



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

ICADE

**PLAN DE NEGOCIO – EL FLEX LIVING COMO SOLUCIÓN A LA CRISIS DE
LA VIVIENDA EN ESPAÑA**

Autor: Alberto Morales Vita

Director: Prof. Ana Zapatero González

MADRID – Marzo de 2026

Resumen

La crisis de acceso a la vivienda en las grandes áreas metropolitanas europeas plantea la necesidad urgente de identificar soluciones habitacionales alternativas, ágiles y económicamente viables. En este contexto, el *flex living*, formato residencial de gestión profesional orientado a estancias flexibles de media duración, emerge como una respuesta estructural a los desajustes del mercado residencial convencional.

El presente trabajo toma como caso de análisis un activo real ubicado en el corredor aeroportuario de Madrid-Barajas para construir un plan de negocio completo. El análisis integra un estudio del mercado inmobiliario y de la demanda estructural, un análisis competitivo de la oferta y un modelo financiero propio con horizonte 2026-2033.

Los resultados del caso base arrojan una TIR del *equity* del 15,2%, un MOIC de 2,59x y un *Cash-on-Cash* estabilizado del 6,4% en 2030. El análisis de sensibilidad y de escenarios confirma la robustez del modelo ante variaciones adversas en las variables críticas, manteniéndose retornos atractivos incluso bajo hipótesis conservadoras.

El trabajo concluye que el *flex living* sobre suelo terciario es financieramente viable, ofrece una respuesta operativa a la presión residencial en áreas metropolitanas y resulta replicable como modelo de inversión institucional.

Palabras clave: *flex living*, crisis de vivienda, suelo terciario, plan de negocio, viabilidad financiera, análisis de sensibilidad, segmentación de demanda, inversión inmobiliaria, corredor Madrid-Barajas.

Abstract

The housing access crisis in major European metropolitan areas raises the urgent need to identify alternative, agile and economically viable residential solutions. In this context, *flex living*, a professionally managed residential format oriented to flexible medium-term stays, emerges as a structural response to the imbalances of the conventional residential market.

This paper takes a real asset located in the Madrid-Barajas airport corridor as a case study to build a comprehensive *business plan*. The analysis integrates a study of the real estate market and structural demand, a competitive supply analysis, and a proprietary financial model covering the 2026–2033 horizon.

The base case results *yield* an *equity* IRR of 15.2%, a MOIC of 2.59x and a stabilised *Cash-on-Cash* of 6.4% in 2030. Sensitivity and scenario analyses confirm the model's robustness against adverse variations in the critical variables, with returns remaining attractive even under conservative assumptions.

The paper concludes that *flex living* on tertiary land is financially viable, offers an operational response to residential pressure in metropolitan areas and is replicable as an institutional investment model.

Keywords: *flex living*, housing crisis, tertiary land, *business plan*, financial viability, sensitivity analysis, demand segmentation, real estate investment, Madrid-Barajas corridor.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	7
1.1. Justificación del trabajo	8
1.2. Objetivos del trabajo.....	8
1.3. Metodología.....	8
2. ¿QUÉ ES EL <i>FLEX LIVING</i> ?.....	10
2.1. ¿Por qué surge?	10
2.2. Tipos de <i>flex living</i>	11
2.3. Ventajas que ofrece el modelo de <i>flex living</i>	13
3. REGULACIÓN Y MARCO LEGAL.....	15
4. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO.....	16
4.1. Enfoque del capítulo y variables de interés	16
4.2. Escenario macroeconómico: crecimiento, incertidumbre y soporte al inmobiliario	16
4.3. Mercado laboral y renta: soporte de demanda residencial.....	17
4.4. Condiciones financieras: tipos, crédito y coste de capital	17
4.5. Mercado residencial: demanda elevada y oferta insuficiente	18
4.5.1. Indicadores de demanda: transacciones y composición.....	18
4.5.2. Indicadores de oferta: visados, cuellos de botella y “producto”	18
4.6. Evolución de precios: presión derivada del desequilibrio	19
4.7. <i>Living</i> como vertical inmobiliaria: institucionalización y lógica de inversión....	19
4.8. Implicaciones en el mercado residencial	20
4.9. Síntesis PESTEL del entorno	20
5. DESCRIPCIÓN DE LA OPORTUNIDAD.....	22
5.1. Datos del proyecto	22
5.2. Características físicas del proyecto:.....	23
5.3. Delimitación objetiva del activo y el mercado relevante.....	23
5.4. Análisis DAFO de la oportunidad.....	25
6. ESTUDIO DE MERCADO.....	27
6.1. Objeto del estudio y delimitación del mercado relevante.....	27
6.2. Descripción del producto (para el análisis de demanda)	27
6.3. Drivers de demanda: por qué existe una demanda natural para <i>flex living</i>	28
6.4. Segmentación de la demanda y perfiles objetivo.....	29
6.4.1. Profesionales y movilidad laboral	29
6.4.2. Cliente corporativo (<i>enterprise / corporate housing</i>)	30

6.4.3. Posgrado, formación ejecutiva y perfiles internacionales.....	30
6.4.4. Transición vital.....	31
6.4.5. <i>Lifestyle mobility</i> (nómadas digitales / emprendedores).....	31
6.5. Estimación de la demanda potencial.....	32
6.5.1. Demanda estructural: un mercado en situación de escasez de oferta.....	32
6.5.2. Validación desde los comparables: capacidad de absorción del proyecto.....	33
6.6. Análisis de la oferta: competencia directa y sustitutos.....	33
6.6.1. <i>Flex living</i>	34
6.6.2. Hoteles.....	34
6.6.3. Alquiler vacacional (Airbnb y Booking.com).....	35
6.6.4. Alquiler residencial tradicional.....	36
6.6.5 Síntesis comparativa.....	38
6.7. Conclusiones del estudio de mercado.....	38
7. ESTUDIO DE VIABILIDAD.....	40
7.1. Estructura del estudio de viabilidad.....	40
7.2. Hipótesis del modelo.....	40
7.2.1. <i>Mix</i> de tipologías y duración de estancia.....	40
7.2.2. Hipótesis de precios.....	41
7.2.3. Hipótesis de ocupación y <i>ramp-up</i>	41
7.3. Costes de inversión y estructura de usos y fuentes.....	42
7.4. Estructura de financiación.....	42
7.5. Cuenta de explotación proyectada y NOI.....	43
7.5.1. Ingresos.....	43
7.5.2. Gastos operativos (OPEX).....	43
7.5.3. NOI y margen NOI.....	44
7.5.4. CAPEX de mantenimiento.....	44
7.6. Flujos de caja y retornos al capital.....	44
7.7. Valoración de salida y KPIs del inversor.....	45
8. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	47
8.1. Sensibilidades unidireccionales.....	47
8.2. Matriz de sensibilidad bidireccional.....	48
9. ANÁLISIS DE ESCENARIOS Y RETORNOS ASOCIADOS A LA INVERSIÓN.....	50
9.1. Definición de escenarios.....	50
9.2. Resultados por escenario.....	50
9.3. Interpretación de los retornos y plazos de inversión.....	51

9.3.1. Escenario pesimista (BEAR).....	51
9.3.2. Escenario normal (BASE).....	51
9.3.3. Escenario optimista (BULL).....	52
10. CONCLUSIONES.....	53
10.1. Mercado y demanda.....	53
10.2. Posicionamiento competitivo.....	53
10.3. Viabilidad financiera.....	53
10.4. Limitaciones.....	54
10.5. Reflexión final.....	54
Anexo 1: Declaración de IA:.....	56
Anexo 2: Preguntas sobre las hipótesis del modelo de negocio.....	58
Bibliografía:.....	59

1. INTRODUCCIÓN

Ante la crisis actual de la vivienda que afecta a todas las grandes urbes europeas donde se concentra la mayor parte de la población, es necesario identificar soluciones que ayuden a paliar el problema del acceso a la vivienda, especialmente en aquellos colectivos con más dificultades financieras.

Después de analizar distintas alternativas, se ha identificado el “*flex living*” como una de las soluciones más baratas, rápidas y con sentido económico para contribuir al reequilibrio del mercado residencial.

¿En qué consiste un *flex living*? Básicamente se trata de aprovechar la flexibilidad del uso del suelo que permite la legislación de algunas comunidades autónomas, permitiendo la construcción de un activo residencial sobre un suelo con un uso diferente en el planeamiento urbanístico, típicamente uso terciario.

La normativa urbanística es generalmente muy poco flexible y con unos requisitos y plazos de modificación muy largos. Lo que ocurre ahora mismo en muchos mercados europeos es que las necesidades de la sociedad han cambiado y, sin embargo, el mercado residencial se regula con normas diseñadas hace 30-40 años. Esto supone, que en muchas ubicaciones de las grandes ciudades, existen suelos con un uso terciario destinado a actividades que o han perdido su razón de ser económica o simplemente, tienen mucho menos interés económico por sus bajos retornos.

Tras haber identificado este problema, en algunas ciudades, se han desarrollado regulaciones que permiten, por ahora de manera temporal, el desarrollo de activos residenciales sobre dichos suelos terciarios. Esto lo que permite es ofrecer de forma inmediata una oferta de vivienda que no sería posible ejecutar sobre suelos residenciales, dada la carestía de los mismos.

Con el fin de incentivar este tipo de actuaciones urbanísticas, la administración, típicamente, ha apoyado regulaciones que van en la línea de promover estos activos residenciales bajo un régimen inicial de alquiler a precios reducidos durante un periodo de años, a cambio, de que el activo una vez expirado ese periodo de obligado alquiler asequible, se convierta en un activo residencial consolidado y a precios de mercado.

1.1. Justificación del trabajo

La introducción de nueva oferta residencial a través del *flex living* plantea, sin embargo, una pregunta que hasta ahora tiene escasa respuesta documentada: ¿es este modelo económicamente rentable para el promotor o inversor privado en las condiciones actuales del mercado español? La mayor parte del debate público se ha centrado en los beneficios sociales del modelo o en su encaje regulatorio, pero el análisis de viabilidad financiera sobre activos concretos es prácticamente inexistente en el ámbito académico.

Este trabajo nace precisamente para cubrir ese hueco: tomar un activo real en Madrid, construir un plan de negocio sobre él y comprobar si los números funcionan. Solo si la respuesta es afirmativa tiene sentido hablar del *flex living* como solución real y escalable al problema de la vivienda.

1.2. Objetivos del trabajo

El objetivo principal es demostrar que el desarrollo de un activo de *flex living* sobre suelo terciario en Madrid es financieramente viable bajo condiciones de mercado razonables y verificables.

Para alcanzarlo, se persiguen los siguientes objetivos específicos:

- Comprender el marco regulatorio que hace posible este tipo de operaciones en Madrid.
- Analizar el mercado de oferta y demanda de *flex living* en España y calibrar las hipótesis del modelo a partir de comparables reales.
- Construir un modelo financiero propio que proyecte los flujos de caja del activo y calcule los retornos para el inversor.
- Evaluar la robustez de esos retornos mediante análisis de sensibilidad y escenarios.

1.3. Metodología

El trabajo adopta el enfoque de *business case*: se toma un activo real ubicado en Madrid como caso de análisis y se construye sobre él el plan de negocio completo. Este enfoque

permite conectar el análisis teórico del mercado con conclusiones financieras concretas y verificables.

El análisis se apoya en fuentes secundarias seleccionadas por su rigor: publicaciones institucionales del Banco de España y el BCE para el entorno macro; informes de KPMG, CBRE, Colliers y BBVA Research para el mercado sectorial; y la legislación vigente para el marco regulatorio. Las hipótesis del modelo financiero, precios, ocupación, costes y estructura de financiación, se calibran a partir de los comparables de mercado identificados en el estudio de oferta, hipótesis propias y datos de profesionales del sector.

El modelo se somete a análisis de sensibilidad y a tres escenarios (base, optimista y pesimista) para comprobar si los retornos son robustos ante variaciones en las variables clave. El trabajo concluye valorando si la hipótesis inicial queda validada y qué implicaciones tiene para el mercado y la política de vivienda.

2. ¿QUÉ ES EL *FLEX LIVING*?

El *flex living* se entiende como un formato residencial de gestión profesional orientado a estancias flexibles, normalmente con duraciones de semanas hasta un año (Martínez, 2025). Según el portal Idealista (2025), este modelo ofrece unidades listas para entrar, amuebladas, y un paquete de servicios ya incluidos (suministros, conectividad, mantenimiento, atención al residente y, según el activo, *amenities* y espacios comunes), lo que lo distingue del alquiler tradicional. Su valor diferencial radica en la lógica de ofrecer una “vivienda como servicio”, una experiencia residencial estandarizada, con procesos de entrada y salida simplificados y ágiles, y una operativa centralizada (Hermoso Marqués, 2025).

En la práctica, el *flex living* se posiciona entre el alquiler residencial convencional, más estable y menos intensivo en servicios, y otras soluciones de corta estancia más cercanas al hospedaje (Hermoso Marqués, 2025). Esa posición “intermedia” es precisamente la que explica, en parte, su crecimiento: captura una demanda real de residencia temporal que, hasta hace pocos años, apenas contaba con soluciones profesionales en el producto inmobiliario tradicional (EjePrime 2023; Hermoso Marqués, 2025).

2.1. ¿Por qué surge?

El auge del *flex living* nace como respuesta, primero, a un cambio en los patrones de vida y de trabajo, donde la flexibilidad se ha consolidado como una mega tendencia social que obliga a adaptar los hogares a nuevas realidades, según destaca la consultora CBRE (citada en de la Cruz, 2024). La movilidad laboral (por proyectos, rotaciones internas, consultoría, internacionalización del empleo) y la movilidad académica (másteres, programas internacionales, estancias de investigación) han generado un segmento creciente de demanda que necesita vivir en una ciudad durante un periodo acotado, con un nivel de certidumbre elevado y sin asumir los costes hundidos típicos de un traslado residencial como mobiliario, altas de suministros, búsquedas prolongadas, garantías múltiples (Hermoso Marqués, 2025). A esta movilidad “externa” se suma la movilidad “interna”, por transiciones vitales (separaciones, reformas, cambios de barrio por precio o cercanía a un nuevo empleo) que requieren una solución puente sencilla, rápida y flexible, sin renunciar a estándares mínimos de calidad (de la Cruz, 2024; Hermoso Marqués, 2025).

En segundo lugar, el *flex living* surge como adaptación a nuevas preferencias de consumo: el usuario, en particular, perfiles profesionales urbanos, valora cada vez más la conveniencia y la reducción de fricción (de la Cruz, 2024; EjePrime, 2023). En términos económicos, el modelo responde a la demanda de minimizar costes de transacción (tiempo, incertidumbre, coordinación) en el acceso a vivienda (Hermoso Marqués, 2025). En lugar de un alquiler “desnudo” que exige al inquilino gestionar todo lo demás, el *flex living* empaqueta servicios y convierte el alojamiento en una solución “*plug-and-play*” (de la Cruz, 2024; Martínez, 2025). Esta lógica es especialmente potente para demanda internacional (expatriados) y para demanda corporativa: la vivienda deja de ser un proyecto logístico y se convierte en un input de productividad (de la Cruz, 2024; EjePrime, 2023).

Ahora bien, el tercer factor, es que el *flex living* también se entiende como vía de respuesta económica y veloz a la escasez de vivienda en un contexto donde las grandes áreas metropolitanas sufren tensiones de oferta: falta de producto, lentitud de tramitaciones, encarecimiento de suelo y construcción, y desajuste entre la oferta y la demanda de viviendas (BBVA Research, 2025). En este punto, el marco normativo/urbanístico cobra relevancia porque habilita nuevas vías para incrementar la oferta residencial asequible evitando la lentitud burocrática (Molpeceres, 2025).

2.2. Tipos de *flex living*

Bajo la denominación de *flex living* se agrupan diversas soluciones residenciales. Dado que no se trata de un producto homogéneo, resulta útil clasificar sus tipologías en función del nivel de privacidad, el peso de los espacios compartidos, la integración de servicios y la incorporación de funciones adicionales como trabajo, convivencia o asistencia.

En primer lugar, se encuentran los apartamentos amueblados de estancia flexible, que constituyen una de las fórmulas más cercanas al alquiler tradicional desde el punto de vista de privacidad. El residente dispone de una vivienda independiente, estudio o apartamento, diseñada para entrar a vivir de inmediato. La propuesta de valor se apoya en el equipamiento, la flexibilidad de estancia y la gestión centralizada de servicios. Este formato suele atraer perfiles que priorizan autonomía como profesionales, expatriados o parejas y que valoran un estándar residencial alto sin necesidad de permanencias largas (de la Cruz, 2024; Hermoso Marqués, 2025).

En segundo lugar, aparecen los formatos de *flex living* orientados al trabajo y el desarrollo profesional, con mayores espacios de *coworking* dentro del propio edificio. Aquí, la vivienda no se concibe solo como lugar de descanso, sino como un entorno híbrido que integra vida y productividad (EjePrime, 2023). Este modelo, a menudo denominado *corporate living*, es especialmente adecuado para perfiles vinculados al trabajo remoto o a la actividad emprendedora, ya que reduce la dependencia de terceros espacios y aporta un componente adicional de *networking* y colaboración (Pareja, 2024). Desde el punto de vista inmobiliario, estos activos suelen competir por la experiencia y funcionalidad del edificio más que por el simple precio (EjePrime, 2023).

En tercer lugar, se encuentran las viviendas compartidas, diseñadas para alojar a varios residentes con un uso más intensivo de espacios comunes. Dentro de este bloque se encuadra el *coliving*, que combina unidades privadas (habitaciones con baño) con espacios comunes y una gestión orientada a generar interacción entre residentes (de la Cruz, 2024). Suelen ser formatos alineados con perfiles como nómadas digitales, emprendedores o jóvenes profesionales que valoran la comunidad, la flexibilidad y los servicios integrados como gimnasios o salas de juegos (de la Cruz, 2024).

En cuarto lugar, se puede distinguir el *cohousing*, que mantiene un mayor peso de la vivienda privada, pero incorpora espacios comunes diseñados para promover cooperación y vida comunitaria, como cocinas compartidas o zonas de ocio (de la Cruz, 2024). Aunque puede acercarse a modelos más estables, se incluye en tipologías de *flex living* por compartir el enfoque de convivencia estructurada y espacios comunes con finalidad social (de la Cruz, 2024; Molpeceres, 2025).

Asimismo, han emergido enfoques híbridos como el *multiliving*, donde se integra de forma orgánica la función residencial con la de trabajo y vida comunitaria. Más que una tipología cerrada, refleja edificios diseñados para cubrir múltiples dimensiones del estilo de vida urbano (vivir, trabajar, socializar) dentro del mismo ecosistema (de la Cruz, 2024).

Finalmente, otros modelos incluyen formatos como el *senior living*, orientado a personas mayores de 65 años independientes y caracterizado por la accesibilidad y los servicios de apoyo (de la Cruz, 2024). Aunque sus *drivers* de demanda son distintos (envejecimiento y bienestar), comparte con el *flex living* ciertos rasgos estructurales: gestión profesional,

servicios integrados y una experiencia residencial más definida por el soporte y el diseño del activo.

2.3. Ventajas que ofrece el modelo de *flex living*

A partir de los elementos anteriores, el *flex living* presenta una serie de ventajas competitivas que explican su tracción en entornos urbanos tensionados. Estas ventajas no se limitan a la duración del contrato, sino que se derivan del enfoque integral del producto: un modelo de alojamiento diseñado para reducir fricciones, ofrecer servicios y mejorar la experiencia del residente en estancias temporales o de media duración (Martínez, 2025).

En *primer* lugar, destaca la flexibilidad temporal y de condiciones de estancia. El *flex living* permite adaptar la duración del alojamiento a la necesidad concreta del usuario, evitando compromisos largos y rígidos, normalmente con estancias de entre varias semanas hasta el año (Hermoso Marqués, 2025; Martínez, 2025). Este punto resulta especialmente relevante para perfiles con movilidad frecuente o con horizontes inciertos (proyectos profesionales, cambios de ciudad, periodos de transición), para quienes el alquiler tradicional tiende a ser poco eficiente desde el punto de vista contractual y operativo (de la Cruz, 2024; Hermoso Marqués, 2025). Además, la flexibilidad no se limita a la duración: en muchos modelos también se simplifican los procesos de entrada y salida y se reducen barreras iniciales, lo que convierte el formato en una solución “rápida” frente a un mercado residencial lento (Martínez, 2025).

En segundo lugar, el modelo aporta una ventaja diferencial en la integración de servicios. El residente no solo alquila una unidad habitacional, sino que accede a un paquete que cubre componentes esenciales (conectividad, suministros, mantenimiento y soporte al usuario), agrupando todos ellos en una misma factura junto con el propio alquiler de la vivienda (de la Cruz, 2024; Martínez, 2025). En términos económicos, esta integración aumenta la utilidad percibida por el usuario, reduce la carga de gestión, facilita la planificación económica y mejora la transparencia del gasto mensual (Martínez, 2025).

En tercer lugar, muchos activos incorporan espacios comunes y *amenities* que incrementan el valor funcional del edificio y contribuyen a una experiencia residencial superior (de la Cruz, 2024; Martínez, 2025). La disponibilidad de zonas de *coworking*, salas de estar, áreas de ocio o instalaciones de bienestar permiten que la vivienda se adapte

mejor a estilos de vida urbanos, especialmente en perfiles que trabajan en remoto o de forma híbrida. Estos espacios funcionan, además, como herramientas de diferenciación del producto en mercados con escasez de oferta cualitativa y donde la calidad del “entorno residencial” empieza a ser tan relevante como la unidad en sí (EjePrime, 2023).

Por último, el *flex living* suele incorporar una dimensión de comunidad más marcada que en el alquiler tradicional. Esto se materializa tanto en el diseño del activo (zonas comunes que promueven interacción) como en la gestión (actividades, dinámicas sociales o profesionales) (de la Cruz, 2024; Martínez, 2025). En mercados con alta movilidad, este componente no es accesorio: actúa como mecanismo de integración para residentes que llegan nuevos a una ciudad, incrementa la satisfacción y puede favorecer la retención (de la Cruz, 2024; EjePrime, 2023). Desde la óptica del producto, la comunidad se convierte así en un elemento de valor añadido que complementa la flexibilidad y los servicios (EjePrime, 2023).

En conjunto, las ventajas del *flex living* se explican por la combinación de cuatro factores: flexibilidad, servicios, simplificación administrativa y, en muchos casos, espacios comunes y comunidad. Esta combinación genera un producto particularmente competitivo para la demanda temporal y de media duración, con capacidad para absorber necesidades que el alquiler tradicional cubre con menor eficiencia (Hermoso Marqués, 2025).

3. REGULACIÓN Y MARCO LEGAL

Como señala la literatura sectorial, en el *flex living* la relación entre el residente y el operador no está sujeta a la LAU, ni tampoco resultan de aplicación las limitaciones al incremento de las rentas en zonas tensionadas, siendo las partes libres de regular sus condiciones al amparo de la normativa civil y hotelera (BIA, 2024/2025). Este régimen permite la fijación de precios de mercado, la adaptación de tarifas por segmento de estancia y la incorporación de servicios adicionales en el precio, aspectos todos ellos que resultan incompatibles con la rigidez del arrendamiento residencial regulado.

Desde el punto de vista sectorial, la actividad se encuadra en la regulación autonómica aplicable a los establecimientos de alojamiento turístico. En la Comunidad de Madrid, el marco normativo de referencia está compuesto por la Ley 1/1999, de 12 de marzo, de Ordenación del Turismo de la Comunidad de Madrid, que regula con carácter general la actividad turística de alojamiento, y el Decreto 79/2014, de 10 de julio, por el que se regulan los Apartamentos Turísticos y las Viviendas de Uso Turístico. Este Decreto define los apartamentos turísticos como aquellos establecimientos que prestan servicios de hospedaje al público de forma habitual, en unidades dotadas de instalaciones y servicios en condiciones de ocupación inmediata, y establece un sistema de clasificación por categorías en función de los requisitos físicos y de servicio acreditados (Comunidad de Madrid, 2024). El procedimiento de habilitación de la actividad se articula mediante declaración responsable ante la Dirección General de Turismo y Hostelería, lo que permite el inicio de la actividad de forma inmediata y sin necesidad de licencia previa, simplificando significativamente la tramitación administrativa.

Este encaje normativo tiene una consecuencia directa sobre el modelo de negocio: al operar bajo el régimen de hospedaje, el activo puede fijar precios de mercado, segmentar tarifas por tipo de estancia y capturar la prima de servicio asociada a los *amenities* y a la gestión profesionalizada, sin quedar expuesto a las limitaciones regulatorias del arrendamiento residencial. Es precisamente esta libertad de precio la que, combinada con la calificación terciaria del suelo, confiere al proyecto su coherencia jurídica. Sobre esta base se construye la estructura de ingresos que sustenta el análisis de viabilidad financiera desarrollado en los capítulos siguientes.

4. DESCRIPCIÓN Y ANÁLISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO

4.1. Enfoque del capítulo y variables de interés

Este capítulo tiene como objetivo situar el proyecto de *flex living* dentro del ciclo inmobiliario y macroeconómico. A diferencia del “Estudio de mercado” (Cap. VI), que se centra en el encaje producto-cliente y la competencia directa, aquí se evalúan: (i) el escenario macro (crecimiento, tipos, crédito), (ii) la tensión estructural oferta-demanda del mercado residencial, (iii) la evolución de las transacciones, los visados y los precios, y (iv) las implicaciones para un activo residencial gestionado profesionalmente (*flex living*).

La hipótesis de partida es que, en las principales áreas metropolitanas, la demanda residencial se mantiene sostenida mientras la oferta se ajusta lentamente por restricciones estructurales como la escasez de suelo finalista, los plazos administrativos y la limitada capacidad de construcción (BBVA Research, 2025; KPMG & Urbanitae, 2025). Este desajuste tiende a trasladarse a una presión constante en los precios y a favorecer la aparición de formatos gestionados profesionalmente. (BBVA Research, 2025; Colliers, 2025).

4.2. Escenario macroeconómico: crecimiento, incertidumbre y soporte al inmobiliario

A nivel macro, el escenario sigue siendo favorable para el sector inmobiliario en el corto y medio plazo, con previsión de crecimiento de la actividad en España en 2025-2026 (BBVA Research, 2025; KPMG & Urbanitae, 2025). Según las estimaciones del Banco de España (2025) y BBVA Research (2025), la previsión de crecimiento anual del PIB real para 2026 se sitúa en el 1,8%. No obstante, este escenario se desarrolla bajo un tono de mayor incertidumbre derivado de las tensiones geopolíticas y la política comercial global (Banco de España, 2025; BBVA Research, 2025; BCE, 2025).

En términos inmobiliarios, este cuadro macro es relevante por dos razones:

1. un crecimiento sostenido tiende a soportar el empleo y la renta disponible de los hogares, manteniendo la demanda residencial en niveles dinámicos (Banco de España, 2025; BBVA Research, 2025)

2. Un contexto de incertidumbre puede reforzar preferencias por soluciones flexibles en movilidad laboral y residencial, especialmente en segmentos jóvenes profesionales y perfiles internacionales, lo que favorece el desarrollo de formatos de estancia media como el *flex living* (de la Cruz, 2024; Hermoso Marqués, 2025).

4.3. Mercado laboral y renta: soporte de demanda residencial

El mercado laboral es un pilar de la demanda residencial al sostener la capacidad de pago y la formación de hogares (BBVA Research, 2025). En el tercer trimestre de 2025, el empleo mantuvo niveles elevados, con un crecimiento interanual de la ocupación del 2,6%, y la tasa de paro se situó en el 10,5%, lo que apunta a un soporte razonable de la demanda, aunque con heterogeneidad territorial (Martín Vilató, 2025).

Desde una óptica demográfica, los flujos migratorios netos positivos han contribuido al incremento poblacional, manteniéndose un ritmo del 1% interanual, y a la creación de hogares, elevando la presión estructural sobre el parque residencial, especialmente en mercados urbanos con mayor atracción de empleo (BBVA Research, 2025; Martín Vilató, 2025).

4.4. Condiciones financieras: tipos, crédito y coste de capital

En el sector inmobiliario, las condiciones financieras afectan tanto a la demanda (asequibilidad) como a la oferta (capacidad de financiar CAPEX y coste de deuda) (BBVA Research, 2025; KPMG & Urbanitae, 2025). En el tramo reciente, el tono financiero es menos restrictivo que en el pico del ciclo: el tipo de la facilidad de depósito del BCE se mantiene en 2,0% desde junio, mientras que el Euríbor 12 meses, tras marcar un máximo del 4,16% en octubre de 2023, corrigió de forma notable en 2024 (Banco de España, 2025; BBVA Research, 2025).

En términos de coste de financiación, el Banco de España señala que las nuevas hipotecas se sitúan en torno al 3,3% y que el coste de los nuevos préstamos a empresas se redujo 25 puntos básicos entre abril y julio, hasta 3,2% para préstamos menores a un millón de euros y 3,3% para aquellos que superen el millón (Banco de España, 2025). Este marco se utiliza como referencia para sostener supuestos conservadores de financiación en el proyecto, sin sustituir el WACC específico, que dependerá del apalancamiento, margen bancario y *covenants*.

4.5. Mercado residencial: demanda elevada y oferta insuficiente

La característica dominante del mercado residencial es la persistencia de un desequilibrio: demanda en niveles elevados con oferta insuficiente (BBVA Research, 2025; KPMG & Urbanitae, 2025). Este desequilibrio se refleja en la evolución de transacciones, en el aumento de precios y en el hecho de que la nueva producción no alcanza a absorber toda la presión de la demanda (BBVA Research, 2025).

4.5.1. Indicadores de demanda: transacciones y composición

En los últimos ejercicios se observa una reactivación significativa de las transacciones de vivienda. En 2024, las transacciones de vivienda crecieron con fuerza y alcanzaron las 717.600 operaciones, con aceleración en el arranque de 2025 (BBVA Research, 2025). Apoyada por factores como la normalización de expectativas de tipos, la fortaleza del empleo y la demanda acumulada (BBVA Research, 2025; Banco de España, 2025). La composición de la demanda tiende a concentrarse en perfiles con mayor estabilidad laboral y mayor renta, lo que refuerza la resiliencia del mercado en fases de ajuste financiero (BBVA Research, 2025).

En términos prospectivos, las proyecciones apuntan a un volumen elevado de ventas en el corto plazo, estimándose 780.000 unidades para 2025 y superando las 800.000 en 2026, lo que sostiene el argumento de continuidad de demanda y presión sobre el mercado residencial, particularmente en grandes núcleos urbanos (BBVA Research, 2025).

4.5.2. Indicadores de oferta: visados, cuellos de botella y “producto”

En la oferta, la actividad promotora puede mostrar incrementos en visados y comienzos de obra (registrando un avance del 16,7% en 2024), pero parte de niveles relativamente bajos (BBVA Research, 2025). Además, existen fricciones estructurales que limitan la respuesta de oferta: dificultad de desarrollo de suelo finalista, plazos administrativos, escasez de mano de obra en construcción y encarecimiento relativo de costes (BBVA Research, 2025; KPMG & Urbanitae, 2025).

Aunque es razonable anticipar crecimientos en visados en el corto plazo, el nivel de producción podría seguir siendo insuficiente para equilibrar el mercado si persisten los cuellos de botella (BBVA Research, 2025; KPMG & Urbanitae, 2025). Esta combinación

(demanda fuerte y oferta rígida) explica por qué aparecen tensiones persistentes y por qué ciertos formatos alternativos residenciales pueden ganar peso: aportan producto estandarizado, gestionado y con rotación, aprovechando que una parte de la demanda valora más la disponibilidad inmediata que la optimización del €/m² (CBRE, 2025).

4.6. Evolución de precios: presión derivada del desequilibrio

En un entorno de oferta rígida, cualquier mejora en demanda impulsada por el descenso de los tipos, el crecimiento de la renta o los flujos migratorios tiende a trasladarse de forma directa a una presión de precios (BBVA Research, 2025; KPMG & Urbanitae, 2025). Esta presión es especialmente visible en áreas metropolitanas con mayor atracción de empleo y población, donde la escasez relativa de producto provoca que los ajustes se produzcan más por la vía del precio que por cantidad disponible (BBVA Research, 2025; UBS, 2025).

Para el TFG, la implicación fundamental radica en la dinámica subyacente; en un mercado tensionado, el aumento del coste de las alternativas tradicionales de alquiler o compra incentiva la búsqueda de soluciones habitacionales que reduzcan las fricciones de acceso y aporten una flexibilidad superior (de la Cruz, 2024; Hermoso Marqués, 2025).

4.7. *Living* como vertical inmobiliaria: institucionalización y lógica de inversión

Desde la óptica de inversión, el “*living*” (que engloba el *Built-To-Rent* (BTR), el *flex living* y el *student housing*) se ha consolidado como una de las verticales inmobiliarias más dinámicas en España (Colliers, 2025). Durante los tres *primeros* trimestres del 2025, el volumen de inversión en este segmento alcanzó los 3.000 millones de euros, registrando un crecimiento interanual del 99% (Colliers, 2025). Asimismo, se han reportado *yields prime* estables en torno al 5% para activos de *flex living* situándose en niveles competitivos frente al BTR (4,25% - 5,15%) (Colliers, 2025).

Para el proyecto, este contexto es relevante porque respalda la existencia de capital y un fuerte apetito inversor por formatos residenciales gestionados, siempre que el activo se estructure con una operativa profesional, estabilidad de *cash-flows* y un encaje regulatorio nítido (Colliers, 2025).

4.8. Implicaciones en el mercado residencial

A partir de lo anterior, las implicaciones más relevantes para este trabajo son:

1. El desequilibrio entre oferta y demanda es persistente: aunque la producción crece, lo hace desde niveles insuficientes y lastrada por fricciones estructurales en la gestión de suelo, plazos administrativos y falta de mano de obra (KPMG & Urbanitae, 2025)
2. La demanda se mantiene sostenida y resiliente, apoyada por la fortaleza del empleo, con una ocupación que crece al 2,6% y por la formación de nuevos hogares impulsada por la migración (BBVA Research, 2025).
3. La presión alcista en precios es coherente con un mercado donde la respuesta de la oferta no es capaz de seguir el ritmo de creación de hogares (BBVA Research, 2025).
4. El entorno financiero es menos adverso que en fases previas, con una facilidad de depósito en el 2% y una reducción en el coste de los nuevos préstamos, lo que facilita la financiación del CAPEX y el consumo residencial (Banco de España, 2025).
5. Se abre una ventana estratégica para formatos *living/flex*: ante la incapacidad del residencial tradicional para absorber la movilidad, las soluciones flexibles capturan una demanda dispuesta a pagar por la reducción de fricción y un paquete integral de servicios (EjePrime, 2023)

Con ello, el mercado inmobiliario ofrece un suelo sólido para el análisis de un proyecto de *flex living*: fundamentales de demanda robustos y una estructura de oferta rígida que permite plantear hipótesis de ocupación elevadas en fase de estabilización, avaladas por el 94% de ocupación media del sector (CBRE, citada en EjePrime, 2023), siempre que el producto esté correctamente posicionado.

4.9. Síntesis PESTEL del entorno

El análisis desarrollado en los apartados anteriores de este capítulo, junto con el marco regulatorio descrito en el capítulo 3, permite construir una síntesis estructurada del entorno mediante el modelo PESTEL. La siguiente tabla recopila los factores más relevantes para la viabilidad de este proyecto, indicando para cada dimensión el sentido del impacto sobre el proyecto.

Factor	Implicación para el proyecto
Político	La crisis de acceso a la vivienda ha situado el incremento de la oferta residencial como una prioridad de política pública. En este contexto, las administraciones están impulsando fórmulas que permitan movilizar suelo o activos infrautilizados para generar nuevas soluciones habitacionales, especialmente en régimen de alquiler.
Económico	El mercado inmobiliario español mantiene una demanda elevada, apoyada por el crecimiento económico, la fortaleza del empleo y la creación de hogares. Al mismo tiempo, la oferta residencial continúa siendo insuficiente, lo que genera presión sobre los precios y refuerza el atractivo de soluciones alternativas como el <i>flex living</i> .
Social	Los cambios en los patrones de vida y trabajo han incrementado la demanda de alojamiento flexible. La movilidad laboral, la llegada de perfiles internacionales, la formación de nuevos hogares y las situaciones de transición vital generan una necesidad creciente de soluciones residenciales de media duración.
Tecnológico	La profesionalización de la gestión residencial permite operar activos con mayor eficiencia mediante procesos digitales de comercialización, contratación, atención al residente, mantenimiento y gestión de incidencias. Esta dimensión tecnológica puede diferenciar al <i>flex living</i> del alquiler tradicional.
Ambiental	El aprovechamiento de suelo terciario y la concentración de unidades en activos gestionados de forma unitaria pueden contribuir a un uso más eficiente del suelo urbano ya disponible. Además, la localización en áreas conectadas reduce la necesidad de nuevos desarrollos residenciales alejados de infraestructuras existentes.
Legal	El marco normativo es un elemento clave para la viabilidad del modelo. Leyes como la Ley 3/2024 permite, bajo determinadas condiciones, activar suelo terciario para vivienda protegida en alquiler, lo que habilita oportunidades de desarrollo que no serían posibles mediante los procedimientos urbanísticos ordinarios. Ello fomenta la competencia en este sector.

5. DESCRIPCIÓN DE LA OPORTUNIDAD

5.1. Datos del proyecto

La oportunidad objeto de análisis consiste en el desarrollo de un activo residencial de *flex-living* ubicado en Madrid, una de las principales áreas urbanas a nivel nacional y europeo y principal polo de atracción de inversión y empleo de España (KPMG & Urbanitae, 2025). El mercado madrileño se encuentra marcado por una elevada presión sobre el parque inmobiliario, caracterizado por un desajuste estructural entre una demanda creciente y una oferta limitada por la escasez de suelo finalista (KPMG & Urbanitae, 2025).

El proyecto se sitúa en el corredor aeroportuario de Madrid-Barajas, ámbito caracterizado por una elevada conectividad urbana y metropolitana. La elección de esta ubicación responde a la especialización de la periferia urbana en inmuebles de gran tamaño orientados a la demanda corporativa y a profesionales que requieren alojamiento temporal por motivos laborales o de tránsito (de la Cruz, 2024; EjePrime, 2023). El activo se concibe como un edificio de uso residencial diseñado específicamente para estancias de media duración, bajo un modelo de gestión profesionalizada y unitaria.

Desde un enfoque territorial, la localización cuenta con accesos directos a vías de alta capacidad como la A-2, M-30, M-40 y M-21, lo que garantiza una integración eficiente en la red de infraestructuras de transporte de la ciudad. En términos de accesibilidad, el activo presenta una proximidad inmediata al Aeropuerto Adolfo Suárez Madrid-Barajas (aproximadamente siete minutos en vehículo privado), reforzando su valor para el perfil de usuario objetivo. Asimismo, el centro financiero y nodos empresariales como el eje de la Castellana y Nuevos Ministerios son accesibles en un intervalo de veinte minutos.

La conectividad mediante transporte público constituye otro elemento definitorio, con acceso a las líneas C-2 y C-7 de Cercanías Renfe, que facilitan la movilidad diaria hacia estaciones estratégicas con Chamartín y Atocha. Finalmente, el entorno Madrid-Barajas se caracteriza por ser un tejido urbano consolidado, con una oferta completa de servicios que incluye dotaciones comerciales, sanitarias y áreas de ocio, lo que incrementa el valor residencial del activo.

5.2. Características físicas del proyecto:

El proyecto se desarrolla sobre una parcela que cuenta con una superficie de 8.319 metros cuadrados, clasificada conforme al planeamiento urbanístico vigente como suelo de uso terciario. De acuerdo con los parámetros establecidos por la normativa aplicable, la parcela cuenta con una edificabilidad máxima de 15.651 metros cuadrados edificables, así como con una altura máxima permitida de hasta 4 plantas sobre rasante.

El proyecto contempla el desarrollo de un edificio residencial de 4 plantas sobre rasante y 3 plantas bajo rasante con una superficie total construida aproximada de 15.600 metros cuadrado. El activo estará compuesto por un total de 312 unidades plurifamiliares (354 camas). Siguiendo las normas urbanísticas del Ayuntamiento de Madrid, las viviendas presentan una superficie mínima de 30 metros cuadrados útiles, vinculada a la existencia de superficies comunes complementarias (Ayuntamiento de Madrid, s. f.). Las unidades se conciben como espacios completos e independientes, incluyendo estancia-comedor, cocina, dormitorio y baño adaptado, cumpliendo con los estándares de habitabilidad exigidos para nuevas viviendas (Ayuntamiento de Madrid, s. f.).

Además de las unidades residenciales, el activo contará con extensas dotaciones y espacios comunes destinados a complementar el uso residencial y mejorar la funcionalidad del conjunto. Estos espacios incluyen, zonas de trabajo compartido (*coworking*), áreas deportivas y de bienestar, como gimnasio, solarium y piscina, así como zonas verdes. Finalmente, el edificio dispondrá de 347 plazas de aparcamiento, en las plantas bajo rasante, lo que supone una dotación superior a una plaza por unidad residencial.

5.3. Delimitación objetiva del activo y el mercado relevante

Con el fin de situar espacialmente tanto el activo objeto de estudio como los principales agentes competidores identificados en el análisis de mercado, se presenta a continuación la Figura 1, que recoge la localización de los comparables directos e indirectos en el corredor aeroportuario de Madrid-Barajas.

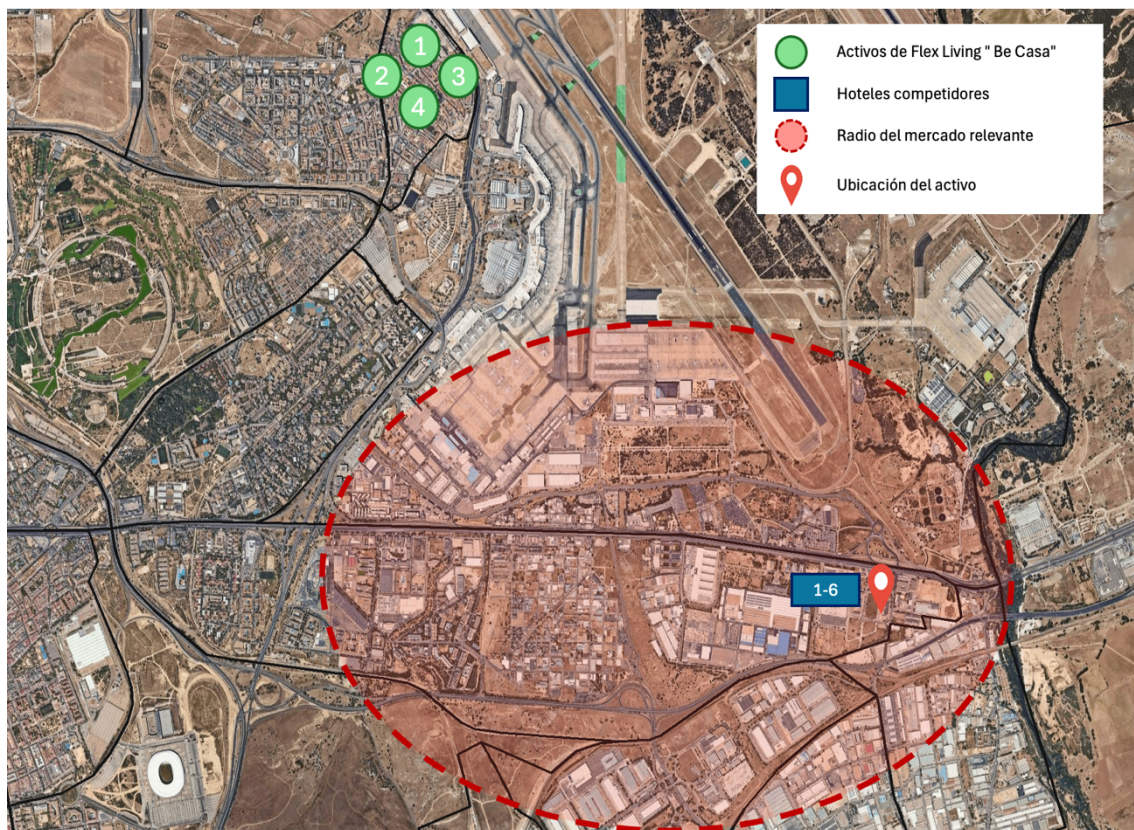


Ilustración 1: Localización del activo objeto de estudio y principales competidores en el corredor aeroportuario Madrid-Barajas. Marcadores verdes (1-4): activos de flex living Be Casa. Marcador azul (1-6): establecimientos hoteleros. Circunferencia roja: radio del mercado relevante. Punto blanco: ubicación del activo objeto del proyecto. Fuente: Elaboración propia.

El área de influencia definida para este análisis, representada mediante el perímetro discontinuo en rojo, abarca el corredor aeroportuario en su conjunto, delimitado por los principales nodos de infraestructura viaria (A-2, M-40 y M-21) y la proximidad funcional al Aeropuerto Adolfo Suárez Madrid-Barajas. Esta delimitación responde al criterio de accesibilidad y demanda compartida: todos los activos contenidos en dicho perímetro compiten, directa o indirectamente, por los mismos segmentos de usuario, profesionales en movilidad, demanda corporativa y perfiles internacionales, que constituyen el público objetivo del proyecto analizado. Sobre dicho perímetro se han realizado los estudios de mercado del alquiler tradicional y el alquiler vacacional.

Dentro de este ámbito, se identifican dos categorías de competidores. En *primer* lugar, los marcadores verdes (1 a 4) señalan la ubicación de los cuatro activos de *flex living* operados por “Be Casa” en la zona norte del corredor, próximos al tejido residencial del distrito de Barajas, que constituyen la competencia directa del proyecto. En segundo

lugar, el marcador azul ("1-6") indica la concentración de los seis establecimientos hoteleros identificados como sustitutos parciales para estancias de corta duración en el entorno inmediato al aeropuerto. El punto blanco señala la ubicación aproximada de la parcela objeto del proyecto.

5.4. Análisis DAFO de la oportunidad

Una vez descrito el activo y delimitado el mercado relevante, procede sintetizar la oportunidad concreta mediante un análisis DAFO. A diferencia del PESTEL, que estudia el entorno general, el DAFO permite ordenar los factores internos del proyecto (fortalezas y debilidades) y los factores externos que pueden favorecerlo o limitarlo (oportunidades y amenazas).

Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> • Dependencia de un marco normativo específico, especialmente de la correcta aplicación de la Ley 3/2024 y de los requisitos asociados al uso residencial en suelo terciario. • Elevada necesidad de inversión inicial, especialmente por el peso del CAPEX de desarrollo y adecuación del activo. • Sensibilidad del modelo a variables operativas clave como ocupación, precio medio, costes de explotación y velocidad de estabilización. • Necesidad de una gestión operativa exigente para sostener la calidad del servicio y justificar la prima de precio frente a alternativas residenciales convencionales. 	<ul style="list-style-type: none"> • Cambios regulatorios que limiten el desarrollo de este tipo de activos o endurezcan sus condiciones de explotación. • Entrada de nuevos competidores en zonas próximas, especialmente en áreas con buena conectividad y disponibilidad de suelo terciario. • Deterioro macroeconómico o financiero que afecte a la demanda, al coste de capital o a la capacidad de financiación del proyecto. • Riesgo de percepción negativa del <i>flex living</i> si se interpreta como una fórmula especulativa y no como una respuesta a una demanda temporal real.

Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> • Ubicación estratégica en el corredor aeroportuario de Madrid-Barajas, con conexión directa al aeropuerto, principales vías de acceso y polos empresariales del entorno. • Producto adaptado a estancias de media duración, con unidades completas, servicios integrados y gestión profesionalizada. • Capacidad para captar perfiles profesionales, corporativos, internacionales y usuarios en situaciones de tránsito residencial. • Diferenciación frente al alquiler tradicional mediante flexibilidad, servicios, espacios comunes y menor fricción de entrada. 	<ul style="list-style-type: none"> • Escasez estructural de vivienda en Madrid y dificultad para generar nueva oferta residencial en ubicaciones consolidadas. • Crecimiento del segmento <i>living</i> como vertical inmobiliaria atractiva para inversores institucionales. • Aumento de la movilidad laboral, académica y corporativa, que favorece soluciones habitacionales flexibles. • Posibilidad de posicionar el activo como solución intermedia entre hotel, alquiler tradicional y alojamiento temporal.

El DAFO muestra que la oportunidad presenta un encaje estratégico razonable, pero no automático. Sus principales fortalezas se encuentran en la ubicación, la flexibilidad del producto y la capacidad de atender segmentos de demanda que no quedan bien cubiertos por el alquiler tradicional. Sin embargo, el proyecto también presenta debilidades propias de un activo intensivo en inversión y gestión, por lo que su éxito dependerá de alcanzar niveles de ocupación suficientes, mantener una propuesta de valor clara y controlar los costes operativos.

Desde el punto de vista externo, las oportunidades son relevantes: Madrid presenta una presión residencial elevada, el segmento *living* está ganando atractivo inversor y la demanda de soluciones temporales sigue creciendo. Frente a ello, las principales amenazas se concentran en la evolución regulatoria, la competencia futura y el posible deterioro de las condiciones financieras. Por tanto, el proyecto resulta atractivo, pero exige una ejecución profesional y una correcta calibración de las hipótesis financieras que se desarrollan en los capítulos posteriores.

6. ESTUDIO DE MERCADO

6.1. Objeto del estudio y delimitación del mercado relevante

El propósito del estudio de mercado es validar el encaje del producto (*flex living*) con la demanda real y con la oferta competitiva en el área objetivo, de forma que se puedan sustentar hipótesis operativas y financieras, tales como niveles de ocupación, *pricing*, mezcla de tipologías, periodo de *ramp-up* y fase de estabilización. El mercado relevante se define bajo un enfoque tridimensional:

1. Capa geográfica: Se centra en Madrid, ciudad que lidera la inversión el segmento *living* en España y, donde el corredor aeroportuario de Barajas actúa como polo estratégico de demanda corporativa y profesional debido a su elevada conectividad (Colliers, 2025; de la Cruz, 2024; KPMG & Urbanitae, 2025).
2. Capa producto-servicio: Unidades residenciales completas, amuebladas, con un paquete integral de servicios incluidos (*plug-and-play*), diseñadas para estancias de media duración (típicamente de semanas a meses) bajo un modelo de gestión profesionalizada y unitaria.
3. Capa de cliente objetivo: Segmentos con necesidad de movilidad habitacional que valoran la reducción de costes de transacción y la simplificación administrativa del modelo (de la Cruz, 2024).

Este capítulo no pretende predecir el mercado residencial agregado, sino justificar la capacidad de que un activo de *flex living* puede capturar demanda específica y determinar su posicionamiento competitivo.

6.2. Descripción del producto (para el análisis de demanda)

Para alinear producto y mercado, se parte de las características del proyecto ya definidas: edificio residencial con gestión unitaria, múltiples tipologías (estudios y viviendas de uno a tres dormitorios), unidades completas e independientes y espacios comunes orientados a la experiencia del residente.

Desde la perspectiva del análisis de mercado, esta configuración conlleva dos implicaciones estratégicas:

- Versatilidad del perfil de demanda: El producto tiene capacidad de absorción tanto del segmento *retail* (particulares) como cliente corporativo (empresas que buscan soluciones de alojamiento para proyectos o empleados desplazados) (Atlas Real Estate, citada en de la Cruz, 2024).
- Justificación de la prima de precio: La inclusión de espacios de *coworking* y *amenities* de bienestar permite capturar una prima de precio frente al alquiler residencial convencional, siempre que el valor percibido por la flexibilidad y los servicios supere el coste de fricción del mercado tradicional (EjePrime, 2024).

6.3. Drivers de demanda: por qué existe una demanda natural para *flex living*

El *flex living* surge como respuesta a una fricción operativa y económica concreta: el desajuste entre (i) una movilidad laboral y académica creciente y (ii) la rigidez estructural del alquiler tradicional (de la Cruz, 2024; Hermoso Marqués, 2025). En un mercado caracterizado por una demanda residencial elevada y un déficit de oferta estimado en 700.000 viviendas para 2025 según el Banco de España (KPMG & Urbanitae, 2025), el acceso al alquiler convencional se ve condicionado por la escasez de producto, requisitos contractuales estrictos derivado de la LAU (con plazos mínimos de cinco a siete años para el arrendador), garantías financieras elevadas y la necesidad de gestionar altas de suministros y amueblamiento (BBVA Research, 2025; de la Cruz, 2024; KPMG & Urbanitae, 2025).

Desde una perspectiva económica, esta tipología de activos responde a la necesidad de minimizar los costes de transacción (tiempo de búsqueda, incertidumbre y burocracia) y evitar los costes hundidos asociados al equipamiento de una vivienda para estancias temporales. En estas estancias de duración media, la utilidad percibida por la reducción de estas barreras y la disponibilidad inmediata de un servicio *plug-and-play* compensa al receptor del servicio (Atlas Real Estate, citada en de la Cruz, 2024).

La dinámica del mercado laboral refuerza esta lógica de demanda. En el tercer trimestre de 2025, el número de ocupados en España ascendió a 22,4 millones, con un crecimiento interanual del 2,6%, mientras que la población activa crecía un 1,7% interanual, con un aumento neto de 423.200 nuevos activos en el último año, de los cuales 245.000 eran extranjeros, lo que refleja el peso estructural de los flujos migratorios en el dinamismo del mercado laboral (Martín Vilató, 2025). Este dinamismo del empleo, concentrado

especialmente en el sector privado (+3,0% interanual), sostiene un volumen relevante de población "en tránsito" (profesionales desplazados por proyectos, estudiantes de posgrado y perfiles internacionales) que demanda soluciones habitacionales que no exijan compromisos contractuales de largo plazo ni inversiones iniciales en activos no recuperables como el mobiliario (de la Cruz, 2024; Hermoso Marqués, 2025).

Esta demanda orgánica se ve adicionalmente impulsada por el auge del teletrabajo y la movilidad geográfica. De hecho, según el “*Flex Living Operator Survey*” elaborado por CBRE a partir de 21 operadores nacionales e internacionales, más del 80% de la demanda de *flex living* en España corresponde a perfiles profesionales (nómadas digitales, *freelances* y clientes corporativos), siendo el *corporate living* la tipología con mayor recorrido desde el lado de la demanda (CBRE, citada en EjePrime, 2023). Ello consolida al *flex living* no como una moda pasajera, sino como un servicio habitacional estructural para una economía más móvil y flexible (Hermoso Marqués, 2025).

6.4. Segmentación de la demanda y perfiles objetivo

Una segmentación sólida debe cumplir dos condiciones: (i) ser operable para decisiones de producto y *pricing*, y (ii) conectar con canales de captación reales. A partir de la información sectorial disponible y del perfil del activo analizado, se proponen cinco segmentos principales:

6.4.1. Profesionales y movilidad laboral

El *primer* segmento, y el de mayor peso cuantitativo para el proyecto, está formado por jóvenes profesionales y expatriados que se desplazan a una ciudad por cambio de empleo o inicio de un proyecto laboral. De acuerdo con Atlas Real Estate (citada en de la Cruz, 2024), el perfil tipo es el de una persona de entre 28 y 35 años, con un salario bruto anual de entre 25.000 y 40.000 euros, que busca alojamiento durante varias semanas o meses mientras encuentra una residencia permanente. Su necesidad fundamental es la reducción de la complejidad de acceso: disponibilidad inmediata, contrato simplificado, unidad amueblada y suministros incluidos. Los *drivers* de elección prioritarios son la conectividad del activo, la calidad del inmueble y la facilidad contractual, con una sensibilidad al precio media, pues la referencia de comparación no es el alquiler desnudo, sino el alquiler más el coste de amueblamiento, altas de suministros y seguros. El encaje

con el proyecto es alto, dado su perfil de demanda para unidades media y larga estancia en el corredor aeroportuario.

6.4.2. Cliente corporativo (*enterprise / corporate housing*)

El segundo segmento es el cliente corporativo: empresas que contratan alojamiento para empleados desplazados, consultores, técnicos o expatriados en el marco de proyectos temporales o rotaciones internas. Atlas Real Estate (citada en de la Cruz, 2024) caracteriza a estos usuarios, denominados "empleados de alto nivel expatriados", como profesionales de entre 35 y 60 años, eminentemente internacionales, que trabajan para grandes corporaciones y cuya estancia oscila entre días y varios meses. En este segmento, el cliente real es la empresa, que valora la homogeneidad de estándares, la disponibilidad inmediata y la reducción de incidencias operativas por encima del precio, al integrar el coste del alojamiento en sus políticas de movilidad o viajes (de la Cruz, 2024; KPMG & Urbanitae, 2025). Este segmento es especialmente relevante para el proyecto dado que, según datos de CBRE, el 69% del volumen de inversión en *flex living* en el primer semestre de 2023 se dirigió al *corporate living*, lo que evidencia el peso estructural de esta demanda en el conjunto del sector (CBRE, citada en EjePrime, 2023). Desde la perspectiva operativa, el cliente corporativo aporta estabilidad de ocupación, menor volatilidad en la rotación y mayor predictibilidad de *cash flow*.

6.4.3. Posgrado, formación ejecutiva y perfiles internacionales

El tercer segmento lo integran estudiantes de posgrado y participantes en programas de formación ejecutiva, fundamentalmente de perfil internacional. Según Atlas Real Estate (citada en de la Cruz, 2024), se trata de personas de entre 25 y 32 años que buscan alojamiento durante su estancia formativa sin comprometerse a contratos de diez o doce meses, con una capacidad de gasto de entre 600 y 1.500 euros mensuales. Sus *drivers* de elección prioritarios son la conectividad del activo, la seguridad, la comunidad y el equipamiento *ready-to-live*. La ventaja de este segmento para el operador es que aporta una estacionalidad relativamente predecible, vinculada a los calendarios académicos, lo que permite anticipar picos y valles de ocupación y ajustar la estrategia comercial en consecuencia, actuando como complemento al segmento corporativo durante los periodos de menor actividad empresarial (KPMG & Urbanitae, 2025).

6.4.4. Transición vital

El cuarto segmento recoge la demanda derivada de transiciones vitales: personas que necesitan una solución puente mientras se define su vivienda definitiva, ya sea por una separación, una reforma del domicilio habitual o un retorno de una estancia internacional. De la Cruz (2024) los describe como parte de la "población en tránsito" que caracteriza al *living* como modelo: personas con dificultades para encontrar vivienda en determinados núcleos, que se enfrentan además a la falta de flexibilidad contractual del alquiler tradicional. La duración típica es inferior a un año, y los *drivers* de elección son la rapidez de entrada, la flexibilidad de salida y la ausencia de fricción en la gestión cotidiana (mantenimiento, suministros, internet). Aunque es un segmento de menor tamaño que los anteriores, actúa como amortiguador de la ocupación en periodos de baja demanda corporativa.

6.4.5. Lifestyle mobility (nómadas digitales / emprendedores)

El quinto segmento agrupa a nómadas digitales y emprendedores, perfiles de entre 25 y 45 años con alta movilidad geográfica que buscan un entorno que combine alojamiento flexible con espacios de trabajo y comunidad, con estancias habitualmente de entre dos semanas y cuatro meses (Atlas Real Estate, citada en de la Cruz, 2024). Su capacidad de gasto es amplia, entre 800 y 3.000 euros mensuales según el perfil, y sus *drivers* de elección son el acceso a *coworking*, la conectividad, la experiencia del edificio y los servicios de comunidad. No obstante, conviene gestionar la exposición a este segmento con cautela: como advierte Hermoso Marqués (2025), cuando el *flex living* capta predominantemente demanda de estancias muy cortas sin una base real de movilidad laboral o académica, el producto se aproxima funcionalmente al alojamiento turístico, lo que puede comprometer tanto el posicionamiento del activo como su encaje regulatorio. Para el proyecto analizado, este segmento se concibe como complementario, orientado a ocupar las unidades corta estancia, y no como el eje central de la propuesta de valor.

Esta segmentación permite traducir el mercado a parámetros operativos: cada segmento tiene una distribución de duración de estancia y una sensibilidad al precio distinta, lo que alimenta directamente las hipótesis del modelo de ingresos en términos de renta mensual, *Average Daily Rate (Adr)* y tasa de ocupación por tipología.

6.5. Estimación de la demanda potencial

A falta de datos primarios desagregados a nivel de corredor aeroportuario, la estimación de la demanda potencial se construye en dos niveles complementarios: (i) un análisis macro de la demanda estructural de *flex living* en Madrid, y (ii) una validación de la capacidad de absorción del proyecto a partir de los comparables de mercado observados.

6.5.1. Demanda estructural: un mercado en situación de escasez de oferta

El indicador más directo de que la demanda supera estructuralmente a la oferta disponible es la tasa de ocupación media del sector. Según datos de CBRE, los activos de *flex living* en España operan con una ocupación media del 94%, con tarifas medias mensuales de 922 euros en Madrid (CBRE, citada en EjePrime, 2023). Una tasa de ocupación sostenida en ese nivel no es compatible con un exceso de oferta: refleja un mercado donde la demanda absorbe prácticamente toda la capacidad disponible.

Esta presión tiene un sustrato demográfico y laboral claro. En el último año, el mercado laboral español ha incorporado 564.000 nuevos ocupados y 245.000 nuevos activos extranjeros (Martín Vilató, 2025), colectivos que constituyen la fuente directa de demanda de alojamiento temporal. A ello se suma una tasa de esfuerzo para acceder a la vivienda en propiedad en Madrid del 42,1% sobre la renta bruta anual en el segundo trimestre de 2025 (KPMG & Urbanitae, 2025), nivel que hace del alquiler flexible la única alternativa accesible para una parte relevante de la población en movilidad. Todo ello se produce en un contexto de déficit estructural de vivienda estimado en 700.000 unidades para 2025 (KPMG & Urbanitae, 2025), que al tensionar el mercado residencial convencional actúa como catalizador de la demanda hacia formatos alternativos de alojamiento como el *flex living*.

La respuesta del capital institucional a esta demanda es igualmente elocuente. El segmento *living*, que engloba el *flex living*, el BTR y el *student housing*, captó 3.011 millones de euros de inversión en los tres primeros trimestres de 2025, con un crecimiento interanual del 99%, siendo el segundo sector más activo del mercado inmobiliario español por detrás del hotelero (Colliers, 2025). El capital institucional no se desplaza a ese ritmo sin una demanda subyacente suficientemente verificada.

6.5.2. Validación desde los comparables: capacidad de absorción del proyecto

A nivel de mercado relevante, el 75% de las camas operativas de *flex living* en España se concentran en Madrid y Barcelona (CBRE, citada en EjePrime, 2023), lo que confirma que la demanda se articula precisamente en los grandes polos de empleo y movilidad profesional. En el corredor Madrid-Barajas, los activos de referencia del segmento operan de forma continuada con niveles de ocupación próximos a la media sectorial del 94% (CBRE, citada en EjePrime, 2023), lo que evidencia que la demanda en esta zona específica no es marginal sino estructural.

Esta convergencia de evidencias permite concluir que la demanda en el corredor Madrid-Barajas es suficientemente robusta como para absorber un nuevo activo de *flex living* sin necesidad de capturar cuota de mercado a los competidores existentes. El proyecto se inserta en un segmento donde la demanda ya existe y la oferta disponible no la satisface plenamente, lo que reduce significativamente el riesgo de captación en la fase inicial de explotación. El análisis detallado de los comparables directos y sus precios se desarrolla en el apartado 6.6.

6.6. Análisis de la oferta: competencia directa y sustitutos

Dentro de las ofertas residenciales del mercado, a efectos de este estudio, conviene distinguir los competidores en cuatro grandes categorías: (i) *flex living* (ii) hoteles (iii) alquiler vacacional y (iv) mercado residencial tradicional. Esta clasificación responde a la naturaleza tridimensional del mercado relevante definida en el apartado 6.1: cada categoría compite con el activo analizado en una franja distinta de duración de estancia y perfil de usuario (de la Cruz, 2024; Hermoso Marqués, 2025).

Los principales *drivers* de valor que se consideran importantes a ojos del consumidor son el precio, la ubicación y servicios asociados. A estos tres factores cabe añadir la flexibilidad contractual como variable diferencial del *flex living* frente al resto de categorías, dado que ninguno de los sustitutos analizados combina simultáneamente estancia flexible, unidad amueblada y servicios integrados bajo un mismo contrato (Martínez, 2025; Hermoso Marqués, 2025).

Para que el resultado del estudio de mercado sea comparable entre categorías, los precios se presentan normalizados, incorporando las partidas de gasto adicionales que cada tipología de activo exige al usuario (suministros, internet, limpieza, amueblamiento y, en su caso, gimnasio) con el fin de obtener un coste mensual efectivo homogéneo y evitar comparaciones que infravaloren el coste real del alquiler tradicional o sobrevaloren el precio aparente del *flex living*.

6.6.1. Flex living

Los modelos de *flex living* en Madrid, son la competencia y el comparable más directo que se puede encontrar para el activo objeto de estudio. Dentro de esta categoría en el área de Madrid-Barajas, pueden encontrarse cuatro activos comparables, todos ellos bajo la gestión de “Be Casa”. En total encontramos 4 activos en la zona, con un total de 600 viviendas de 1 a 3 dormitorios. Todas cuentan con zonas comunes, aparcamiento, gimnasio y piscina además de los servicios habituales de un *flex living*, si bien con diferencia en la gama de *amenities* entre activos.

El precio de cada se sitúa desde los 1.200 €/mes (para viviendas de un dormitorio) hasta los 1.900 €/mes (para viviendas de tres dormitorios) según se detalla en la Tabla 1.

Competidores Tipo de vivienda	BeCasa Barajas Aeropuerto	BeCasa Barajas Bulevar	BeCasa Barajas Plaza	BeCasa Barajas
Studios	-	-	-	-
1-BD Apartment	1.203 €/mes	-	1380-1485 €/mes	-
2-BD Apartment	1081-1206 €/mes	1415-1800 €/mes	1535-1795 €/mes	1.815 €/mes
3-BD Apartment	-		1885-1985 €/mes	-

Tabla 1: Precios mensuales de activos de *flex living* comparables en el corredor Madrid-Barajas (€/mes). Fuente: Elaboración propia a partir de Be Casa Essential. Nota: (-) indica tipología no disponible en ese activo.

6.6.2. Hoteles

Las ventajas que ofrece un hotel frente al *flex living* son su inmediatez de acceso y la mayor intensidad del servicio al cliente; sin embargo, no ofrece una experiencia residencial completa (unidades con cocina y espacios para vivir) ni resulta

económicamente eficiente para estancias superiores a dos semanas, donde el diferencial de coste con el *flex living* se vuelve determinante.

En el ámbito de Madrid-Barajas, se han identificado seis cadenas hoteleras próximas a la ubicación del activo objeto de estudio. En total, existe una oferta hotelera de 1.272 habitaciones. Los precios medios por noche se recogen en la Tabla 2.

Hotel	Categoría	€/noche	€/mes
Meliá Airport Suites	3 estrellas	119 €/noche	3.570 €/mes
Zleep Hotel Madrid	3 estrellas	89 €/noche	2.670 €/mes
B&B Hotel Madrid T1 T2 T3	3 estrellas	79 €/noche	2.370 €/mes
Crowne Plaza Madrid	4 estrellas	139 €/noche	4.170 €/mes
AC Hotel Coslada Aeropuerto	4 estrellas	155 €/noche	4.650 €/mes
AP Hotel Madrid Airport	3 estrellas	135 €/noche	4.050 €/mes

Tabla 2: Precios de los hoteles competidores en el corredor Madrid-Barajas (€/noche). Fuente: Elaboración propia a través de las páginas web y llamadas a los hoteles.

El coste mensual normalizado de los hoteles identificados oscila entre los 2.370 €/mes del B&B Hotel y los 4.650 €/mes del AC Hotel Coslada, con una media ponderada de aproximadamente 3.580 €/mes. Esta cifra supera entre 2 y 3,5 veces el precio mensual del activo analizado (1.050-1.200 €/mes para unidades LT y MT), lo que confirma que el hotel no es un sustituto eficiente para estancias superiores a dos semanas: Hotel y *flex living* operan, por tanto, en franjas de duración distintas y la competencia entre ambos formatos es limitada para el segmento de media estancia del proyecto.

6.6.3. Alquiler vacacional (Airbnb y Booking.com)

Para el análisis del alquiler vacacional se han tomado como referencia las plataformas de Airbnb y Booking.com, que concentran aproximadamente el 75% de la cuota de mercado del alquiler vacacional de viviendas en España (Actowiz Solutions, s.f.). La competencia con el *flex living* se circunscribe principalmente en las estancias de corta duración. Cabe señalar además que la proliferación de pisos turísticos constituye uno de los factores que contribuyen al tensionamiento del mercado de alquiler residencial, al reducir el parque de viviendas disponibles para arrendamiento de larga duración (BBVA Research, 2025).

El análisis se ha realizado en base a los siguientes parámetros: (i) distancia de hasta diez kilómetros de la ubicación del activo, (ii) viviendas de 1 a 3 dormitorios, y (iii) tamaño máximo de la vivienda de 100 m².

Los resultados se recogen en la Tabla 3. Dentro del área delimitada se identificaron 52 viviendas vacacionales activas. La oferta se concentra íntegramente en viviendas de uno y dos dormitorios (19 y 33 unidades respectivamente), sin presencia de viviendas de tres dormitorios en la zona, lo que refleja el perfil más reducido del parque vacacional en el corredor aeroportuario frente al centro urbano. El ticket medio normalizado oscila entre los 2.138 €/mes para viviendas de un dormitorio y los 2.401 €/mes para las de dos dormitorios, con una media ponderada de 2.305 €/mes (Airbnb Ireland UC, s. f.; Booking.com B.V., s. f.).

Alquiler vacacional (Airbnb & Booking)	#	ticket (€)
# total pisos	52	2.305 €
1 hab.	19	2.138 €
2 hab.	33	2.401 €
3 hab.	0	0 €

Tabla 3: Oferta y precios normalizados del alquiler vacacional en el área de análisis (€/mes). Fuente: Elaboración propia a través de Airbnb & Booking.com.

6.6.4. Alquiler residencial tradicional

El alquiler residencial, constituye uno de los principales competidores del *flex living* para estancias de media y a larga duración. No obstante, este mercado presenta barreras de acceso estructurales que el *flex living* resuelve: exigencia de garantías financieras elevadas, fianzas, plazos mínimos de arrendamiento y la necesidad de gestionar el amueblamiento y las altas de suministros.

El análisis se ha realizado bajo los mismos parámetros que en el alquiler vacacional: (i) distancia de hasta diez kilómetros del activo, (ii) viviendas de uno a tres dormitorios, y (iii) tamaño máximo de 100 m².

Los resultados se recogen en la Tabla 4. Dentro del área delimitada se identificaron 52 viviendas disponibles en alquiler. La tipología más frecuente es la de dos dormitorios (25 unidades), seguida de la de uno (22 unidades) y tres dormitorios (5 unidades). El ticket medio normalizado del conjunto es de 1.542 €/mes, con un rango que oscila entre los

1.302 €/mes para viviendas de un dormitorio y los 2.304 €/mes para las de tres dormitorios (idealista, S.A.U., s. f.).

Alquiler tradicional	#	ticket (€)
# total pisos	52	1.542 €
1 hab.	22	1.302 €
2 hab.	25	1.601 €
3 hab.	5	2.304 €

Tabla 4: Oferta y precios normalizados del alquiler residencial tradicional en el área de análisis (€/mes). Fuente: Elaboración propia a través de Idealista. Nota: Precios normalizados incluyendo suministros (40 €/mes), internet (50 €/mes), gimnasio (30 €/mes), limpieza (50 €/mes) y mobiliario (50 €/mes) para las viviendas sin amueblar.

A pesar de ser el competidor con el precio mensual más próximo entre los sustitutos no profesionales al del activo analizado, el alquiler tradicional exige al inquilino asumir los costes de transacción descritos anteriormente y comprometerse a plazos contractuales incompatibles con perfiles de movilidad temporal. En ese sentido, el *flex living* no compite exclusivamente por precio frente a este sustituto, sino por la eliminación de fricciones de acceso y la flexibilidad contractual que el alquiler convencional no puede ofrecer (Hermoso Marqués, 2025; de la Cruz, 2024).

6.6.5 Síntesis comparativa

Categoría	Tipología de referencia	€/mes (normalizado)	Flexibilidad contractual	Servicios incluidos
Flex Living (proyecto)	Estudio MT	1.200 €	Alta	Sí
Flex Living “Be Casa”	1 dormitorio	1.200-1.485 €	Alta	Sí
Alquiler tradicional	1 dormitorio	*1.302 €	Baja	No
Alquiler vacacional	1 dormitorio	*2.138 €	Total	Parcialmente
Hotel	Habitación doble	3.580 €	Total	Sí

Tabla 5: Comparativa de competidores por categoría con coste mensual normalizado. Fuente: Elaboración propia. Precios normalizados incluyendo suministros (40 €/mes), internet (50 €/mes), gimnasio (30 €/mes), limpieza (50 €/mes) y mobiliario (50 €/mes) donde aplica (*).

La tabla anterior pone de manifiesto que el *flex living* ocupa una posición competitiva singular: ofrece un coste mensual comparable al alquiler tradicional, el sustituto más barato, pero eliminando sus barreras de acceso y rigidez contractual, y lo hace a un precio entre 1,8 y 3 veces inferior al hotel o al alquiler vacacional para estancias equivalentes. Esta convergencia de precio asequible, flexibilidad y servicios integrados es precisamente la propuesta de valor que ninguno de los sustitutos analizados puede replicar de forma simultánea.

6.7. Conclusiones del estudio de mercado

El conjunto del análisis permite extraer tres conclusiones operativas que sustentan las hipótesis del modelo financiero. En primer lugar, existe una demanda estructural verificada para el *flex living*: la tasa de ocupación media del sector del 94% y el crecimiento interanual del 99% en inversión *living* durante 2025 confirman que el mercado ya ha validado el producto (Colliers, 2025; EjePrime, 2023). En segundo lugar, el posicionamiento competitivo del proyecto es sólido: el activo ofrece una propuesta de valor diferenciada frente a los sustitutos analizados, con un precio un 13-25% más

económico que la competencia directa de Be Casa, lo que proporciona margen de absorción de demanda incluso en el periodo de *ramp-up*. En tercer lugar, la hipótesis de ocupación estabilizada del 85,9% asumida en el modelo es conservadora respecto a la media sectorial observada, lo que otorga al proyecto un colchón de seguridad ante desviaciones en la captación inicial de demanda. En conjunto, el estudio de mercado no solo valida la existencia de una oportunidad, sino que permite cuantificar su magnitud y anclar las hipótesis operativas del estudio de viabilidad en evidencia de mercado contrastable.

7. ESTUDIO DE VIABILIDAD

7.1. Estructura del estudio de viabilidad

El estudio de viabilidad tiene por objeto demostrar que el desarrollo del activo de *flex living* en el corredor Madrid-Barajas es financieramente viable y genera retornos atractivos para el inversor. Para ello, el análisis se estructura en tres bloques: (i) hipótesis y parámetros del modelo, (ii) cuenta de explotación proyectada y NOI, y (iii) estructura de financiación, flujos de caja y retornos al capital.

El horizonte temporal del modelo abarca desde 2026 hasta 2033: los años 2026 y 2027 corresponden al periodo de construcción, siendo 2028 el año de apertura y el inicio de la explotación. El período operativo se extiende cinco años hasta la desinversión a finales de 2033. Este horizonte es habitual en proyectos de *living* institucional, en los que el periodo de *hold* suele situarse entre cinco y siete años para capturar tanto la fase de *ramp-up* como la estabilización del activo (Colliers, 2025; KPMG & Urbanitae, 2025).

7.2. Hipótesis del modelo

7.2.1. Mix de tipologías y duración de estancia

El modelo contempla un total de 312 unidades distribuidas en cuatro tipologías: 270 estudios (26,3 m² de media), 14 apartamentos de un dormitorio (45 m²), 14 apartamentos de dos dormitorios (57,4 m²) y 14 apartamentos de tres dormitorios (76,3 m²). El tamaño mínimo de los estudios supera el mínimo exigido por la Comunidad de Madrid de 23 m² útiles para apartamentos turísticos (Comunidad de Madrid, s. f.), y los apartamentos de uno y dos dormitorios cumplen igualmente con los estándares del Ayuntamiento de Madrid (Ayuntamiento de Madrid, s. f.).

La distribución en función de la duración de estancia se segmenta en tres categorías: (i) Estancia Larga (EL), que agrupa 61 unidades destinadas a estancias superiores a seis meses; (ii) Estancia Media (EM), con 218 unidades para estancias de entre uno y seis meses; y (iii) Estancia Corta (EC), con 33 unidades orientadas a estancias de corta duración inferiores al mes. Esta segmentación responde a la lógica de capturar el espacio entre la estancia vacacional breve y el alquiler residencial de larga duración, que es precisamente donde el *flex living* aporta mayor valor diferencial (de la Cruz, 2024; Hermoso Marqués, 2025). Asimismo, el activo cuenta con 347 plazas de aparcamiento en plantas bajo rasante.

7.2.2. Hipótesis de precios

Los precios de partida en el año de apertura (2028) han sido calibrados en función de los comparables identificados en el estudio de mercado, ajustando a la baja respecto a la competencia directa. La renta mensual para las unidades LT se fija en 1.050 €/mes, en 1.200 €/mes para las unidades MT y en 70 €/noche para las unidades ST. Las plazas de aparcamiento se facturan a 80 €/mes. Sobre estas rentas base, el modelo aplica una tasa de inflación anual del 2,0% en 2028-2029 y del 2,2%-2,5% en los años siguientes, en línea con las proyecciones del Banco Central Europeo para la zona euro (Banco Central Europeo, 2025) y la senda de convergencia esperada para España.

7.2.3. Hipótesis de ocupación y *ramp-up*

El modelo incorpora una fase de *ramp-up* de dos años que refleja el proceso de maduración operativa del proyecto. En el año de apertura (2028), la ocupación parte de un nivel inferior al estabilizado en todos los segmentos: 68% en estancia larga, 70% en estancia media y 58% en estancia corta. En 2029 se produce un incremento, alcanzando unos niveles más intermedios (79% / 79% / 65%), y a partir de 2030, el activo logra su ocupación estabilizada: 89% en estancia larga, 91% en estancia media y 80% en estancia corta. La ocupación media ponderada estabilizada, se sitúa en el 89,4%, nivel coherente y situado por debajo de la media registrada en el sector para activos de *flex living* en Madrid (EjePrime, 2023; EjePrime, 2024).

7.3. Costes de inversión y estructura de usos y fuentes

La inversión total del proyecto asciende a 43.189.387 €, articulada en las siguientes partidas principales:

Concepto	Importe (€)	% sobre total
Usos		
Adquisición de suelo	8.228.000 €	19,1%
Construcción	31.095.799 €	72,0%
Honorarios Técnicos	1.541.279 €	3,6%
Tasas y Licencias	1.024.078 €	2,4%
Seguros	187.200 €	0,4%
Interés Capitalizado (Construcción)	1.113.031 €	2,6%
Total de inversión	43.189.387 €	100%
Fuentes de financiación		
Deuda Senior	25.913.632 €	60%
Equity	17.275.755 €	40%
Total Fuentes	43.189.387 €	100%

Tabla 6: Estructura de Usos y fuentes de financiación. Fuente: Elaboración propia.

La adquisición del suelo se valora en 8.000.000 €, equivalentes a 511 €/m² de suelo y a una ratio de 25.641 €/m² construido, coherente con el rango observado en suelo terciario en el corredor aeroportuario de Madrid-Barajas. Los costes de construcción representan el 63,6% de la inversión total e integran el PEC de viviendas (19.344.636 €), garajes (4.294.125 €), espacios comunes (428.887 €) y FF&E (3.307.000 €). Los intereses capitalizados durante la fase de construcción (1.113.031 €) reflejan el coste financiero de los dos años de período de carencia.

7.4. Estructura de financiación

La estructura de financiación sigue un esquema *mixto* de deuda sénior y capital propio. El *Loan-to-Cost* (LTC) se fija en el 60%, lo que supone un tramo de deuda sénior de 25.913.632 € y una aportación de capital (*equity*) de 17.275.755 €, que representa el 40% restante.

Deuda Senior: 25.913.632 €, a un tipo de interés de 4,25% , acorde con el coste de nuevos préstamos a empresas por encima del millón de euros observado a mediados de 2025 (Banco de España, 2025). La deuda tiene un plazo de vencimiento de 6 años con un período de amortización equivalente de 25 años, y contempla 2 años de período de

carencia (2026-2027), durante los cuales los intereses se capitalizan. A partir del tercer año (2028), el servicio anual de la deuda en efectivo asciende a 1.776.044 €, constante durante el período de explotación.

Equity del promotor: 17.275.755 €, aportados íntegramente en el año 2026 (año 1 de inversión). El *equity* unitario por unidad residencial es de 55.371 €/unidad, nivel competitivo en comparación con operaciones similares del mercado.

7.5. Cuenta de explotación proyectada y NOI

La cuenta de resultados operativa se estructura a partir del *Gross Operating Income* (GOI), al que se deducen los gastos de explotación (OPEX) y la comisión de gestión de la propiedad (*Property Management Fee*) para obtener el *Net Operating Income* (NOI).

7.5.1. Ingresos

Los ingresos operativos del activo proceden de tres fuentes: alojamiento (estancias larga, media y corta), aparcamiento e ingresos adicionales (estimados al 2,5% sobre los ingresos de alojamiento en concepto de servicios complementarios). En el año de apertura (2028), los Ingresos Operativos Brutos (GOI) ascienden a 3.422.392 €, alcanzando 4.715.114 € en el estado estabilizado (2030), lo que implica un crecimiento del 37,8% entre el *primer* y el tercer año de operación, reflejando la curva de *ramp-up* de la ocupación. A partir del ejercicio 2031, el crecimiento de los ingresos obedece exclusivamente a la inflación aplicada sobre los precios y al crecimiento de los ingresos de aparcamiento.

7.5.2. Gastos operativos (OPEX)

El OPEX se estructura en tres categorías con comportamientos distintos ante variaciones de la ocupación:

OPEX Variable Directo: incluye limpieza de unidades, suministros en unidad y rotación. Es directamente proporcional al número de unidades ocupadas y representa en el estado estabilizado el 7,8% del GOI.

OPEX Semi-Fijo: limpieza de zonas comunes, suministros de zonas comunes, internet y servicios e instalaciones. Varía con la actividad, pero no de forma lineal; representa el 4,6% del GOI estabilizado.

OPEX Fijo: nómina del personal (269.100 € en el año base), seguridad, mantenimiento preventivo (PPM), gastos generales y de administración (G&A), *marketing*, IBI (113.500

€/año, fijo) y seguro del inmueble. Representa el 17,3% del GOI estabilizado y es independiente de la ocupación en el corto plazo.

Los honorarios de gestión de la propiedad (PM Fee) se establecen en el 4% de los ingresos operativos brutos, estándar en el mercado de gestión de activos residenciales alternativos en España (JLL, 2026).

7.5.3. NOI y margen NOI

El *Net Operating Income* (NOI), calculado como GOI menos OPEX total, incluyendo la *Property Management Fee*, arroja los siguientes resultados para el caso base: En el estado estabilizado (2030), el NOI alcanza 3.123.829 €, con un margen del 66,3%, nivel que refleja la dilución de los costes fijos conforme la ocupación se normaliza. En 2033 (año de salida), el NOI proyectado asciende a 3.378.160 €, con un margen estabilizado del 66,5%.

7.5.4. CAPEX de mantenimiento

El modelo incorpora dos partidas de CAPEX recurrente sobre la base del GOI: (i) CAPEX de FF&E, estimado al 1,5% del GOI, destinado a la reposición periódica del mobiliario, equipamiento y acabados de las unidades; y (ii) CAPEX de mantenimiento estructural, estimado al 1,0% del GOI, destinado a la sustitución de equipos e instalaciones con vida útil plurianual. En el estado estabilizado (2030), ambas partidas suman 235.755 €, reduciendo el CF Operativo hasta 2.888.074 €.

Partida	Year	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Ingresos Operativos Brutos (GOI)	€	3.422.392 €	3.967.050 €	4.715.114 €	4.832.992 €	4.953.817 €	5.077.662 €
OPEX Variable Directo		277.940 €	319.460 €	369.459 €	378.696 €	388.163 €	397.867 €
OPEX Semi-Fijo		178.925 €	200.845 €	216.957 €	220.669 €	224.402 €	228.228 €
OPEX Fijo		758.808 €	794.126 €	816.264 €	833.833 €	851.841 €	870.300 €
Honorarios de Gestión (PM Fee)		136.896 €	158.682 €	188.605 €	193.320 €	198.153 €	203.106 €
NOI	€	2.069.824 €	2.493.937 €	3.123.829 €	3.206.475 €	3.291.258 €	3.378.160 €
Margen NOI	%	60,5%	62,9%	66,3%	66,3%	66,4%	66,5%
NOI	€	2.069.824 €	2.493.937 €	3.123.829 €	3.206.475 €	3.291.258 €	3.378.160 €
CAPEX FF&E		51.336 €	89.259 €	141.453 €	144.990 €	148.615 €	152.330 €
CAPEX Mantenimiento		34.224 €	59.506 €	94.302 €	96.660 €	99.076 €	101.553 €
CF Operativo	€	1.984.264 €	2.345.173 €	2.888.074 €	2.964.825 €	3.043.567 €	3.124.277 €

Tabla 7: Cuenta de Explotación Proyectada y Cash Flow Operativo

7.6. Flujos de caja y retornos al capital

Durante los dos primeros años (2026-2027), el proyecto está en construcción y no genera ingresos. El único flujo de caja es la aportación inicial de *equity* de 17.275.755 €, desembolsada en 2026. La deuda se dispone en **paralelo**, pero sus intereses se capitalizan durante este período, por lo que no suponen salida de caja para el inversor.

A partir de 2028, el activo entra en operación y comienza a generar flujos positivos. Sin embargo, estos flujos deben atender *primero* el servicio anual de la deuda (1.776.044 €), por lo que el remanente para el *equity* es reducido en los *primeros* años de operación, cuando la ocupación aún está en fase de maduración. Conforme la ocupación se estabiliza y el NOI crece, el flujo disponible para el *equity* mejora progresivamente, pasando de 208.220 € en 2028 a 1.348.233 € en 2033.

El CF acumulado del *equity* permanece en terreno negativo durante toda la fase de explotación ordinaria. La recuperación del capital se produce íntegramente en el momento de la desinversión en 2033, cuando el flujo de salida lleva el acumulado a un saldo positivo de 27.434.218 €.

7.7. Valoración de salida y KPIs del inversor

La salida se produce en 2033 mediante la venta del activo a un inversor final. El precio de venta se obtiene capitalizando el NOI normalizado de salida (3.462.614 €) a una *yield* del 5,50%. Esta *yield* incorpora un diferencial conservador de 50 puntos básicos sobre la *yield prime* de mercado para activos de *flex living* en Madrid, que se sitúa en el 5,00% (Colliers, 2025), optando por una hipótesis conservadora para el análisis.

El resultado es un valor bruto de salida de 62.956.620 €. Tras deducir los costes de transacción (1,75%) y cancelar el saldo vivo de la deuda (22.838.822 €), los ingresos netos que recibe el *equity* ascienden a 39.016.059 €.

Los principales indicadores de retorno del caso base son los siguientes:

Tabla 8: KPIs de retorno. Fuente: Elaboración propia.

KPIs	
TIR del Equity	15,20%
MOIC	2,59 x
Cash-on-Cash Estabilizado (año 2030)	6,44%
NOI de salida	3.462.614 €
Valor Bruto de Salida	62.956.622 €
Valor Neto de Salida (Equity)	39.016.059 €

La TIR del 15,2% refleja una rentabilidad anual compuesta sobre el capital invertido. Es importante matizar, que esta TIR no se distribuye de forma homogénea a lo largo del tiempo: dado que la mayor parte del retorno se concentra en el momento de la

desinversión, los *primeros* años de operación generan flujos positivos pero modestos, y es la venta del activo en 2033 la que determina de forma decisiva el resultado final para el inversor.

El MOIC de 2,59x es el indicador más intuitivo para valorar el resultado global de la operación: por cada euro de *equity* aportado en 2026, el inversor recupera 2,59 euros al término del proyecto en 2033, lo que equivale a multiplicar el capital invertido por más de dos veces y media en un horizonte de siete años.

El *Cash-on-Cash* estabilizado del 6,4% completa la lectura anterior desde una perspectiva distinta: mide exclusivamente el retorno corriente que genera el activo sobre el *equity* invertido en el estado estabilizado (2030), con independencia del valor de salida. Este indicador es relevante porque refleja la capacidad del activo de generar rentas de forma recurrente una vez superada la fase de *ramp-up*, y es el que utilizaría un inversor de perfil más conservador.

Estos retornos sitúan el proyecto dentro de los rangos objetivo habituales para inversiones *value-add* en activos residenciales alternativos en España, que generalmente apuntan a TIRs de entre el 15% y el 25% en función del riesgo, la localización y la estructura de capital (Colliers, 2025; KPMG & Urbanitae, 2025).

8. ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

El análisis de sensibilidad tiene por objeto cuantificar el impacto que produce la variación de las principales variables de entrada del modelo sobre los indicadores de retorno del *equity* (TIR, MOIC y *Cash-on-Cash Yield*), manteniendo constantes el resto de hipótesis. Se complementa con una matriz de sensibilidad bidireccional que combina simultáneamente las dos variables con mayor capacidad explicativa sobre la varianza del resultado: la ocupación estabilizada y la *yield* de salida.

Este tipo de análisis es estándar en la evaluación de inversiones inmobiliarias de desarrollo y permite al inversor identificar: (i) cuáles son los riesgos que más afectan a la rentabilidad; (ii) qué amplitud de variación admite el proyecto manteniendo retornos atractivos; y (iii) ante qué umbrales el proyecto dejaría de ser viable desde la perspectiva institucional.

8.1. Sensibilidades unidireccionales

La tabla siguiente recoge el análisis de sensibilidad individual sobre cinco variables: ocupación estabilizada, nivel de precios, CAPEX como porcentaje de la inversión, tipo de interés de la deuda y *yield* de salida. Para cada variable se analiza el escenario base y dos perturbaciones simétricas (al alza y a la baja).

Tabla 9: *One-way Sensitivity Analysis*. Fuente: *Elaboración propia*.

One-way Sensitivities

Variable	Escenario	TIR Equity	MOIC	Valor neto salida	Cash-on-Cash
Ocupación	-5 pp → 84,4%	12,70%	2,25 x	34,6 M€	5,1%
	Base → 89,4%	15,20%	2,59 x	39 M€	6,4%
	+5 pp → 94,4%	17,50%	2,92 x	43,4 M€	7,7%
Precios	-5%	13,00%	2,29 x	35,1 M€	5,3%
	Base	15,20%	2,59 x	39,0 M€	6,44%
	+5%	17,20%	2,88 x	42,8 M€	7,6%
CAPEX	4,5% sobre inv.	15,20%	2,59 x	39,0 M€	6,6%
	Base → 5,0%	15,20%	2,59 x	39,0 M€	6,44%
	5,5%	15,00%	2,57 x	39,0 M€	6,3%
Tipo interés	4,00%	15,40%	2,61 x	39,0 M€	6,8%
	Base → 4,25%	15,20%	2,59 x	39,0 M€	6,44%
	4,50%	15,00%	2,57 x	39,0 M€	6,1%
Yield salida	5,25% (compresión)	16,30%	2,76 x	42,0 M€	6,4%
	Base → 5,50%	15,20%	2,59 x	39,0 M€	6,44%
	5,75% (expansión)	14,20%	2,43 x	36,3 M€	6,4%

Los resultados del análisis permiten extraer las siguientes conclusiones:

Ocupación: es la variable de mayor impacto sobre la TIR. Una reducción de 5 puntos porcentuales en la ocupación estabilizada (de 89,4% a 84,4%) reduce la TIR en 2,5 pp hasta el 12,7%, mientras que un incremento de la misma magnitud la eleva hasta el 17,5%. El spread entre el peor y mejor escenario de ocupación es de 4,8 pp de TIR, lo que sitúa a esta variable como el principal driver de riesgo operativo.

Precios: el impacto de una variación del +/- 5% en las tarifas base produce una asimetría moderada. Una caída del 5% reduce la TIR hasta el 13,0% (-2,2 pp), mientras que un incremento del 5% la lleva hasta el 17,2% (+2,0 pp). El proyecto mantiene retornos superiores al 13% incluso ante una caída significativa del nivel de tarifas, lo que valida el margen de conservadurismo incorporado en las hipótesis de precios.

CAPEX: variable de menor impacto relativo. Una variación de +/- 50 puntos básicos en el CAPEX sobre inversión produce una variación de apenas +/- 20 puntos básicos en la TIR, confirmando que el riesgo de sobrecoste de CAPEX no es un driver determinante en este modelo.

Tipo de interés: el impacto de una variación de +/- 25 pb en el coste de la deuda produce una variación de +/- 20 pb en la TIR. La baja sensibilidad al tipo de interés se explica por la estructura de financiación (60% LTC), que limita la exposición al apalancamiento, y por el período de carencia, que difiere el impacto del servicio de deuda hasta el inicio de la explotación.

Yield de salida: una compresión de la *yield* hasta el 5,25% incrementa la TIR hasta el 16,3% (+1,1 pp), mientras que una expansión hasta el 5,75% la reduce hasta el 14,2% (-1,0 pp). La menor sensibilidad de la TIR a la *yield* de salida (en comparación con la ocupación) se debe a que el NOI de salida no varía en este análisis, siendo el único efecto la variación del múltiplo de valoración.

8.2. Matriz de sensibilidad bidireccional

La tabla siguiente presenta los resultados de la TIR del *equity* ante combinaciones simultáneas de variaciones en la ocupación estabilizada (-5 / base / +5 pp) y en la *yield* de salida (5,25% / 5,50% / 5,75%).

Tabla 10: Matriz de sensibilidad bidireccional. Fuente: Elaboración propia.

Two-way Sensitivities

Ocupación \ Yield salida	5,25%	5,50%	5,75%
84,4% (-5 pp)	13,8%	12,7%	11,6%
89,4% (base)	16,3%	15,2%	14,2%
94,4% (+5 pp)	18,5%	17,5%	16,5%

Leyenda de colores Two-way Matrix					
TIR equity:	< 13%	13-14%	14-15%	15-17%	> 17%

Los resultados de la matriz bidireccional confirman la robustez del modelo en términos de rentabilidad mínima. En el escenario más adverso de los nueve combinados (ocupación estabilizada del 84,4% con *yield* de salida del 5,75%), la TIR del *equity* se sitúa en el 11,6%, un retorno que aparentemente resulta atractivo para el inversor aun en el peor de los escenarios. Esto implica que la probabilidad de que el proyecto destruya valor económico, incluso bajo hipótesis simultáneamente adversas en ocupación y *yield*, es reducida.

En el polo opuesto, la combinación de alta ocupación (94,4%) con compresión de *yield* (5,25%) generaría una TIR del 18,5%, escenario que representaría una rentabilidad excepcional para un activo de estas características en el mercado español actual.

El gradiente más pronunciado de la matriz se observa en el eje vertical (ocupación), confirmando los resultados del análisis anterior: la ocupación es el principal driver de riesgo, más determinante que el nivel al que el mercado decida capitalizar los ingresos en el momento de la salida. Esta circunstancia refuerza la importancia de una estrategia de comercialización robusta y de la selección de un operador con demostrada capacidad de absorción en el corredor aeroportuario.

9. ANÁLISIS DE ESCENARIOS Y RETORNOS ASOCIADOS A LA INVERSIÓN

9.1. Definición de escenarios

Con el objetivo de evaluar la distribución de posibles resultados del proyecto y contextualizar el riesgo inversor, se definen tres escenarios de inversión: caso base, caso optimista (*bull*) y caso pesimista (*bear*). Cada escenario combina de forma coherente variaciones en ocupación, precios, OPEX y *yield* de salida, reflejando entornos de mercado diferenciados para el segmento de *flex living* en Madrid.

A diferencia del *primer* análisis de sensibilidad, que varía una sola hipótesis manteniendo constante el resto, el análisis de escenarios construye visiones globales del entorno del proyecto mediante la modificación simultánea de múltiples hipótesis de entrada. Los tres escenarios definidos en el modelo, *BEAR* (pesimista), *BASE* (caso central) y *BULL* (optimista), se diferencian en tres dimensiones interconectadas: nivel de ocupación, nivel de precios y *yield* de salida. Esta interconexión refleja la lógica del mercado inmobiliario, donde la demanda determina simultáneamente la ocupación, el poder de fijación de precios y la valoración del activo.

Tabla 8: Hipótesis de escenarios. Fuente: Elaboración propia.

	BEAR	BASE	BULL
Ocupación	-5%		+5%
Ocupación Estabilizada Estancia Larga	84,00%	89%	94,00%
Ocupación Estabilizada Estancia Media	86,00%	91%	96,00%
Ocupación Estabilizada Estancia Corta	75,00%	80%	85,00%
Ocupación Estancia Larga Año 1	63,00%	68%	73,00%
Ocupación Estancia Media Año 1	65,00%	70%	75,00%
Ocupación Estancia Corta Año 1	53,00%	58%	63,00%
Ocupación Estancia Larga Año 2	74,00%	79%	84,00%
Ocupación Estancia Media Año 2	74,00%	79%	84,00%
Ocupación Estancia Corta Año 2	60,00%	65%	70,00%
Precios	-5,00%		+5%
Alquiler mensual Estancia Larga	998 €/month	1.050 €/month	1.103 €/month
Alquiler mensual Estancia Media	1.140 €/month	1.200 €/month	1.260 €/month
ADR Estancia Corta	67 €/night	70 €/night	74 €/month
Yield	+0,25%		-0,25%
Yield de Salida	5,75%	5,50%	5,25%

9.2. Resultados por escenario

La tabla siguiente recoge los KPIs de retorno del *equity* en cada uno de los tres escenarios. Los resultados se obtienen directamente de la hoja 9. Case Scenarios del modelo

financiero, donde las hipótesis de cada escenario son configuradas mediante un interruptor central en la hoja de Assumptions.

Tabla 9: Resultado por escenarios. Fuente: Elaboración propia.

KPIs	BEAR	BASE	BULL
	Escenario pesimista	Caso base	Escenario optimista
TIR del Equity	9,31%	15,20%	20,42%
MOIC	1,84 x	2,59 x	3,43 x
Valor Neto de Salida	28.405.524 €	39.016.059 €	51.121.385 €
Cash-on-Cash Estabilizado	4,14%	6,44%	8,86%
Margen NOI Año 1	56,98%	60,48%	63,41%
NOI Estabilizado (2030)	2.703.848 €	3.123.829 €	3.567.254 €
Margen NOI Estabilizado	63,83%	66,25%	68,34%

9.3. Interpretación de los retornos y plazos de inversión

9.3.1. Escenario pesimista (BEAR)

Los retornos del escenario pesimista son: TIR del 9,3%, MOIC de 1,84x, valor neto de salida al *equity* de 28,4 M€ y *Cash-on-Cash* estabilizado del 4,1%. Aun bajo este conjunto de hipótesis adversas, el proyecto mantiene una TIR positiva y un MOIC superior a 1, lo que confirma que el capital invertido no se destruye en términos absolutos. El *yield* de salida del 5,75% contemplada en el escenario pesimista implica una expansión de 75 puntos básicos sobre el *yield prime* de mercado para *flex living* en Madrid (5,00%), recogida por Colliers en su informe de inversión inmobiliaria del tercer trimestre de 2025, lo que representa una hipótesis de desvalorización significativa del activo respecto al momento de la inversión.

9.3.2. Escenario normal (BASE)

Los retornos del caso base son: TIR del 15,2%, MOIC de 2,59x, valor neto de salida al *equity* de 39,0 M€ y *Cash-on-Cash* estabilizado del 6,4%. El *yield* de salida del 5,50% aplicada en este escenario incorpora un diferencial conservador de 50 puntos básicos sobre el *yield prime* de mercado para *flex living* en Madrid (5,00%), según Colliers (Q3 2025), reflejando el posicionamiento del activo en el corredor aeroportuario frente a localizaciones más *prime* de la ciudad. La ocupación estabilizada del 89,4% es coherente con la tasa del 90% registrada por operadores de *flex living* comparables en Madrid en condiciones normales de mercado (EjePrime, 2024), lo que refuerza la solidez de las hipótesis del caso central.

9.3.3. Escenario optimista (BULL)

Los retornos del escenario optimista son: TIR del 20,4%, MOIC de 3,43x, valor neto de salida al *equity* de 51,1 M€ y *Cash-on-Cash* estabilizado del 8,9%. El *yield* de salida del 5,25% contemplada en este escenario coincide con el *yield prime* de mercado para *flex living* en Madrid reportada por Colliers (Q3 2025), lo que implica que el activo sería valorado en el momento de la desinversión en línea con los activos de mayor calidad del mercado, sin ningún diferencial por localización. Este escenario se materializaría en un contexto de fuerte demanda de alojamiento flexible, avalado por el crecimiento del 99% interanual en la inversión en el sector *living* en España durante los tres *primeros* trimestres de 2025 (Colliers, Q3 2025), que refleja el apetito inversor por este tipo de activos y la consiguiente presión a la baja sobre los *yields* de mercado.

10. CONCLUSIONES

El presente Trabajo de Fin de Grado ha analizado, desde una perspectiva estratégica, regulatoria, comercial y financiera, la viabilidad de desarrollar un activo de *flex living* en el corredor aeroportuario de Madrid-Barajas, aprovechando el *boom* de este tipo de activos y la necesidad imperiosa que existe en Madrid de construir nuevas viviendas.

Las principales conclusiones del trabajo pueden estructurarse en cuatro planos:

10.1. Mercado y demanda

La demanda de alojamiento flexible en el corredor Madrid-Barajas está soportada por factores estructurales verificables: un mercado laboral con un crecimiento interanual del 2,6% (CaixaBank Research, 2025), flujos migratorios positivos que incorporan 245.000 nuevos activos extranjeros al año, y un déficit estructural de vivienda estimado en 700.000 unidades (KPMG & Urbanitae, 2025). Los activos de *flex living* en España operan con una ocupación media del 94% (CBRE, citada en EjePrime, 2023), lo que confirma que la demanda supera estructuralmente a la oferta disponible. En el corredor aeroportuario, la ausencia de competencia directa de escala comparable al proyecto refuerza la capacidad de absorción en la fase de *ramp-up*.

10.2. Posicionamiento competitivo

El estudio de mercado confirma que el activo ocupa una posición competitiva singular: ofrece un coste mensual comparable al alquiler tradicional, eliminando sus barreras de acceso y rigidez contractual, y lo hace a un precio entre 1,8 y 3 veces inferior al hotel o al alquiler vacacional para estancias equivalentes. Las tarifas del caso base se sitúan un 15-20% por debajo de los comparables directos de Be Casa, lo que proporciona margen de absorción de demanda incluso en el periodo de *ramp-up*.

10.3. Viabilidad financiera

Los resultados del modelo financiero validan la hipótesis central del trabajo. En el caso base, el proyecto genera una TIR del *equity* del 15,2%, un MOIC de 2,59x y un *Cash-on-Cash* estabilizado del 6,4%, con un NOI estabilizado de 3.123.829 € y un valor bruto de salida de 62.956.620 € con un *yield* del 5,50%. Estos retornos son competitivos en el contexto del mercado español para activos de desarrollo *living*. A modo de referencia, los *players* de inversión alternativa activos en el sector promotor en España han reducido gradualmente sus expectativas de retorno hasta niveles del 11-15% según la encuesta

sectorial recogida por KPMG & Urbanitae (2025), lo que sitúa la TIR del caso base del proyecto (15,2%) en la parte alta de ese rango, con una prima que compensa el riesgo específico del desarrollo de nueva construcción y el período de *ramp-up* operativo.

El análisis de sensibilidad y de escenarios confirma la robustez del modelo ante variaciones adversas. Incluso en el escenario *BEAR*, que combina una ocupación 5,9 puntos porcentuales inferior al base, precios un 5% más bajos y un *yield* de salida del 5,75%, es decir, 75 puntos básicos por encima del *yield prime* de mercado (Colliers, Q3 2025), el proyecto mantiene un MOIC positivo de 1,84x y una TIR del 9,3%, sin llegar a destruir el capital invertido. En el escenario *BULL*, la convergencia de la *yield* de salida hacia el nivel *prime* del 5,00% y la mejora de ocupación y precios llevan la TIR hasta el 20,4% y el MOIC a 3,43x.

10.4. Limitaciones

El trabajo presenta limitaciones inherentes a su naturaleza académica. El modelo se basa en estimaciones de costes y precios que pueden verse alteradas por la evolución del ciclo económico y la inflación de materiales. La viabilidad definitiva del proyecto quedaría condicionada a la realización de una *due diligence* técnica y legal completa sobre la parcela específica y a la confirmación formal del encaje regulatorio con el Ayuntamiento de Madrid. Asimismo, la ausencia de datos históricos desagregados a nivel de corredor aeroportuario obliga a utilizar *proxies* del mercado amplio de Madrid, que pueden no recoger plenamente las especificidades de la localización analizada.

10.5. Reflexión final

La pregunta que da origen a este trabajo es si el *flex living* puede ser una solución real a la crisis de la vivienda en España. Los resultados del análisis permiten responder afirmativamente, con matices. El *flex living* no es una solución universal, no resuelve el problema del acceso a la vivienda en propiedad ni sustituye al parque de alquiler residencial convencional, pero sí cubre un segmento de demanda real y creciente que el mercado tradicional es estructuralmente incapaz de atender: el de quienes necesitan vivir en una ciudad durante un período acotado, con flexibilidad contractual y sin asumir los costes hundidos del traslado residencial convencional.

Lo que este trabajo demuestra es que esa cobertura no requiere subvención pública ni sacrificio de rentabilidad: un activo de *flex living* sobre suelo terciario en Madrid genera unos retornos atractivos para el inversor de forma generalizada, retornos que se mantienen

positivos incluso bajo hipótesis simultáneamente adversas. El inversor privado tiene, por tanto, incentivos reales para desarrollar este tipo de activos, lo que abre la posibilidad de escalar la solución sin depender del presupuesto público. El crecimiento del 99% interanual en la inversión en el sector *living* en España durante los tres *primeros* trimestres de 2025 (Colliers, 2025) confirma que el mercado ya ha comenzado a hacerlo.

La implicación de política urbana es clara: si el marco regulatorio facilita el encaje del uso hospedaje sobre suelo terciario, como ocurre en Madrid, el capital privado puede generar oferta residencial flexible de forma inmediata, sin modificar el planeamiento urbanístico ni esperar a la lenta tramitación de suelo residencial nuevo. Esa es, quizás, la conclusión más relevante de este trabajo: la solución a la crisis de la vivienda no requiere solo más suelo ni más inversión pública, sino también marcos normativos que permitan al capital privado operar con seguridad jurídica en los intersticios que el mercado convencional no cubre.

Anexo 1: Declaración de IA:

Por la presente, yo, Alberto Morales Vita, estudiante de Derecho y Administración y Dirección de Empresas, de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "PLAN DE NEGOCIO – EL FLEX LIVING COMO SOLUCIÓN A LA CRISIS DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
4. **Interpretador de código:** Para realizar análisis de datos preliminares.
5. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.
6. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
7. **Generador previo de diagramas de flujo y contenido:** Para esbozar diagramas iniciales.
8. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
9. **Generador de datos sintéticos de prueba:** Para la creación de conjuntos de datos ficticios.
10. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.
11. **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente

de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 26 de marzo de 2026

Firma: Alberto Morales Vita.

Anexo 2: Preguntas sobre las hipótesis del modelo de negocio

1. ¿Cuál es el coste aproximado €/m² de un suelo terciario en Madrid? ¿Cuánto es la comisión que cobra un bróker por la compraventa de un suelo?
2. En una obra, ¿cuáles son los costes aproximados €/m² de demolición? ¿Y de construcción tanto sobre rasante como bajo rasante?
3. ¿Cuál es el precio típico de una notaría para la escrituración de un suelo en Madrid?
4. Sobre distintos costes de construcción, ¿Cuánto cuesta realizar: (i) una piscina, (ii) un gimnasio, (iii) zonas de *coworking* (iv) las cocinas de una casa (v) las acometidas de luz y gas, (vi) y los transformadores?
5. ¿Cuál es el margen que se suele dar para desviaciones en los costes?
6. ¿Cuál suele ser el coste del arquitecto? ¿Cómo se reparten los pagos?
7. ¿Qué estudios y seguros son necesarios previos y durante la realización de una obra? ¿Cuál es el coste aproximado de cada uno de ellos?
8. ¿Qué licencias son necesarias para llevar a cabo la obra?
9. ¿Cuáles son los costes medios para amueblar una vivienda de 1 dormitorio, 2 dormitorios y 3 dormitorios? ¿Y de un estudio?

10. Martín Vilató, Z. (2025, 24 de octubre). *España: El empleo mantiene el dinamismo en el 3T* (Nota Breve · España, Mercado de trabajo – EPA). CaixaBank Research. <https://www.caixabankresearch.com/es/publicaciones/notas-breves-actualidad-economica-y-financiera/espana/empleo-mantiene-dinamismo-3t>
11. Molpeceres, D. (2025, 18 de septiembre). *El Gobierno financiará la construcción de edificios de “coliving” como solución a la crisis de vivienda*. *El Independiente*. <https://www.elindependiente.com/economia/2025/09/18/gobierno-plan-vivienda-coliving-cohousing/>
12. UBS. (2025). *UBS Global Real Estate Bubble Index 2025*. UBS.
13. Actowiz Solutions. (s. f.). *Spain vacation rentals data scraping: Airbnb & Booking.com data extraction*. Actowiz Solutions. <https://www.actowizsolutions.com/spain-vacation-rentals-data-scraping-airbnb-booking.php>
14. Be Casa Essential. (s. f.). *Barajas*. Be Casa Essential <https://www.becasaessential.com/es/donde-estamos/madrid/barajas>
15. idealista, S.A.U. (s. f.). *idealista*. <https://www.idealista.com>
16. Airbnb Ireland UC. (s. f.). *Airbnb | Alquileres vacacionales, cabañas, casas en la playa y más*. <https://www.airbnb.es>
17. Booking.com B.V. (s. f.). *Booking.com | Ofertas de hoteles, vuelos y alquileres vacacionales*. <https://www.booking.com/index.es.html>
18. Meliá Hotels International. (s. f.). *Madrid Airport Suites by Meliá* [Página web]. <https://www.melia.com/es/hoteles/espana/madrid/madrid-airport-suites-by-melia>
19. H Rewards. (s. f.). *Zleep Hotel Madrid Aeropuerto* [Página web]. <https://hrewards.com/es/zleep-hotel-madrid-airport>
20. B&B HOTELS. (s. f.). *B&B HOTEL Madrid Aeropuerto* [Página web]. <https://www.hotel-bb.com/es/hotel/madrid-aeropuerto>
21. Crowne Plaza Madrid Airport. (s. f.). *Hotel Crowne Plaza Madrid Airport* [Página web]. <https://cpmadridairport.com>
22. Eurostars Hotel Company, S.L. (s. f.). *Eurostars Puerta Madrid* [Página web]. <https://www.eurostarshotels.com/eurostars-puerta-madrid.html>
23. International Society of Hospitality Consultants. (2023). *CapEx study: A study of capital expenditures in the hotel industry*. ISHC
24. Pareja, C. (2024, 27 de septiembre). *El “flexliving” de helpHousing se hace “mayor” en Madrid: supera las 1.400 camas con un nuevo edificio en Tetuán*. *idealista/news*.

- <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2024/09/27/820076-el-flexliving-de-helphousing-se-hace-mayor-en-madrid-supera-las-1-400-camas-con-un>
25. CBRE Research. (2026, enero). *European real estate market outlook 2026*. CBRE. <https://mediaassets.cbre.com/-/media/files/2026/european-real-estate-market-outlook-2026.pdf>
 26. Grupo Elosa. (s. f.). *Grupo Elosa* [Página web]. <https://www.grupoelosa.com>
 27. Indeed España. (s. f.). *Salarios en la Comunidad de Madrid: Jefe de hotel, Recepcionista de hotel, Técnico de mantenimiento, Intendente*. <https://es.indeed.com>
 28. Ayuntamiento de Madrid, Agencia Tributaria Madrid. (s. f.). *Impuesto sobre Construcciones, Instalaciones y Obras (ICIO): Autoliquidación*. <https://agenciatributaria.madrid.es/portales/contribuyente/es/Tramites/Impuesto-sobre-Construcciones-Instalaciones-y-Obras-ICIO-Autoliquidacion/>
 29. Comunidad de Madrid. (s. f.). *Actos Jurídicos Documentados*. <https://www.comunidad.madrid/servicios/atencion-contribuyente/actos-juridicos-documentados>
 30. Comunidad de Madrid. (1999). *Ley 1/1999, de 12 de marzo, de Ordenación del Turismo de la Comunidad de Madrid*. BOCM, n.º 69, 23 de marzo.
 31. Comunidad de Madrid. (2024). *Declaración responsable de inicio de actividad de Apartamentos turísticos*. Sede electrónica. Última actualización: 15/11/2024. <https://sede.comunidad.madrid/comunicaciones-declaraciones/inicio-actividad-apartamentos-turisticos>