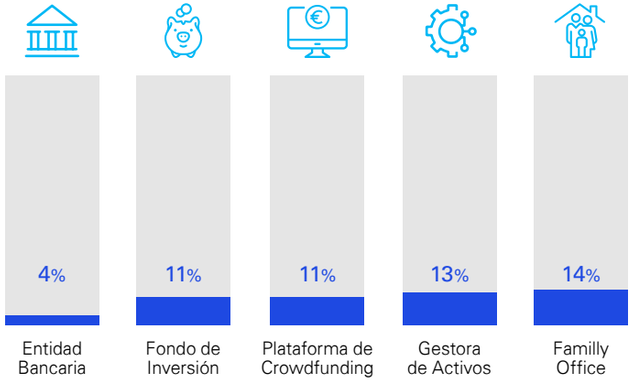
© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

En promedio, ¿qué tasa de retorno/tipo de interés obtiene sobre sus inversiones en proyectos de promoción inmobiliaria?

La financiación bancaria resulta más competitiva en términos de coste, mientras la financiación alternativa responde a un mayor apetito al riesgo a cambio de retornos superiores.

Las entidades bancarias se sitúan en el tramo más bajo, con tipos medios cercanos al 4%, mientras que los actores alternativos muestran expectativas más elevadas: *family offices* (14,4%), gestoras de activos (12,9%) y fondos de inversión y plataformas de *crowdfunding* (11,3%).

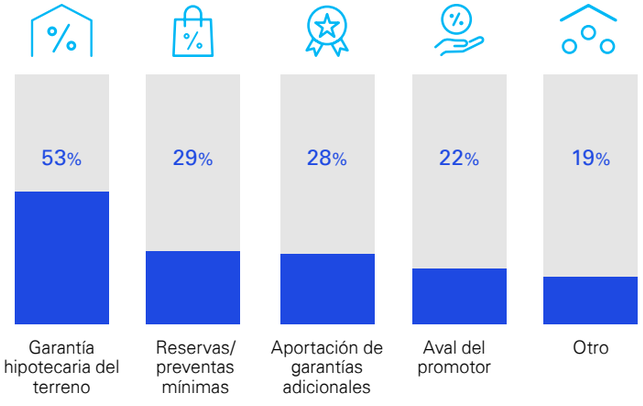
Tipo de interés esperado sobre la inversión en promoción inmobiliaria por perfil



¿Qué tipo de garantías exige en sus inversiones en promoción inmobiliaria?

La garantía hipotecaria del terreno (53%) y las preventas mínimas (29%) constituyen las formas de respaldo más solicitadas. Asimismo, destacan las garantías adicionales (28%) y el aval del promotor (22%). Este esquema evidencia la cautela del mercado, que combina garantías financieras con validación de la demanda.

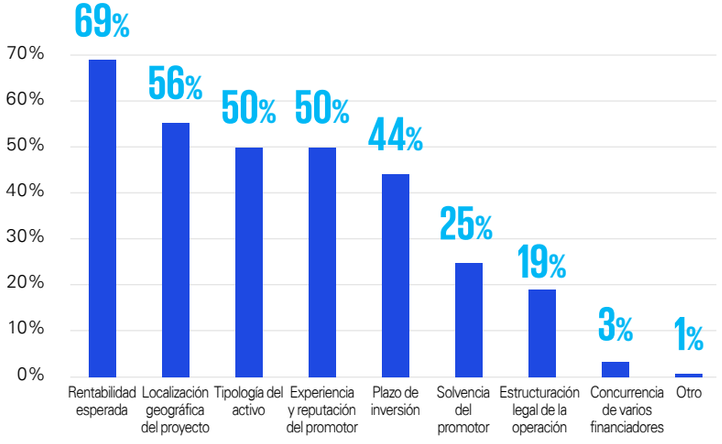
Garantías exigidas para la inversión en promoción inmobiliaria



¿Qué aspectos determinantes tienen mayor impacto en su decisión de inversión en promoción inmobiliaria?

Los inversores priorizan tanto la expectativa de retorno como la calidad intrínseca y la seguridad de las operaciones. El 69% de los participantes sitúa el retorno como factor principal, seguido de la localización geográfica (56%), la tipología del activo (50%), la experiencia del promotor (50%) y el plazo de inversión (44%).

Aspectos con mayor impacto en la decisión de inversión en promoción inmobiliaria



© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

06 Análisis del mercado inmobiliario y promotor español

6.1 Introducción histórica y análisis macroeconómico

En las dos últimas décadas, el sector promotor en España ha atravesado una transformación profunda. **En los años previos a la crisis financiera del año 2008, la actividad de promoción inmobiliaria se encontraba en máximos históricos, siendo concretamente el año 2006 en el que se registró un mayor volumen de visados de obra nueva con 865.500 viviendas, según el MITMA (Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible).**

El impacto de la crisis sobre el sector promotor se alargó hasta el año 2013, año en que se registró la menor producción de viviendas de la historia, con 34.300 viviendas. **El mercado promotor se caracterizó por un proceso de ralentización forzosa, que provocó la paralización de numerosos proyectos, la acumulación de un stock significativo de vivienda, la desaparición de buena parte del tejido promotor y momento en el que la banca absorbió activos improductivos** que posteriormente se trasladaron a SAREB (Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria) y se vendieron a fondos de inversión internacionales.

El año 2014 fue el año de inflexión en la reactivación del sector promotor. La aparición de nuevos flujos de capital extranjero, el incremento de los precios medios de la vivienda y la mayor profesionalización de los promotores existentes permitieron una recuperación progresiva de la actividad promotora en España, **en donde cabe distinguir dos ciclos de recuperación bien diferenciados, únicamente interrumpidos por el impacto de la pandemia de la COVID-19.**

Si comparamos la producción anual de vivienda nueva del año 2006 con el año 2024, el déficit de vivienda se sitúa en torno a 700.000 unidades (coincide con datos publicados recientemente por Banco de España), **déficit que tiende a crecer si consideramos el incremento de población proyectado por el INE de 49 millones en 2025 a más de 51 millones de habitantes en 2030.**

> Entre el año 2013 y el año 2019 se observaron incrementos medios **anuales de un 20%,** consiguiendo una producción de viviendas de 106.300 unidades, crecimiento que se vio **abruptamente paralizado por la COVID en el año 2019** hasta las 85.500 unidades, y con un **posterior crecimiento medio anual de un 10% hasta llegar a la producción de vivienda de 127.700 unidades en 2024.**
>
> A pesar de estos avances, persisten desafíos estructurales relevantes entre los que cabe destacar **la escasez de suelo finalista, el incremento de costes de construcción, la escasez de mano de obra cualificada, la rigidez regulatoria y la elevada carga fiscal, que han limitado la capacidad de ajuste de la oferta frente a la demanda, consolidando el actual desequilibrio del mercado residencial.**

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

El análisis del marco macroeconómico resulta esencial para comprender la evolución de la promoción inmobiliaria en España. Analizando la evolución histórica de los principales datos macroeconómicos, se concluye que las variables que tienen mayor correlación sobre la actividad promotora en España son las siguientes:

01 La evolución de la población

02 La tasa de desempleo

03 La tasa de esfuerzo de los hogares

04 La evolución de los tipos de interés

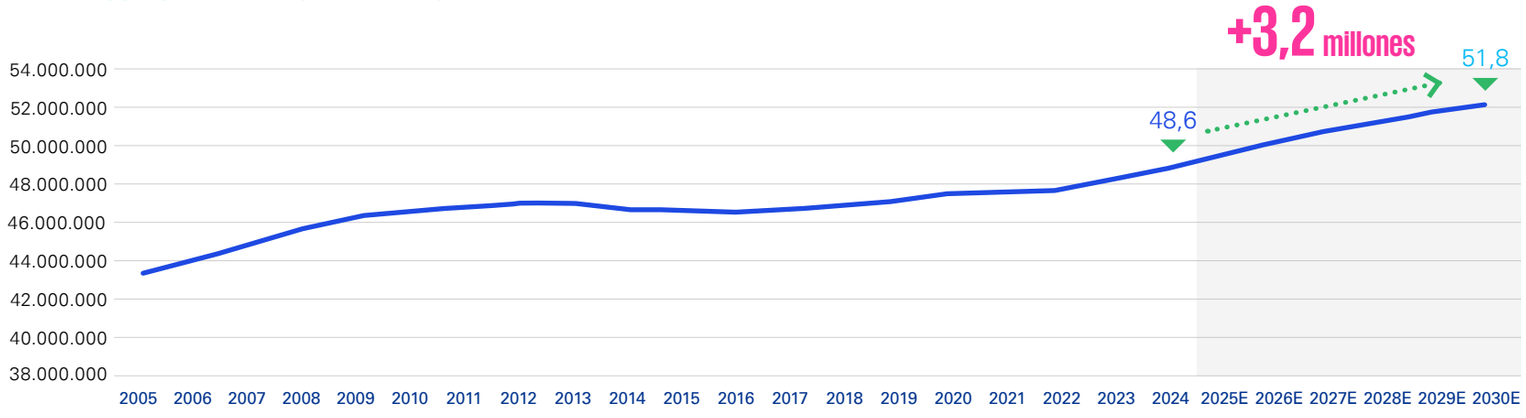
05 La evolución del producto interior bruto (PIB)

06 El índice armonizado de precios de consumo (IAPC)

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

A continuación, se realiza un análisis histórico de las variables mencionadas, incluyendo las proyecciones estimadas para los próximos años:

Evolución y proyección de la población española

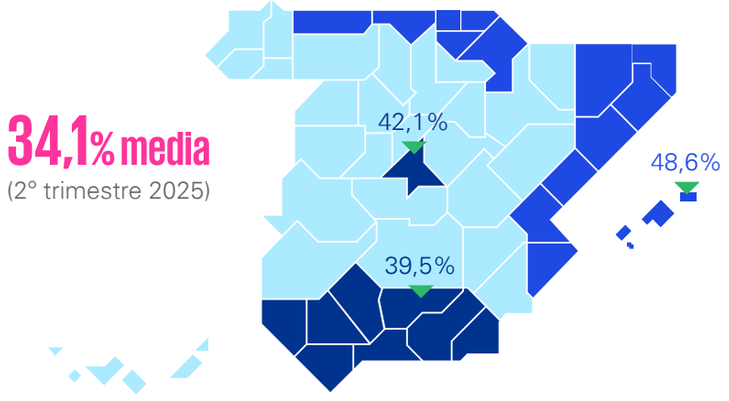


Fuente: INE

El crecimiento demográfico proyectado ejerce una presión creciente sobre el mercado residencial. Según el Instituto Nacional de Estadística, la población española a cierre de 2024 fue de 48,6 millones de habitantes, y se prevé que llegará a 51,8 millones de habitantes en 2030. Este incremento implicará una mayor demanda de vivienda nueva en un contexto de escasez estructural de oferta, lo que exigirá al sector dar respuesta a unas necesidades cada vez más intensas.

La capacidad adquisitiva de los hogares constituye otro factor determinante. La tasa de esfuerzo teórica —porcentaje de ingresos familiares destinado al pago del primer año de una hipoteca que financia el 80% del valor de una vivienda media— **alcanzó de media el 34,1% en el segundo trimestre de 2025, frente al 21,4% registrado a cierre de 2020.** Destacan niveles especialmente elevados en Baleares (48,6%), Madrid (42,1%) y Andalucía (39,5%), lo que refleja una presión significativa sobre la renta disponible de los hogares, mientras que otras regiones muestran ratios más moderados, aunque igualmente superiores a los de ejercicios anteriores.

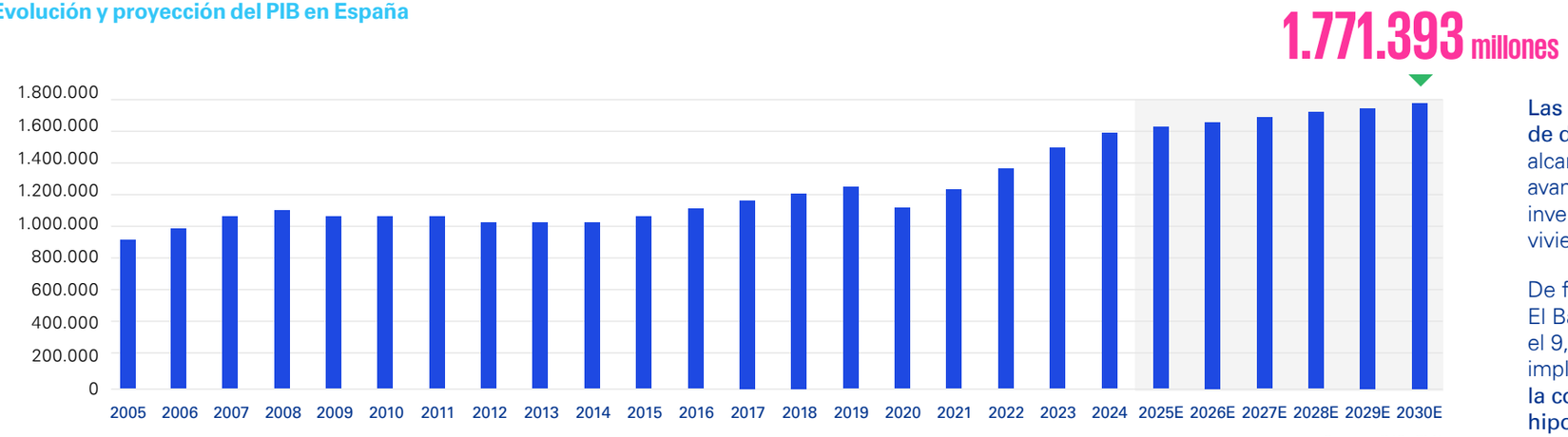
Esfuerzo teórico anual por CCAA a 2T2025



Fuente: IMIE Mercados Locales, Tinsa

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Evolución y proyección del PIB en España



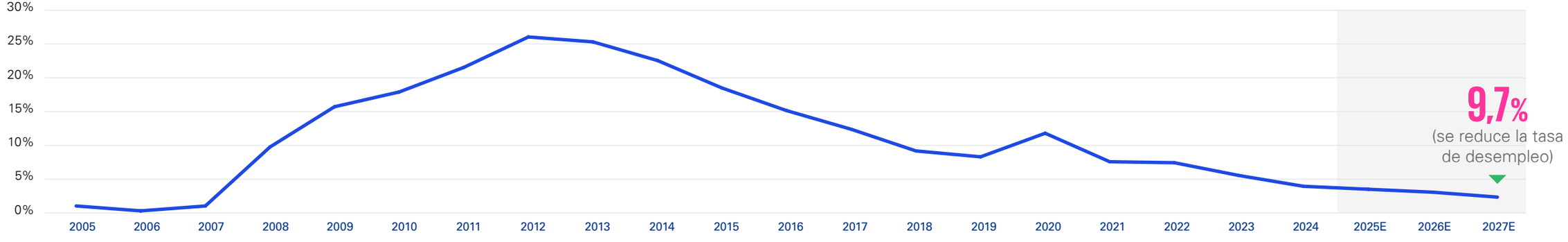
Fuente: INE, FMI

Las previsiones de crecimiento económico refuerzan las perspectivas de demanda. Según el Fondo Monetario Internacional, el PIB de España alcanzará los 1.771.393 millones de euros en 2030, consolidando un avance sostenido que se traducirá en mayor capacidad de consumo e inversión. Este entorno favorecerá tanto la compra como el alquiler de vivienda y ofrecerá un marco más seguro para la inversión promotora.

De forma paralela, **el mercado laboral apunta a una progresiva mejora.** El Banco de España estima que la tasa de desempleo se reducirá hasta el 9,7% en 2027. La consolidación de un entorno laboral más estable implica mayor seguridad en los ingresos de los hogares, lo que **refuerza la confianza del consumidor y facilita el acceso a la financiación hipotecaria,** pilar central del mercado residencial español.

Evolución y proyección de la tasa de desempleo en España

Fuente: Datosmacro, BdE

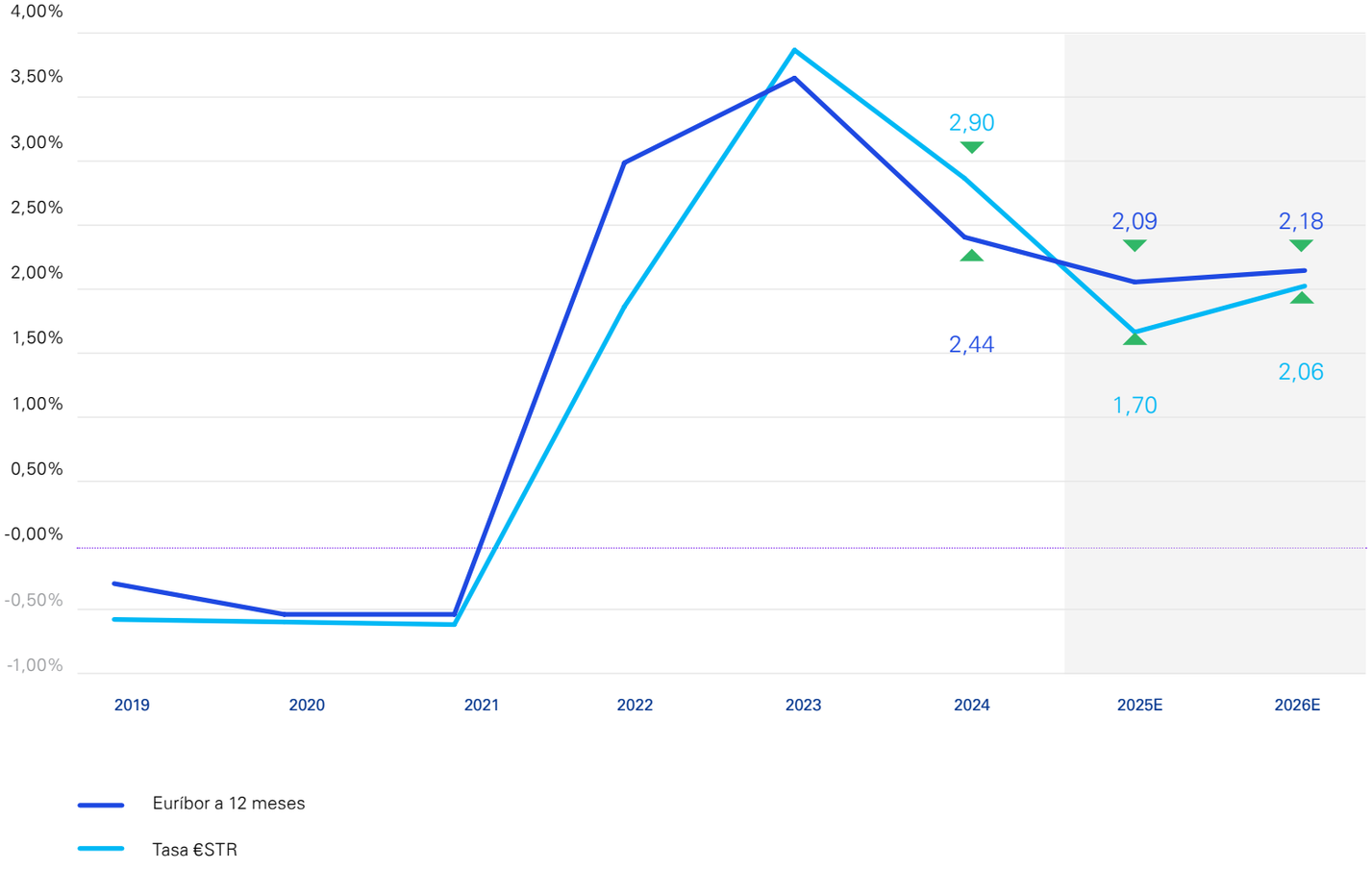


© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

El contexto financiero anticipa una **normalización progresiva de los tipos de interés.** Tras un ciclo de endurecimiento monetario, las previsiones sitúan el Euríbor a 12 meses en el 2,09% en 2025, con estabilización en torno al 2,18% en 2026, frente al 2,44% alcanzado en 2024. De forma similar, el índice €STR, que cerró 2024 en el 2,90%, se proyecta en el 1,70% para 2025 y el 2,06% en 2026. Este escenario de tipos más moderados **contribuirá a reducir el coste de la financiación hipotecaria y apoyará la demanda de vivienda nueva.**

Evolución y proyección del Euríbor y la tasa €STR

Fuente: BdE, BCE, Análisis KPMG

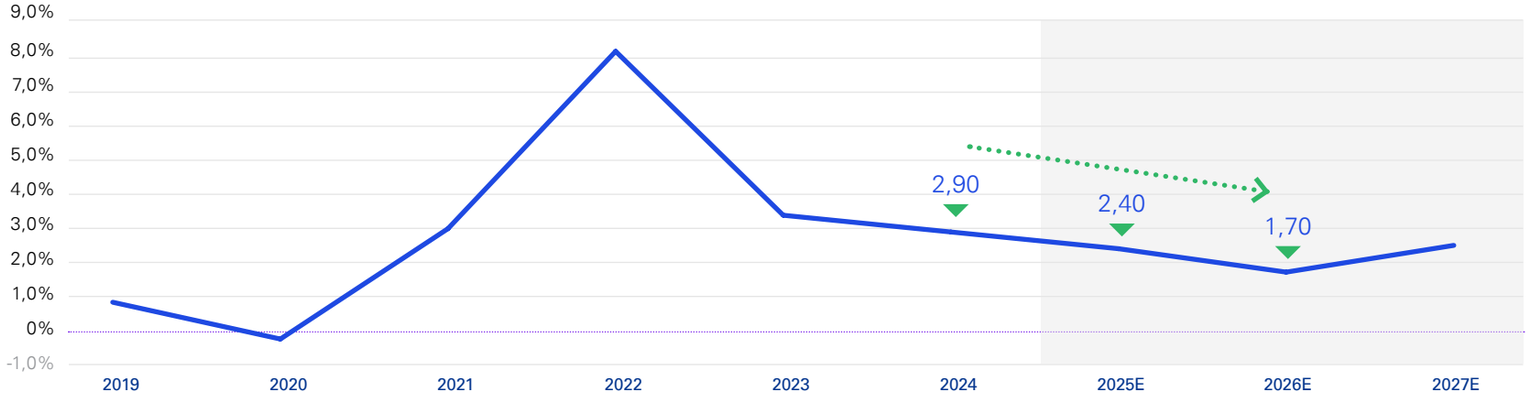


© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

La inflación muestra también una tendencia a la baja. El Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC), que cerró 2024 en el 2,9%, se prevé en el 2,4% en 2025 y en el 1,7% en 2026. Esta moderación reducirá la presión sobre los costes de construcción y aportará mayor certidumbre a la rentabilidad de los proyectos, **configurando un entorno más predecible para la planificación promotora.**

Evolución y proyección del IAPC en España

Fuente: Eurostat, BdE



> En conjunto, **la convergencia de factores macroeconómicos** —crecimiento demográfico, incremento del esfuerzo de las familias, expansión económica, mejora del empleo, moderación de los tipos de interés y estabilización de la inflación— **dibuja un escenario favorable para la promoción inmobiliaria en España.** El reto para el sector será movilizar capital y responder con eficacia a la demanda emergente, condición indispensable para sostener su desarrollo en la próxima década.

6.2. Situación del mercado inmobiliario

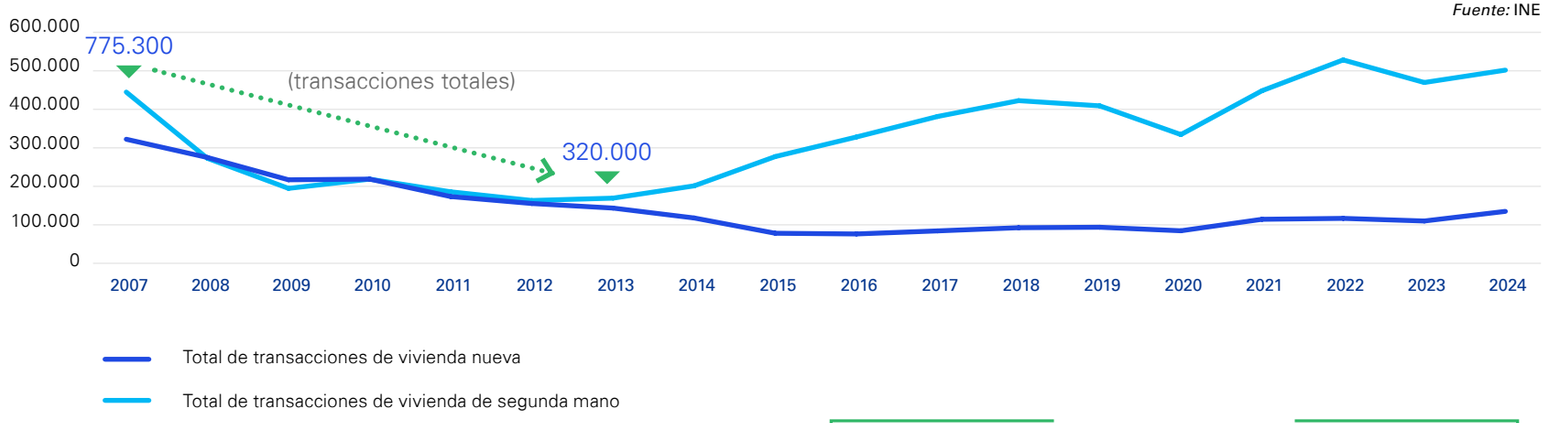
El mercado inmobiliario español ha experimentado en los últimos quince años una transformación aguda. La crisis financiera global de 2008 y la posterior recuperación, así como la pandemia COVID-19, reconfiguraron los patrones de demanda y el ritmo de la actividad inmobiliaria. El análisis conjunto de transacciones, precios y distribución geográfica permite identificar las tendencias estructurales que definen la situación actual del sector.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

6.2.1 Evolución de las transacciones inmobiliarias

Evolución histórica del número de transacciones inmobiliarias en España

Fuente: INE



La crisis inmobiliaria de 2008 supuso un punto de inflexión en el volumen de compraventas. En 2007 se alcanzaron 775.300 transacciones, cifra que descendió de forma pronunciada hasta estabilizarse en torno a las **320.000 operaciones entre 2012 y 2014.** Este ajuste reflejó tanto la desaparición de una parte significativa del tejido promotor como la contracción de la demanda en un contexto marcado por la crisis económica y la restricción del crédito.

Tras este periodo de contracción, la demanda comenzó a reactivarse, con un mayor protagonismo de la vivienda de segunda mano frente a la obra nueva. La ralentización de las promociones y la limitada capacidad adquisitiva de los hogares desplazaron la actividad hacia productos de menor precio, manteniéndose la vivienda nueva en niveles reducidos.

> Aunque la vivienda de segunda mano continúa concentrando la mayoría de operaciones, en los años posteriores a la pandemia la vivienda nueva ha registrado un crecimiento más intenso, con tasas anuales del 13% frente al 11% de la vivienda de segunda mano. A pesar de ello, su participación actual ronda el 21% del total de compraventas, lo que refleja una recuperación parcial y selectiva del producto de nueva construcción.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

6.2.2 Evolución del precio medio de las transacciones inmobiliarias

Evolución histórica del valor medio de las transacciones inmobiliarias en España

+6,3% (crecimiento anual)

+3,5% (crecimiento anual)

Fuente: Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible

La evolución del valor medio de las transacciones refleja los cambios de ciclo y la distinta tracción entre obra nueva y segunda mano. **Tras un periodo de estabilidad relativa** durante el primer compás de la crisis financiera, **entre 2010 y 2014 se produjo una corrección significativa: la** vivienda nueva descendió de 191.747€ a 161.584€, y la de segunda mano, de 176.800€ a 133.067€. **Desde ese punto, ambos segmentos retomaron una senda alcista, más acusada en la obra nueva,** cuyo precio medio alcanzó los 298.437€ en 2024, con un crecimiento anual del 6,3%. En paralelo, la vivienda de segunda mano ascendió hasta los 187.751€ (3,5% anual).

> El intenso aumento de los precios de la vivienda nueva respecto a la vivienda de segunda mano en la **última década,** en un contexto más restrictivo y con mayor presión de costes, **situó el diferencial de precios entre ambas tipologías en el 59% en 2024,** cifra considerablemente superior a la observada en el periodo previo a 2010, donde se mantenía en torno al 10%.

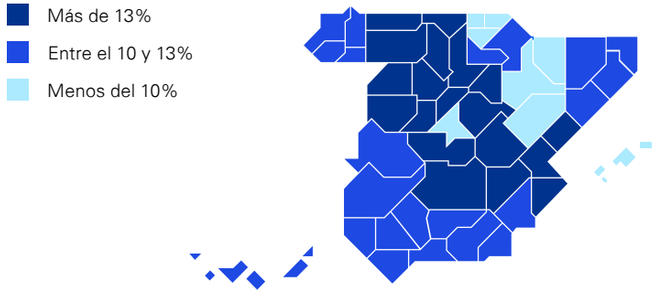
© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

6.2.3 Distribución geográfica del mercado inmobiliario

> El comportamiento del mercado promotor no es homogéneo y presenta diferencias destacables **por localización,** condicionadas por demografía, tejido económico, disponibilidad de suelo y atracción de inversión nacional e internacional.

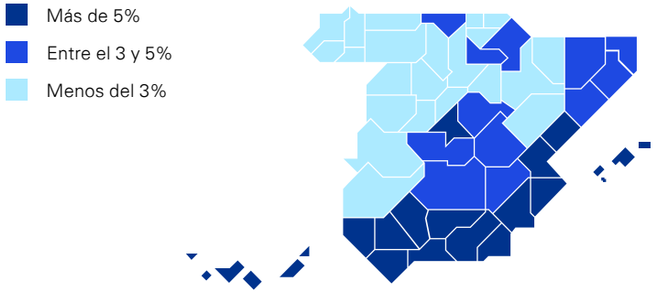
Crecimiento anual del volumen de transacciones inmobiliarias entre 2020-2024 por CCAA

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE



Crecimiento anual del valor medio de las transacciones inmobiliarias entre 2020-2024 por CCAA

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible



Grandes polos metropolitanos - Madrid y Cataluña

Los principales centros urbanos y económicos del país concentran una demanda estructuralmente elevada. No obstante, **el crecimiento en el número de transacciones ha sido más moderado que en otras regiones,** situándose por debajo de la media nacional. La limitación de la oferta y los elevados niveles de precio explican esta contención en las operaciones.

En este marco, **el valor medio de las transacciones ha continuado al alza. Madrid ha registrado un incremento destacado de precios, mientras Cataluña muestra un perfil intermedio, con una fuerte presión en el área metropolitana de Barcelona** y un comportamiento más estable en las provincias interiores.

Destinos turísticos e internacionales - Baleares, Canarias, Comunidad Valenciana, Andalucía y Murcia

Las principales regiones turísticas y de segunda residencia se consolidan como polos de inversión con una participación relevante de compradores internacionales, favorecidas además por nuevas dinámicas como el teletrabajo. En estas áreas, la recuperación posterior a la pandemia ha impulsado un notable dinamismo, **con aumentos tanto en las transacciones como en los precios.**

Mercados en consolidación interior y norte - Asturias, Cantabria, Castilla y León, Castilla-La Mancha y Galicia

Estos territorios han registrado un crecimiento en el número de operaciones superior a la media nacional, impulsado principalmente por la demanda interna. **La disponibilidad de vivienda, la existencia de suelo asequible y una mayor capacidad de absorción han permitido canalizar este incremento de la demanda sin trasladarlo de forma proporcional a los precios.** Como resultado, el crecimiento del mercado se ha apoyado en la ventaja comparativa de coste y entorno, con un aumento significativo de operaciones acompañado de subidas de precios más moderadas.

Mercados de estabilidad relativa - Extremadura, Navarra, La Rioja, Aragón y País Vasco

Estas comunidades muestran un comportamiento próximo a la media nacional, con un crecimiento progresivo en transacciones y precios. Se trata de **mercados menos expuestos a la presión de la demanda internacional y con dinámicas internas más estables,** en los que la evolución depende fundamentalmente de la solidez de la demanda local y de fundamentos económicos propios.

En conjunto, este perfil refleja mercados de menor volatilidad, donde la actividad progresa de manera sostenida y sin episodios de tensión acusada.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

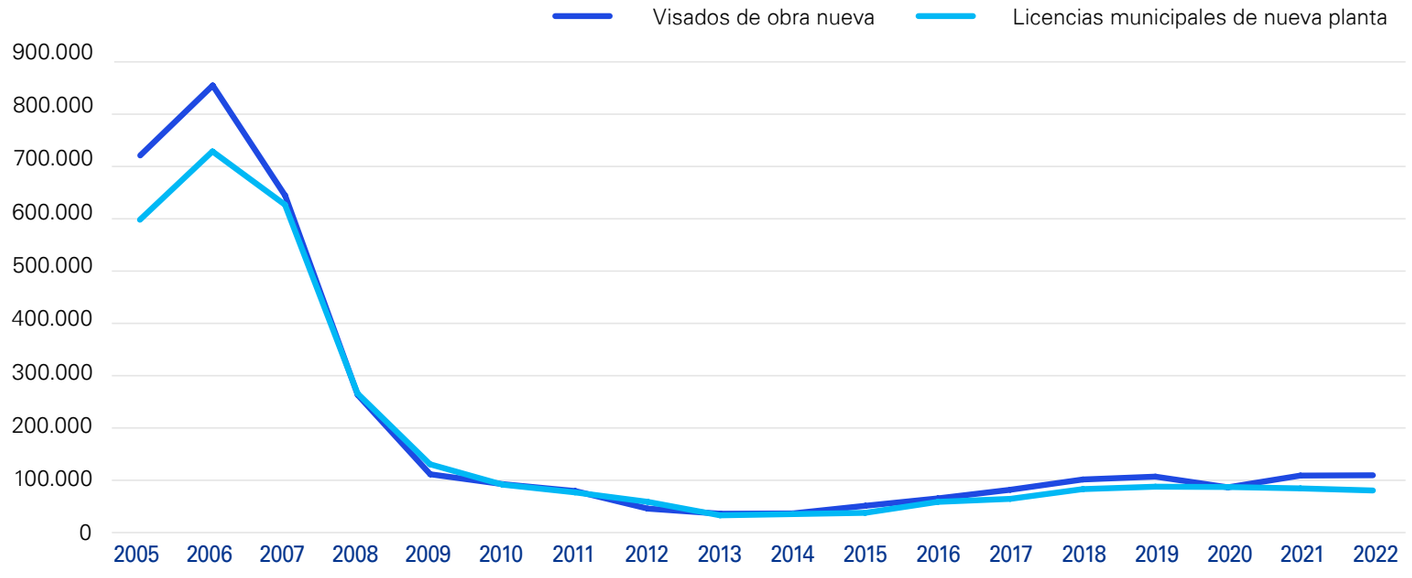
6.3. Situación de la promoción inmobiliaria

La promoción inmobiliaria constituye uno de los motores esenciales de la economía española. Su relevancia trasciende la construcción de nuevos activos residenciales y no residenciales, al integrar también la movilización de capital, la generación de empleo y la activación de cadenas de valor asociadas.

El análisis del sector exige, por tanto, una visión integral que abarque la evolución del número de promociones y de su dinámica de precios, así como la distribución geográfica de la actividad y la situación actual de los promotores y los retos a los que se enfrentan. Estos indicadores permiten evaluar la capacidad del sector para dar respuesta a la creciente demanda de vivienda y mantener su papel como palanca de inversión.

6.3.1 Evolución de las licencias de obra y visados de obra nueva

Evolución histórica del número de licencias municipales de nueva planta y visados de obra nueva en España



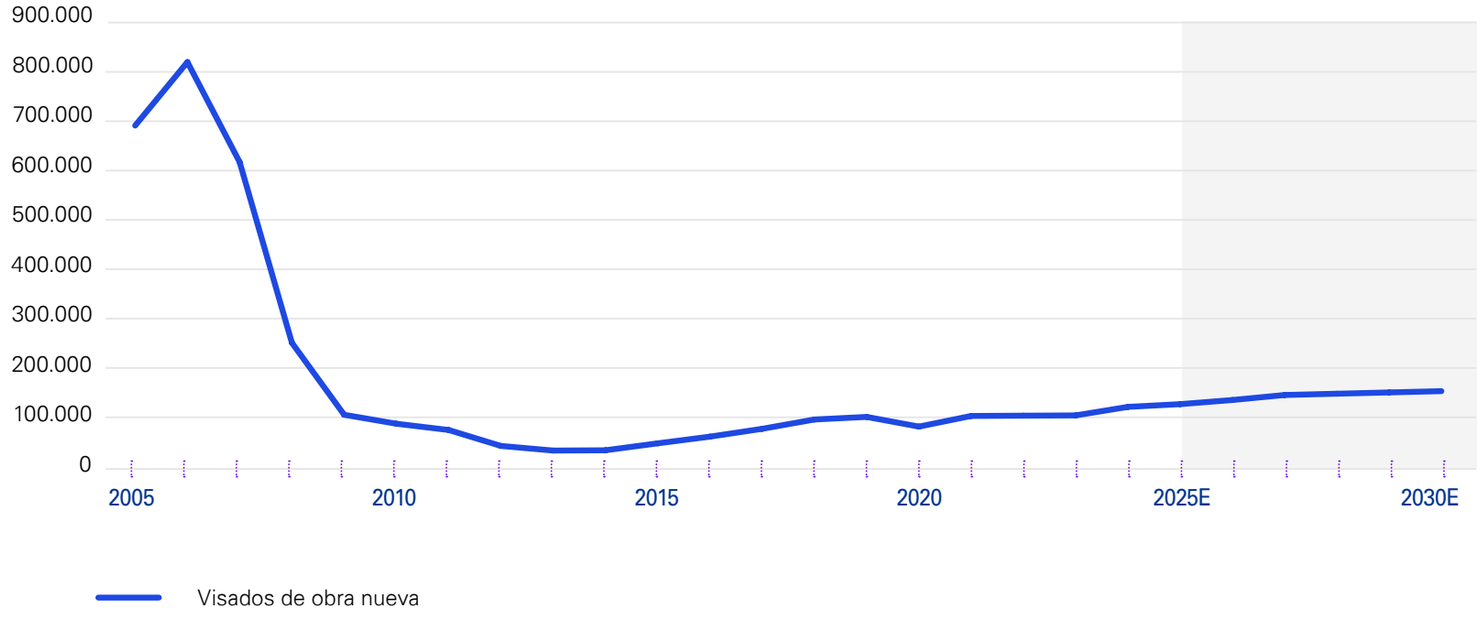
Fuente: Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible

El número de licencias municipales constituye un indicador adelantado de la actividad promotora. Desde 2013, tras el ajuste derivado de la crisis financiera, se observa una tendencia de crecimiento sostenido, únicamente interrumpida por el efecto coyuntural de la pandemia. En los últimos ejercicios, **el volumen de licencias se ha estabilizado en niveles coherentes con una reactivación progresiva del mercado,** en línea con la evolución de los visados de obra nueva.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Evolución histórica y proyección del número de visados de obra nueva en España

Fuente: Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible, Análisis KPMG



La trayectoria histórica de los visados de obra nueva refleja una correlación directa con los ciclos económicos y la dinámica demográfica.

> Tras el repunte registrado en 2024, el mercado promotor parece estar en la antesala de una nueva fase expansiva, apoyada en tres factores principales: el crecimiento poblacional previsto en más de dos millones de personas entre 2025 y 2030, la expansión proyectada del PIB y la reducción sostenida de la tasa de desempleo.

Estos elementos configuran un entorno favorable para la promoción inmobiliaria en los próximos años, condicionado a la evolución del contexto macroeconómico y a la capacidad del sector para superar limitaciones estructurales.

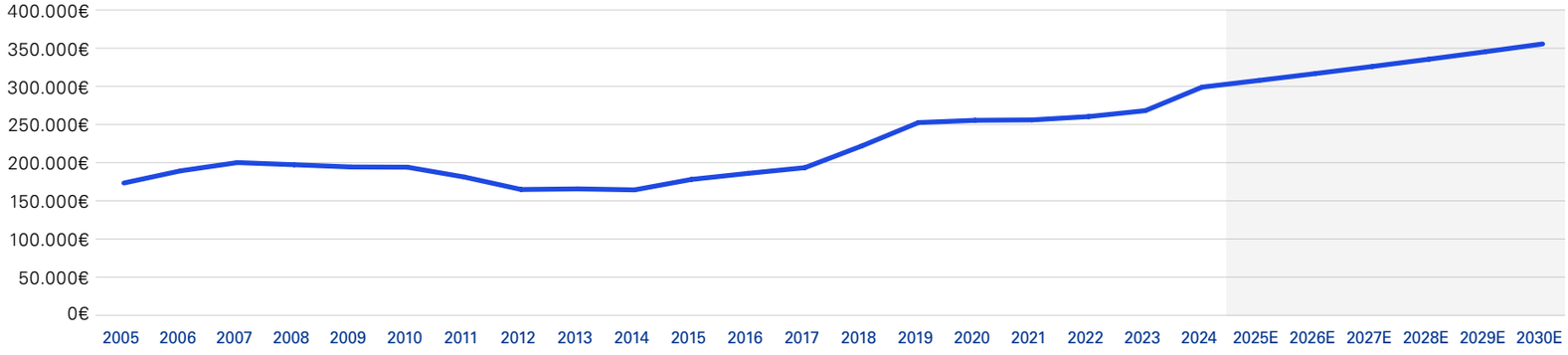
El modelo de proyecciones desarrollado se apoya en esta evidencia, considerando la relación histórica entre visados, variables demográficas y factores macroeconómicos. Bajo este enfoque, **se estima un crecimiento gradual de la actividad promotora en los próximos años, en consonancia con el aumento previsto del número de hogares y la mejora de las condiciones económicas.** No obstante, estas proyecciones están supeditadas a la estabilidad del entorno externo y a la capacidad del sector de adaptarse a sus restricciones operativas.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

6.3.2 Evolución del precio medio de la vivienda nueva

Evolución histórica y proyección del precio medio de la vivienda nueva en España

Fuente: Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible, Análisis KPMG



El precio medio de la vivienda nueva constituye un segundo pilar clave para evaluar la dinámica del sector, al incidir de forma directa en la accesibilidad de los hogares y en la viabilidad económica de los proyectos. En la última década, este segmento **ha registrado un crecimiento superior al de la vivienda de segunda mano, impulsado por limitaciones estructurales de la oferta:** escasez de suelo finalista, rigidez regulatoria y prolongados plazos de tramitación.

A estos factores se añaden condicionantes adicionales, como los requisitos vinculados a vivienda protegida, la falta de mano de obra cualificada, el incremento de los costes de construcción y la mayor exigencia de capital propio en las fases iniciales. En conjunto, estas restricciones contribuyen a mantener los precios en niveles elevados respecto a la capacidad de la demanda.

El modelo de proyecciones incorpora estos elementos y anticipa que,

> salvo reformas regulatorias de calado o un incremento sustancial de suelo disponible, **los precios de la vivienda nueva mantendrán una tendencia al alza en los próximos años.** No obstante, **en un contexto definido por el creciente esfuerzo de los hogares y las limitaciones del poder adquisitivo, se prevé una moderación progresiva del crecimiento de los precios de vivienda nueva, en torno al 3% anual,** por debajo de las tasas registradas en el periodo reciente.

La intensidad de esta evolución dependerá de dos factores clave: la capacidad de los hogares para acceder a financiación en un contexto de tipos de interés más moderados y la habilidad del sector para ajustar la oferta a las necesidades reales del mercado.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

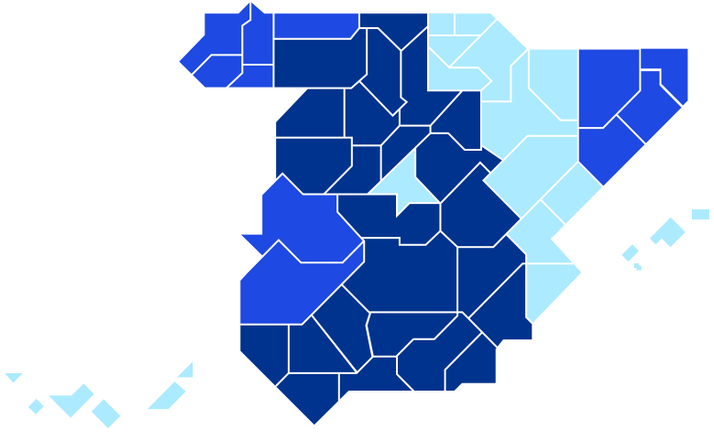
6.3.3 Distribución geográfica de la obra nueva

La evolución de la obra nueva en España muestra un comportamiento heterogéneo a nivel regional, reflejo de las particularidades en la demanda local y extranjera, la disponibilidad de suelo y el dinamismo económico de cada comunidad autónoma.

Crecimiento del número de visados de obra nueva por CCAA entre 2020 y 2024

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible

- Más de 15%
- Entre el 10 y 15%
- Menos del 10%



Comunidades de alto crecimiento

Entre 2020 y 2024, **Andalucía, Cantabria, Castilla-La Mancha, Castilla y León y Murcia han registrado incrementos superiores al 15% anual en el número de visados.** Estos territorios comparten factores que han favorecido un ritmo elevado de actividad promotora: mayor disponibilidad de suelo finalista, precios más competitivos que la media nacional y una demanda en expansión apoyada en el dinamismo económico y la atracción residencial. En Andalucía y Murcia, el impulso se ha visto reforzado por la combinación de demanda interna y compradores internacionales en áreas costeras. Castilla-La Mancha y Castilla y León se han beneficiado de su proximidad a Madrid, favoreciendo el desarrollo de proyectos en entornos periféricos. Cantabria, aunque con volúmenes más reducidos, ha canalizado nueva demanda gracias a su atractivo residencial y a la mejora de su accesibilidad.

Comunidades de crecimiento moderado

Asturias, Cataluña, Extremadura y Galicia muestran incrementos superiores al 10% anual en el mismo periodo. Asturias y Galicia han reforzado su posición gracias a la combinación de turismo, segunda residencia y demanda en áreas de menor densidad. Cataluña mantiene una tendencia alcista apoyada en la reactivación de la demanda tras la pandemia, especialmente en sus principales núcleos urbanos. Extremadura, con menor componente turístico, ha crecido gracias a precios competitivos y a una demanda local estable.

Comunidades de crecimiento bajo

La Comunidad de Madrid, la Comunidad Valenciana, Baleares, Canarias, Aragón y Navarra registran tasas más contenidas. En estas regiones, la elevada demanda estructural se enfrenta a limitaciones de oferta vinculadas a la escasez de suelo finalista y a la rigidez regulatoria. Madrid destaca como principal polo de empleo e inversión, con una demanda especialmente elevada pero dificultades para desarrollar nuevos proyectos a gran escala. Baleares combina una fuerte demanda internacional con restricciones urbanísticas, lo que amplifica la tensión sobre precios y oferta. Canarias presenta un patrón similar, aunque con un avance ligeramente superior. En la Comunidad Valenciana, el dinamismo de la demanda costera encuentra barreras urbanísticas que frenan nuevos desarrollos. Aragón y Navarra muestran un crecimiento más alineado con la media nacional, con menor presión de demanda y un interés promotor más moderado.

Comunidades de crecimiento negativo

La Rioja y el País Vasco destacan por registrar tasas anuales negativas en visados de obra nueva entre 2020 y 2024. En La Rioja, el retroceso responde al reducido tamaño de su mercado, mientras que en el País Vasco obedece a la madurez del sector y a las limitaciones de suelo que condicionan la capacidad de sostener la actividad promotora.

> En conjunto, el mapa regional de la obra nueva en España evidencia que los **mayores crecimientos se concentran en territorios con disponibilidad de suelo y precios competitivos, mientras que en las regiones con restricciones de oferta predomina la presión sobre precios y mayores dificultades para sostener el ritmo de la promoción.** Esta disparidad seguirá condicionando la evolución y los desafíos del sector en los próximos años.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

6.3.4 Vivienda asequible y social

El acceso a vivienda asequible se ha consolidado como uno de los principales desafíos del mercado residencial en España, especialmente en áreas urbanas caracterizadas por una elevada demanda y una oferta limitada. A pesar del dinamismo registrado en la actividad promotora durante los últimos años, la producción de vivienda protegida o social continúa siendo reducida. Según datos del Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana, **en 2024 solo el 3,3% del parque residencial español correspondía a vivienda social, una cifra significativamente inferior a la media europea, situada en torno al 8%.**

La vivienda asequible y social se define como aquella destinada a hogares con ingresos limitados, que no pueden acceder a precios de mercado en condiciones de equilibrio. Esta tipología de vivienda, generalmente vinculada a fórmulas de protección oficial, ayudas públicas o colaboración con inversores institucionales, busca garantizar el acceso a un alojamiento digno y sostenible a precios compatibles con la capacidad adquisitiva de las familias.

Esta escasez estructural restringe las opciones habitacionales de los hogares con menores ingresos y ejerce una presión adicional sobre el mercado libre. Entre los factores que explican este déficit destacan la falta de suelo finalista destinado a vivienda asequible, la complejidad normativa y los márgenes económicos limitados que este tipo de proyectos ofrece a los promotores.

Aunque existen iniciativas públicas como el Plan de Vivienda 2022-2025 o la Ley por el Derecho a la Vivienda, orientadas a fomentar el alquiler asequible, su impacto sigue siendo desigual y depende en gran medida de la colaboración entre sector público y privado, así como de la disponibilidad de mecanismos financieros adecuados. En este marco comienzan a explorarse nuevas fórmulas, como el *build to rent* social, la colaboración público-privada bajo régimen de concesión o la cesión de suelo en derecho de superficie, particularmente en áreas urbanas donde la tensión de la demanda es más acusada.

> En conjunto, **el moderado recorrido de la vivienda social y asequible en España subraya la necesidad de una mayor coordinación interadministrativa y de estrategias integradas que refuercen la cohesión del mercado residencial y mejoren el acceso a la vivienda asequible** en todo el territorio nacional.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

6.3.5 Modelos de promoción inmobiliaria y nuevas tendencias

La promoción inmobiliaria en España ha estado históricamente dominada por el modelo *build to sell*, basado en la venta de las unidades una vez finalizadas como principal vía de recuperación de la inversión. Este esquema continúa siendo el más extendido y es considerado por la mayoría de los operadores como el que ofrece una mejor relación entre rentabilidad y riesgo. **Su fortaleza se ha visto reforzada en los últimos años, en un entorno en el que las limitaciones regulatorias al mercado del alquiler reducen la previsibilidad de ingresos en proyectos destinados al arrendamiento.**

No obstante, **el modelo *build to rent* ha ganado visibilidad, especialmente en el segmento de vivienda de lujo y en ubicaciones *prime*, donde la presión de la demanda permite sostener rentas elevadas.** Sin embargo, su consolidación se enfrenta todavía a barreras relevantes: la sensibilidad a la regulación de los alquileres, que condiciona la estabilidad de los ingresos, y la necesidad de estructuras financieras específicas que no siempre encuentran encaje en la oferta tradicional. En este sentido, mientras el *build to sell* sigue siendo el modelo predominante por su liquidez y seguridad, el *build to rent* se configura como una alternativa en expansión.

El modelo *build to suit* mantiene un papel significativo en el ámbito de los activos terciarios —logística, oficinas o retail especializado—. Su atractivo reside en la garantía de rentabilidad desde el inicio gracias a la existencia de un inquilino previo. Aunque su presencia en el residencial es testimonial, constituye una fórmula consolidada para atender necesidades corporativas específicas.

De forma complementaria, **emergen modelos alternativos que buscan dar respuesta a nuevas demandas sociales y demográficas.** El ***flex living*** se centra en formatos de vivienda flexible, con contratos más cortos y servicios adicionales orientados a la movilidad profesional y estudiantil. El ***senior living,*** por su parte, desarrolla proyectos residenciales adaptados a personas mayores, combinando accesibilidad, servicios asistenciales y espacios comunitarios. Ambos modelos muestran potencial de crecimiento, si bien su expansión está limitada por la cautela del sector financiero ante estos modelos y la necesidad de una mayor consolidación operativa.

Entre las tendencias incipientes destaca la industrialización de la construcción de vivienda. Aunque aún en una fase inicial, este enfoque ofrece un elevado potencial para optimizar costes y reducir plazos de ejecución. Su despliegue está condicionado por la escala de los promotores y por las dificultades de financiación derivadas de la concentración temprana de costes. No obstante, iniciativas como el PERTE para la industrialización de la vivienda marcan un primer paso hacia la adopción de estos procesos en el mercado español, anticipando una evolución que podría transformar la cadena de valor promotora en la próxima década.

> Como conclusión, aunque la venta sigue siendo el modelo dominante en **la promoción inmobiliaria española, se observa una diversificación gradual hacia nuevas fórmulas que responden a los retos y a las necesidades cambiantes del mercado.** Esta evolución apunta hacia un sector más plural y flexible, en el que la coexistencia de distintos modelos configurará de manera creciente la actividad promotora.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

6.3.6 Situación de los promotores inmobiliarios en España

El panorama promotor en España se caracteriza por una marcada dualidad. En el segmento superior destacan las grandes compañías cotizadas, cuya reciente concentración —ejemplificada en la operación corporativa entre Neinor y Aedas— responde a la necesidad de ganar escala, reforzar el poder de negociación frente a proveedores y acceder a fuentes de capital más diversificadas. **Paralelamente, convive un amplio tejido de promotores medianos y pequeños, de perfil local,** que limitan su actividad a dos o tres comunidades autónomas y gestionan carteras de proyectos reducidas. Este modelo fragmentado preserva la capilaridad del mercado, pero expone a una parte significativa del sector a la rigidez administrativa y a la volatilidad de la demanda en cada territorio.

La actividad promotora se desarrolla en un entorno complejo, condicionado por la escasez estructural de suelo finalista derivada de los prolongados plazos de tramitación urbanística. Esta restricción constituye la principal barrera para la puesta en marcha de nuevos desarrollos. A ello se suma la demora en la concesión de licencias municipales, que en algunas regiones alcanza hasta 24 meses y retrasa la ejecución de los proyectos, incrementando los costes financieros asociados. Además, el encarecimiento de los materiales de construcción y la falta de mano de obra cualificada ejercen una presión adicional sobre plazos y márgenes, así como las crecientes exigencias normativas en materia técnica, de eficiencia energética, certificaciones, evaluaciones ambientales y costes administrativos.

En este contexto, **las tensiones sobre la viabilidad de los proyectos se trasladan al precio de la vivienda, que tiende al alza como mecanismo para preservar la rentabilidad.** De acuerdo con el análisis realizado, el margen medio del promotor se sitúa en torno al 15% sobre los ingresos de venta, aunque varía en gran medida según la tipología de proyecto desarrollado.

> **La promoción inmobiliaria en España se define por la coexistencia de una demanda sólida y una oferta limitada por factores estructurales y regulatorios.** Ello obliga a los promotores a operar con una disciplina financiera más estricta y a reforzar su planificación estratégica. En este escenario, la disponibilidad de financiación externa —tanto bancaria como alternativa— se consolida como un elemento clave para sostener el crecimiento del sector y garantizar su capacidad de respuesta a las necesidades habitacionales y de inversión en los próximos años.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

07 Situación de la financiación a la promoción inmobiliaria

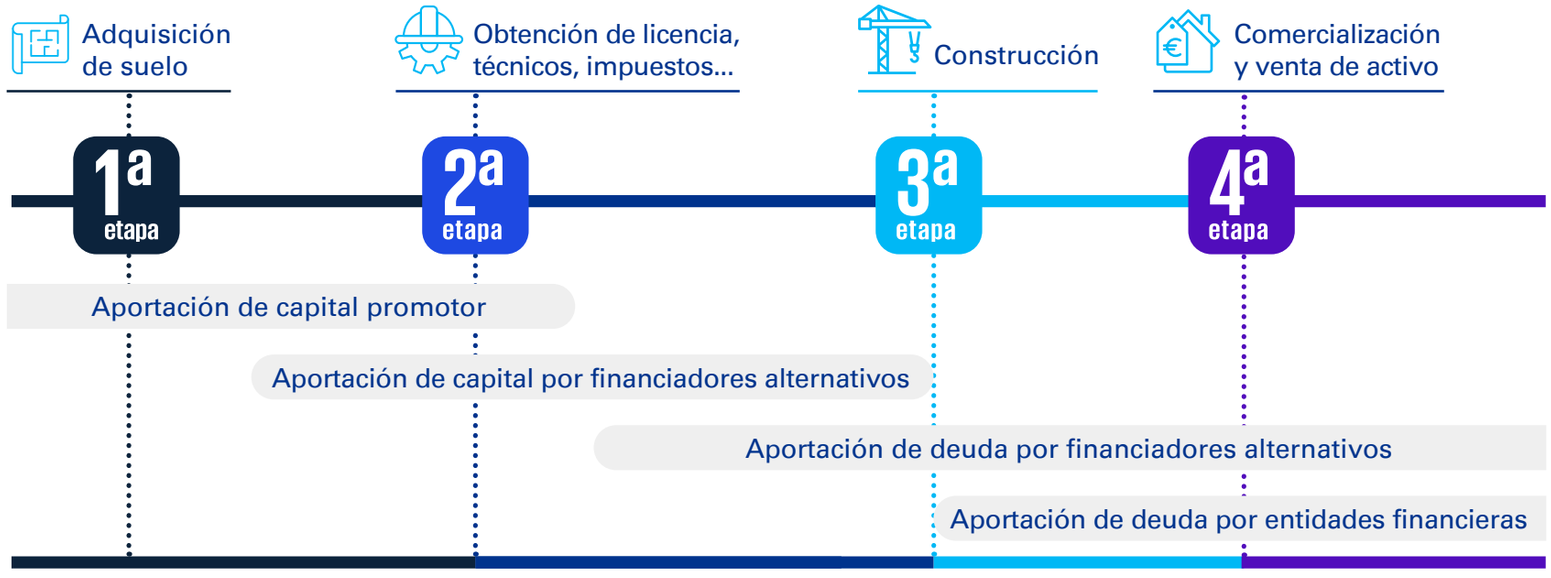
La financiación a la promoción inmobiliaria en España se articula en torno a dos grandes componentes: **las aportaciones de capital (*equity*) y la financiación externa (deuda).**

En las siguientes secciones se analiza en detalle la distribución actual de estas fuentes de financiación, su evolución reciente y las proyecciones a medio plazo, así como el tipo de actores involucrados, **poniendo de relieve el papel complementario de ambas fuentes de financiación** en el sostenimiento del crecimiento del sector promotor.

La financiación es un pilar determinante para el desarrollo de la actividad promotora en España

En la última década, **el sector ha transitado de un modelo centrado en la banca a un esquema más diversificado,** donde conviven fuentes tradicionales con capital privado y fórmulas alternativas. El resultado es un mercado con acceso amplio a financiación y una distribución más equilibrada entre actores, lo que ha sostenido el dinamismo de la actividad en los últimos ejercicios.

En este contexto, el análisis del reparto de fuentes de capital y su encaje en cada fase del ciclo del proyecto resulta esencial para anticipar la capacidad del sector de responder a la creciente demanda de vivienda.



Fuente: Elaboración propia

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Evolución del volumen de inversión total en promoción inmobiliaria

El volumen total de inversión destinado a la promoción inmobiliaria ha seguido una trayectoria ascendente durante la última década, en línea con la recuperación de los visados de obra nueva y con el incremento sostenido de los precios de la vivienda. Ambos factores han actuado como motores de expansión, elevando las necesidades de capital requeridas para la puesta en marcha y ejecución de proyectos.

Según las estimaciones recogidas en este informe,

> la inversión necesaria alcanzó aproximadamente 35.000 millones de euros en 2024, reflejando un entorno de mayor dinamismo constructivo y una transformación progresiva de las estructuras financieras,

con un acceso más diversificado a las fuentes de financiación y una composición de capital cada vez más sofisticada.

La información obtenida a través de cuestionarios y entrevistas confirma que las **expectativas del sector son favorables.**

> En un marco macroeconómico positivo y una presión demográfica creciente, **se proyecta que el volumen de inversión requerido supere los 50.000 millones de euros en 2030,** consolidando la promoción inmobiliaria como un eje estratégico de atracción de capital y de crecimiento económico. En este sentido, **se prevé que los financiadores alternativos (a través de *equity* y deuda) alcancen una cuota de mercado de entre el 37% y 40% en 2030,** lo que supondrá un total de entre 18.500 y 20.000 millones de euros y un crecimiento de cinco puntos porcentuales respecto a 2024. **De ellos, 1.000 millones procederán de plataformas *crowd*.**

A continuación se realizará un análisis de la distribución de la financiación a la promoción en función de los instrumentos financieros empleados y los actores involucrados:

- Evolución y reparto del volumen de las aportaciones de capital
  - Aportación de capital del promotor
  - Aportación de capital de los financiadores alternativos
- Evolución y reparto del volumen de financiación externa
  - Financiación alternativa
  - Financiación bancaria
  - Financiación pública

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

El reparto actual de la financiación a la promoción inmobiliaria refleja la transformación del entorno financiero y la creciente diversificación de las fuentes de capital.

Distribución del volumen de inversión en promoción inmobiliaria en 2024 por perfil

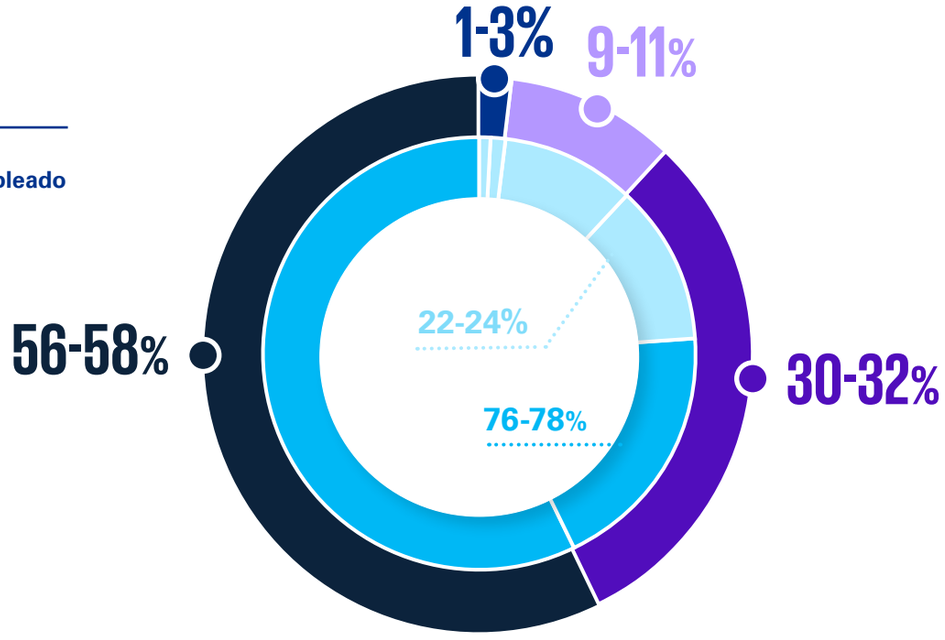
Distribución en función de los actores involucrados

- Plataformas de financiación *crowd*
- Promotor
- Inversores alternativos
- Entidades bancarias

Distribución en función del instrumento financiero empleado

- Capital /*Equity*
- Instrumentos de deuda

Fuente: Análisis KPMG



En 2024, las **aportaciones de capital del promotor representaron el 9%-11% de la inversión total** (aprox. 3.500 millones de euros), recurriendo en algunos casos a socios financieros como *family offices* para completar la aportación de capital inicial.

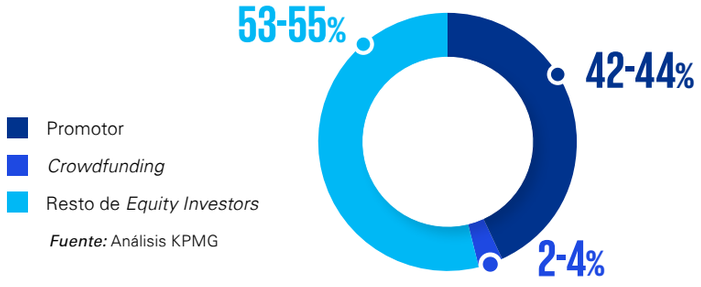
Los financiadores alternativos alcanzaron el 30%-32% de la inversión total (aprox. 11.500 millones de euros), con una participación del 11%-13% en *equity* y del 18%- 20% en deuda, **consolidándose en conjunto como actores de creciente relevancia en el ecosistema financiero del sector promotor.** Dentro de la financiación alternativa, **las plataformas *crowd* concentraron en torno al 1%-3% de la inversión,** con un reparto equilibrado entre aportaciones de *equity* y financiación mediante instrumentos de deuda.

Finalmente, **la financiación bancaria mantuvo un papel predominante, con una cuota del 56%-58% sobre el total (incluyendo líneas ICO), lo que supone un total aproximado de 20.000 millones de euros.**

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

7.1 Evolución y reparto del volumen de las aportaciones de capital

Distribución del volumen de capital aportado en proyectos de promoción inmobiliaria en 2024 por perfil



Fuente: Análisis KPMG

En los años previos a la crisis de 2008, en un contexto de abundante liquidez y acceso más flexible al crédito, **las aportaciones de recursos propios realizadas por los promotores eran aproximadamente de un 10%, mientras que los bancos financiaban aproximadamente del 90% de la financiación requerida para la promoción inmobiliaria.**

Tras la crisis financiera, la restricción del crédito y el endurecimiento de las garantías exigidas obligaron a los promotores a incrementar de forma notable su esfuerzo de capital, representando en torno al 22%-24% de la inversión total en cada proyecto, lo que supone un volumen aproximado de 8.100 millones de euros sobre el total de inversión necesaria de 35.000 millones de euros en 2024.

Este incremento de la necesidad de capital inicial impulsó la búsqueda de financiadores alternativos (*equity investors*) que permitieran complementar las aportaciones, diversificar riesgos, liberar recursos para otros desarrollos y acelerar la puesta en marcha de nuevos proyectos.

La tendencia del mercado apunta a que esta proporción se mantendrá estable en los próximos años, reflejando un equilibrio entre la capacidad de atracción de capital de los promotores y el papel complementario de la financiación externa.

A continuación, se explica el papel que desempeña cada uno de estos actores, siempre con el objetivo de cumplir con una doble función: cubrir las necesidades financieras de las fases iniciales y transmitir solvencia y compromiso a los futuros financiadores.

7.1.1 Aportación de capital del promotor

El promotor, como responsable último del proyecto, desempeña un papel esencial en la aportación de capital propio, aunque el grado de exposición ha variado según los ciclos económicos.

> En la actualidad, la participación del promotor sigue siendo decisiva, con una participación del 42%-44% sobre el total del capital aportado (aprox. 3.500 millones de euros).

Su contribución se concentra en las fases tempranas —adquisición de suelo, licencias, contratación de técnicos y estudios preliminares—, etapas de mayor riesgo que requieren un compromiso financiero suficiente para atraer tanto a inversores de capital como a entidades de crédito.

El vehículo más utilizado para articular estas operaciones es la sociedad vehículo o *Special Purpose Vehicle* (SPV), que permite aislar riesgos, facilitar la entrada de coinversores y aportar transparencia a la estructura financiera.

7.1.2 Aportación de capital de los financiadores alternativos (*equity investors*)

Si bien en etapas anteriores su presencia era más limitada por el predominio de la banca, tras la crisis de 2008 encontraron espacio para crecer, favorecidos por el endurecimiento del crédito y la necesidad de reforzar el capital propio de los proyectos.

> Los financiadores alternativos *(equity investors)* han adquirido un papel cada vez más relevante como financiadores alternativos en España, aportando el 56%-58% del capital de los proyectos (aprox. 4.600 millones de euros). Actualmente, **los *equity investors* —** que incluyen *family offices*, plataformas de *crowdfunding* inmobiliario y fondos de inversión especializados— **se han consolidado como una fuente de capital flexible y progresivamente más profesionalizada.**

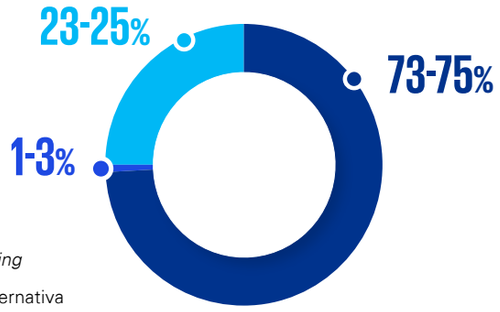
Su participación alivia la carga financiera del promotor en fases iniciales y permite que proyectos que, de otro modo, quedarían limitados por las exigencias bancarias, alcancen la madurez necesaria para acceder a financiación externa a mayor escala. En cuanto a sus preferencias, **estos inversores se inclinan por proyectos con retornos atractivos en ubicaciones de alta demanda estructural o en mercados en expansión.**

La relación de confianza con el promotor y su reputación constituyen factores decisivos en la entrada de estos inversores, más allá de las garantías formales. **La asunción de un mayor riesgo se traduce en expectativas de rentabilidad más elevadas** que las de la financiación bancaria. De acuerdo con la información recogida en este estudio, los retornos exigidos por los *equity investors* se sitúan habitualmente en el **rango del 12% al 15%**, con variaciones en función de la tipología de la operación y la localización del proyecto.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

7.2 Evolución y reparto del volumen de financiación externa

Distribución del volumen de capital financiado en proyectos de promoción inmobiliaria en 2024 por perfil



Fuente: Análisis KPMG

- Financiación bancaria
- *Financiación Crowdfunding*
- Resto de financiación alternativa

Una vez cubiertas las necesidades iniciales de capital, la financiación a través de instrumentos de deuda adquiere un protagonismo decisivo para la consecución de los proyectos de promoción. Este componente constituye el pilar mayoritario en la promoción inmobiliaria en España, al permitir a los promotores optimizar recursos, diversificar operaciones y mejorar la viabilidad económica gracias a unas condiciones financieras generalmente más ventajosas que las aportaciones de capital.

En este contexto, se identifican **3 tipos de actores** que participan en la financiación a la promoción inmobiliaria: **la financiación alternativa, la financiación bancaria y la financiación pública a través de líneas** ICO (incluido en el reparto como financiación bancaria).

La financiación bancaria ha sido y seguirá siendo el motor fundamental de financiación a la promoción inmobiliaria, no obstante, hay que tener en cuenta que **su contribución a la financiación a la promoción respecto el total de las necesidades se ha visto limitada** por las políticas control de riesgo de admisión de crédito promotor y por los requisitos regulatorios de solvencia y capital del BCE.

> Especialmente a partir del año 2019, los promotores han complementado la financiación bancaria con nuevas fórmulas de financiación alternativa, la cual representa entre el 25% y el 27% de la financiación externa en 2024 (aprox. 6.900 millones de euros) y las proyecciones apuntan a que la financiación alternativa seguirá creciendo en los próximos años, pudiendo alcanzar el 33-37% de la financiación externa en 2030 (aprox. 14.000 millones de euros).

7.2.1 Financiación alternativa

> La financiación alternativa a través de instrumentos de deuda ha consolidado su presencia en el mercado español como consecuencia de un entorno bancario más selectivo y restrictivo en términos de riesgo y garantías. El marco de actuación de los financiadores alternativos es amplio y variado en función del grado de riesgo, la tipología de operaciones, su localización geográfica y la etapa de madurez de los proyectos.

Entre los instrumentos más extendidos por los actores de financiación alternativa se encuentran los **préstamos puente (*bridge loans*),** diseñados para cubrir necesidades de liquidez en fases tempranas de la promoción y posteriormente refinanciados o absorbidos por la banca. Adicionalmente destacan los **préstamos promotores en proyectos de mayor riesgo,** que no alcanzan los niveles de garantías o el número de preventas exigidos por las entidades bancarias. Por otro lado, la financiación alternativa se encuentra muy presente en **promociones de lujo en zonas prime** en donde el riesgo a la hora de fijar el precio final es superior, aunque los retornos esperados también lo son. Finalmente, destaca su participación en la **adquisición de promociones paradas y activos para rehabilitar** en donde las necesidades de financiación inicial son mayores y tiempos de promoción se acortan.

Los principales actores en este segmento son *family offices*, fondos de inversión y plataformas de *crowdfunding* inmobiliario. Su estrategia se orienta a proyectos con una demanda sólida y perspectivas de rentabilidad equilibradas, priorizando localizaciones consolidadas o áreas en expansión. En materia de garantías, los requisitos son más estrictos que en la aportación directa de capital e incluyen habitualmente avales del promotor, preventas mínimas y garantías hipotecarias sobre el activo en desarrollo. No obstante, la reputación y la relación de confianza con el promotor siguen siendo factores determinantes.

En términos de retorno, la financiación alternativa en forma de deuda **se sitúa en un punto intermedio entre la banca y el *equity*, con tipos de interés esperados entre el 10% y el 15%,** con ajustes según la naturaleza y ubicación del proyecto.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Fondos de inversión

De los diferentes actores de la financiación alternativa, **los fondos de inversión se han consolidado en los últimos años como los actores clave para canalizar capital hacia el sector promotor en España.**

La confianza de los fondos de inversión alternativa en el mercado inmobiliario español ha crecido en los últimos años y, con ella, la disponibilidad de fondos para financiar proyectos de promoción inmobiliaria. **Destaca el carácter institucional e internacional de esta tipología de fondos.**

En la actualidad, los fondos de inversión alternativa **muestran un apetito creciente por asumir riesgos adicionales, con un volumen progresivo de capital destinado a desarrollos, rehabilitaciones y promociones residenciales.** La oferta es heterogénea: algunos fondos se centran en activos comerciales y logísticos, otros priorizan el residencial —*build to sell* y vivienda en alquiler—, y un tercer grupo invierte en proyectos de regeneración urbana con alto potencial de revalorización. Su participación suele estructurarse a través de fórmulas de deuda con horizontes definidos y rentabilidades atractivas, aunque en determinados casos también optan por la coinversión en *equity*.

Plataformas de coinversión

Dentro de las fórmulas **alternativas, la financiación crowd ha mostrado un desarrollo especialmente acelerado desde su introducción en España en 2017.** En algunos ejercicios ha registrado crecimientos anuales superiores al 100%, lo que evidencia su capacidad de atraer capital y consolidarse como recurso complementario. Según las proyecciones, este tipo de financiación **podría superar los 1.000 millones de euros anuales en promoción inmobiliaria en 2030.**

Este modelo se articula a través de plataformas digitales que **canalizan aportaciones pequeñas y medianas de numerosos inversores** hacia proyectos concretos. Se estructura en dos modalidades: ***equity crowdfunding,*** que implica entrada directa en el capital, y ***crowdlending,*** basado en préstamos con retorno pactado en fases posteriores. **Los actores consultados destacan su valor añadido por simplificar la operativa, agilizar cierres financieros y diversificar fuentes de capital, consolidándose como socio de referencia para promotores de distinto tamaño.**

Family offices

Los *family offices* han consolidado su presencia en la promoción inmobiliaria española, especialmente desde la crisis financiera, cuando se abrió espacio para inversores privados con capacidad de asumir riesgo. Estos vehículos, gestionados de manera profesional pero con fuerte componente patrimonial, muestran **especial interés por el segmento residencial,** tanto por su potencial de rentabilidad como por la posibilidad de diversificación.

Su participación se concentra en el *equity,* aunque en algunos casos también ofrecen fórmulas de deuda directa. La flexibilidad en la estructuración y una visión de inversión a medio y largo plazo les permite posicionarse como socios estratégicos para promotores con proyectos sólidos en mercados de alta demanda.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

7.2.2 Financiación bancaria

La financiación bancaria **constituye el cierre natural del ciclo promotor, al aportar el volumen principal de recursos** que permite ejecutar la obra y completar los proyectos. Históricamente ha sido el pilar fundamental del sector, concentrando antes de la crisis de 2008 prácticamente la totalidad del crédito en un contexto de acceso ágil y requisitos menos estrictos.

> El endurecimiento regulatorio y la mayor aversión al riesgo de las entidades bancarias, fruto de la crisis financiera, concentraron su intervención en fases avanzadas de los proyectos de promoción inmobiliaria, una vez alcanzados hitos clave como la adquisición del suelo, la obtención de licencias, la contratación de equipos técnicos y la consecución de preventas en torno al 40%-50% de la promoción. Este patrón de inversión más selectivo ha reducido progresivamente su peso relativo en la financiación total al sector, obligando a los promotores a recurrir con mayor frecuencia a capital propio y a fórmulas alternativas para cubrir las fases iniciales de mayor riesgo.

Las entrevistas y encuestas realizadas evidencian una **expectativa de mayor dinamismo en los próximos años,** apoyada por la entrada en vigor de la **reforma europea de capital (CRR3/Basilea III)** desde 2025. Esta normativa introduce la posibilidad de reducir la ponderación de riesgo de los préstamos promotor del 150% al 100% siempre que existan mitigantes, como un nivel significativo de preventas o una aportación suficiente de capital propio por parte del promotor. Esta modificación implica una reducción considerable en el consumo de capital regulatorio, sujeto al cumplimiento de las condiciones, lo que previsiblemente **incentivará a las entidades a incrementar su exposición a proyectos viables.**

> En un contexto de crecimiento sostenido de la demanda y una mayor facilidad de concesión de crédito, **se espera que la banca desempeñe un papel clave en el apoyo a la oferta de nueva vivienda.** No obstante, **las proyecciones apuntan a una reducción relativa de su peso, que podría descender hasta el 63%-67% de la financiación externa en 2030,** manteniendo el liderazgo pero compartiendo protagonismo con fórmulas complementarias.

En cuanto a condiciones, **la banca ofrece los tipos de interés más competitivos** del mercado, situados en un rango estimado entre el 4% y el 6%, lo que la consolida como un elemento esencial para garantizar la rentabilidad y sostenibilidad financiera de los proyectos.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

7.2.3 Financiación pública

El acceso a financiación pública a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO) se ha consolidado como un instrumento relevante para apoyar la actividad promotora en España, especialmente en un contexto que exige diversificación de fuentes de capital e impulso a proyectos con impacto social y sostenible. **En 2024 se activó una nueva línea de préstamos ICO por valor de 4.000 millones de euros,** dirigida a promotores públicos y privados, con el objetivo de incrementar el parque de vivienda en alquiler social o a precio asequible, bajo criterios de eficiencia energética.

Estos préstamos, canalizados a través de entidades financieras colaboradoras, ofrecen condiciones competitivas, con **tipos de interés inferiores a los de la financiación bancaria tradicional, generalmente situados entre el 2% y el 6%.** Asimismo, **contemplan plazos de amortización flexibles de hasta 30 años**, lo que facilita la viabilidad de proyectos que abarcan desde la adquisición de suelo hasta la construcción y entrega de viviendas.

El perfil principal de beneficiarios corresponde a promotores medianos y pequeños, así como a proyectos de vivienda protegida, desarrollos con orientación medioambiental o iniciativas con impacto social directo, en línea con los objetivos estratégicos del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. No obstante, **el acceso a estas líneas exige el cumplimiento de requisitos específicos en materia de garantías y viabilidad técnica,** lo que restringe su aplicación a proyectos con estructuras financieras sólidas y compromiso acreditado.

Aunque su peso en el conjunto de la financiación es aún minoritario, **los préstamos ICO representan una alternativa clave para reducir la dependencia exclusiva del crédito bancario y diversificar las fuentes de financiación.** Su importancia se refuerza en un escenario de creciente incertidumbre económica y de regulación financiera más estricta.

> De cara a los próximos años, **se prevé un aumento progresivo de la participación de los préstamos ICO en la financiación promotora,** apoyado en la **ampliación de líneas específicas** y en **mayores incentivos para proyectos que incorporen criterios ESG** (ambientales, sociales y de gobernanza). Esta evolución contribuirá a fortalecer la resiliencia del sector y a facilitar el desarrollo de vivienda asequible y sostenible en distintas regiones del país.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

08 Dinámica de la financiación a la promoción en Europa y Estados Unidos

> La financiación de la promoción inmobiliaria presenta diferencias entre España, los principales países europeos y Estados Unidos, si bien las estructuras financieras y modelos de promoción utilizados son similares, con variaciones en el grado de adopción y desarrollo entre mercados.

Estas diferencias se explican tanto por el mix de capital disponible como por los modelos de promoción utilizados y por la dinámica del mercado residencial en términos de precios y demanda. En un contexto marcado por el endurecimiento monetario y criterios más estrictos de riesgo bancario, resulta esencial analizar cómo evoluciona la actividad promotora y cómo se estructura su financiación en los principales mercados internacionales.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Diferencias en el mix de capital entre financiación bancaria y alternativa

> En Europa continental, la financiación de proyectos inmobiliarios sigue dominada por la banca, que concentra entre el 75% y el 80% del crédito concedido, en niveles similares a los del mercado español.

Aunque los fondos de deuda y otros vehículos alternativos han incrementado su presencia en los últimos años, su papel sigue siendo complementario, centrado en operaciones de mayor riesgo o en estructuras financieras más flexibles. **Uno de los principales retos de la financiación alternativa en Europa,** según destacan diversos actores, **es su limitada visibilidad frente a la banca tradicional,** lo que dificulta su consolidación como opción de referencia.

En los mercados anglosajones, la diversificación del capital es superior a la observada en Europa continental, reflejando que existe aún un amplio recorrido para el desarrollo de la financiación alternativa como complemento a la banca tradicional en estos mercados.

> En el Reino Unido, los financiadores alternativos representan ya en torno al 40% de la financiación a la promoción inmobiliaria, mientras que en Estados Unidos su peso se aproxima al 50% del crédito inmobiliario, configurando un panorama más equilibrado entre entidades tradicionales y financiadores no bancarios.

Tendencias en los modelos de promoción a nivel internacional

El modelo *build to sell* sigue siendo predominante a nivel global. No obstante, empiezan a consolidarse tendencias alternativas que reflejan cambios estructurales en la demanda residencial.

En el Reino Unido, la inversión en *build to rent* alcanzó los 5.750 millones de euros en 2024, con más de 22.300 viviendas entregadas ese año y un parque que ya supera las 126.000 unidades. Por su parte, en otros mercados europeos como Alemania o Países Bajos, la tradición de alquiler a largo plazo ha favorecido la consolidación de este modelo como parte estructural de la oferta, con cuotas superiores al 40%.

En Estados Unidos, este segmento también se encuentra ampliamente desarrollado, con un parque aproximado de 350.000 unidades, soportado por operadores de gran escala y modelos gestionados profesionalmente.

En España, se aprecia un interés creciente por el modelo *build to rent*. Este segmento registró más de 11.000 unidades en 2023, un 27% más que en 2022, con la Comunidad de Madrid concentrando cerca de la mitad del total. No obstante, su desarrollo continúa condicionado por la fuerte tradición de vivienda en propiedad.

Junto al *build to rent*, cobran fuerza nuevas fórmulas residenciales como el *flex living, el senior living o el corporate living.* En Europa, estas modalidades se encuentran en un proceso de consolidación, con expectativas de crecimiento a medio plazo, mientras que en Estados Unidos el senior living ya concentra más de 72.000 millones de dólares.

En España, estas modalidades aún son incipientes, limitadas a determinadas comunidades autónomas. No obstante, el stock de *flex living* triplicó en 2024 la cifra registrada en 2023, superando los 1.400 millones de euros, impulsado por el creciente interés inversor. En cuanto al *senior living*, el segmento se encuentra en una fase inicial de profesionalización, acumulando cerca de 170 millones de euros, si bien las tendencias demográficas apuntan a un notable potencial de crecimiento en los próximos años.

Diferencias en los precios residenciales

Los precios residenciales en grandes capitales internacionales continúan superando los niveles observados en España, especialmente cuando se considera la relación entre precios y salarios. **En Madrid se requieren aproximadamente 5 años de salario íntegro** para adquirir un piso de 60 m² en el centro, cifra comparable a ciudades estadounidenses como San Francisco o Miami. **En contraste, en Londres, París o Tokio esta ratio supera los 10 años de salario íntegro,** reflejando mercados altamente tensionados.

Este diferencial confirma que, aunque el esfuerzo de acceso a la vivienda en España es elevado en comparación con la capacidad adquisitiva de las familias, aún se mantiene en niveles más moderados que en algunos de los principales polos internacionales. Asimismo, debe destacarse que **la concentración del valor inmobiliario en las grandes capitales y polos urbanos contrasta con niveles más moderados en otras regiones periféricas,** donde la dinámica de precios resulta menos tensionada.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

09 Bibliografía y fuentes de información

- **INE.** Estadística Continua de Población (ECP).
- **INE.** Proyecciones de Población - Años 2024-2074.
- **INE.** Contabilidad Nacional Anual de España.
- **INE.** Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad.
- **Banco de España.** Estadísticas.
- **Banco Central Europeo.** Estadísticas.
- **Eurostat.** Estadísticas.
- **Ministerio de Transportes y Movilidad Sostenible.** Información estadística.
- **Datosmacro.** Desempleo de España.
- **FMI.** (2025). World Economic Outlook.
- **Banco de España.** (2025). Proyecciones macroeconómicas de España 2025-2027.
- **Tinsa.** (2025). IMIE Mercados Locales.
- **CaixaBank Research.** (2025). Indicadores y previsiones de los mercados financieros.
- **UBS.** (2024). Global Real Estate Bubble Index.
- **Savills.** (2025). UK Build to Rent Market Update – Q1 2025.
- **CBRE.** (2024). Build-to-Rent Residential Market Overview.
- **CBRE.** (2025). Datos de mercado Living – Figures cuarto trimestre 2024 España.
- **Mordor Intelligence.** (2025). United States Senior Living Market Size & Share Analysis – Growth Trends and Forecast (2025-2030).
- **Altus Group.** (15 de julio de 2025). Debt distress greater in Eurozone than in the UK.
- **Natixis Corporate and Investment Banking.** (7 de marzo de 2024). US commercial real estate outlook and risk for European credit markets.
- **CBRE.** (27 de enero de 2025). Why the German residential sector remains one of our top investment picks.
- **EjePrime.** (20 de mayo de 2024). El build to rent anota récords en España y registra más de 11.000 viviendas, según Activum.
- **El Observador.** (23 de septiembre de 2025). El Banco de España advierte que aumento del déficit de viviendas alcanzará máximos históricos.
- **CaixaBank Research.** (17 de marzo de 2025). El ciclo expansivo del mercado inmobiliario se extiende geográficamente.
- **Idealista.** (5 de marzo de 2025). Los promotores avisan: no tenemos mano de obra para doblar la producción de vivienda.
- **Prinex.** (18 de febrero de 2025). Los 3 grandes retos de la construcción en España.
- **Investleading.** (3 de junio de 2025). El desafío estructural de la vivienda en España: qué está fallando y hacia dónde vamos.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Glosario

Bridgeloan: Préstamo puente a corto plazo que proporciona liquidez inmediata al promotor hasta la obtención de financiación bancaria o la consecución de hitos críticos del proyecto.

Build to rent: Modelo de desarrollo residencial orientado al alquiler de larga duración. La propiedad se mantiene en manos de un inversor institucional o promotor, generando ingresos recurrentes.

Build to sell: Modelo de promoción inmobiliaria tradicional basado en la construcción de viviendas destinadas a la venta inmediata una vez finalizado el proyecto.

Build to suit: Modalidad en la que un inmueble se desarrolla específicamente para un inquilino o usuario final, adaptando el diseño y características a sus necesidades operativas.

Co-living: Vivienda compartida entre varios usuarios en la que se combinan espacios privados reducidos con zonas comunes y servicios compartidos, orientado a jóvenes profesionales y estudiantes.

Corporate living: Vivienda temporal para empleados de empresas, generalmente en localizaciones estratégicas, con servicios adaptados a estancias de media duración.

Crowdfunding: Financiación colectiva en la que múltiples inversores aportan pequeñas cantidades de capital en proyectos inmobiliarios, generalmente mediante plataformas digitales.

Crowdlending: Modalidad de crowdfunding basada en préstamos colectivos. Los inversores financian al promotor a cambio de un interés pactado, sin participar en el capital del proyecto.

Equity: Aportación de capital propio realizada por el promotor o socios inversores.

Family office: Vehículo de inversión privado que gestiona el patrimonio de una familia.

Financiación alternativa: Aportaciones de capital y deuda no bancarias.

Financiación bancaria: Crédito otorgado por entidades financieras tradicionales.

Financiación promotora: Conjunto de recursos financieros destinados a la ejecución de un proyecto inmobiliario, desde la adquisición de suelo hasta la entrega de viviendas.

Flex living: Fórmula residencial flexible que combina características de alquiler tradicional y alojamiento temporal, con contratos más cortos y servicios añadidos.

Fondo de inversión: Instrumento colectivo que canaliza capital de múltiples inversores hacia proyectos inmobiliarios u otros activos, gestionado de forma profesional y con objetivos definidos de rentabilidad.

ICO: Instituto de Crédito Oficial

Lender: Entidad o inversor que concede financiación, ya sea en forma de deuda bancaria o alternativa, a un promotor inmobiliario a cambio de un retorno financiero.

Margen del promotor: Diferencia entre los ingresos obtenidos por la venta de viviendas y los costes totales de desarrollo.

mM: miles de millones.

Preventas: Ventas de viviendas en fases tempranas del proyecto, antes de la finalización de la obra.

Promotor inmobiliario: Agente que asume el riesgo del desarrollo inmobiliario, coordinando la adquisición de suelo, la financiación, el diseño, la construcción y la comercialización del proyecto.

Senior living: Segmento residencial diseñado para personas mayores, con distintos niveles de independencia y servicios asistenciales.

SPV (Special Purpose Vehicle): Sociedad vehículo creada por el promotor para aislar el riesgo financiero de un proyecto concreto y facilitar la entrada de coinversores o financiadores.

Suelo finalista: Terreno con todos los requisitos urbanísticos y licencias necesarias para iniciar la construcción de viviendas.

Tasa de esfuerzo: Porcentaje de los ingresos de un hogar que debe destinarse al pago de la vivienda.

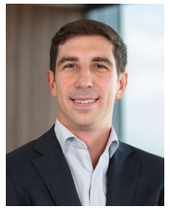
Visados de obra nueva: Autorizaciones administrativas concedidas por los colegios profesionales para iniciar la construcción de nuevas viviendas.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

Contactos

Carlos Cuatrecasas
Socio en FS Consulting Strategy de KPMG

Diego Bestard
CEO y fundador de Urbanitae



Eduardo Baranda
Senior Manager en FS Consulting Strategy de KPMG

kpmg.es | urbanitae.es

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

KPMG y el logotipo de KPMG son marcas registradas de KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía.

La información aquí contenida es de carácter general y no va dirigida a facilitar los datos o circunstancias concretas de personas o entidades. Si bien procuramos que la información que ofrecemos sea exacta y actual, no podemos garantizar que siga siéndolo en el futuro o en el momento en que se tenga acceso a la misma. Por tal motivo, cualquier iniciativa que pueda tomarse utilizando tal información como referencia, debe ir precedida de una exhaustiva verificación de su realidad y exactitud, así como del pertinente asesoramiento profesional.

© 2025 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.