



PRZYSZŁOŚĆ NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNYCH W POLSCE

Prognozy długoterminowe dla rynku nieruchomości komercyjnych są optymistyczne. Po załamaniu w pierwszej połowie 2009 roku zauważamy rosnący popyt na powierzchnie handlowe, biurowe, magazynowe. Firmy deweloperskie, zwłaszcza te z polskim kapitałem, mają szansę na wypełnienie dziury rynkowej powstałej po wycofaniu się z Polski inwestorów nastawionych czysto spekulacyjnie.

Na sukces komercyjny mogą liczyć inwestycję „szyte na miarę” czyli w pełni dostosowane do potrzeb konkretnego najemcy. Ścisła kooperacja pomiędzy inwestorem - najemcą i deweloperem pozwala ograniczyć ryzyko biznesowe do minimum. Jest to model biznesowy odmienny od stosowanego w czasie hossy deweloperskiej. W okresie szczytu wzrostu gospodarczego powszechnym zjawiskiem wśród działalności deweloperskiej była realizacja inwestycji czysto spekulacyjnych czyli między innymi takich, gdy nie było podpisanych umów najmu. Deweloperzy wspierani przez kapitał zagraniczny mieli decydujący wpływ na rynek komercyjny w Polsce. Wykorzystując efekt skali wznosili duże obiekty przy niewielkich oczekiwaniach w zakresie oczekiwanej stopy zwrotu finansując się głównie niskoprocentowanym kapitałem dłużnym. Kryzys brutalnie zweryfikował dźwignię finansową i ograniczył możliwość komercjalizacji spekulacyjnie realizowanych obiektów.

- Znaczny kapitał gotowy do inwestycji nagle zniknął z rynku. Spowodowało to pojawienie się nisz na rynku obiektów komercyjnych i nowych okazji inwestycyjnych dla polskich deweloperów. Pojawiają się inwestycje o bardzo wysokiej stopie zwrotu. Jest to niewątpliwie dobry czas na pozyskanie atrakcyjnych inwestycji. – Mówi Mirosław Koszany, prezes zarządu Biura Inwestycji Kapitałowych S.A. - Deweloperzy nie chcą już ponosić ryzyka realizacji obiektów o charakterze spekulacyjnym. Rynek daje deweloperom możliwości inwestowania w obiekty build to suit dając im podobną stopę zwrotu.

Powierzchnie handlowe atrakcyjne w mniejszych miastach

- **Kontynuacja rozwoju rynku w niedużych miastach oraz w aglomeracjach o niskim nasyceniu powierzchni handlowej**
- **Spodziewany wzrost dynamiki sprzedaży detalicznej**
- **Zwiększona aktywność najemców oferujących produkty ze średniej i niższej półki**

Popyt na początku 2009 wyraźnie się obniżył w porównaniu z poprzednimi okresami. Klienci raczej próbowali renegocjować podpisane umowy zamiast realizować dawno zakrojone plany rozwoju. Ponadto można było zaobserwować zjawiska nowych wejść na rynek, konsolidacji i przejść.

Podaż nowoczesnej powierzchni handlowej wg danych z czerwca 2009 kształtowała się na poziomie ok. 8 800 000 m² z czego 72,5% przypada na centra handlowe, 19,2% magazyny i parki handlowe, 0,9% parki wyprzedażowe oraz 7,4% pozostałe obiekty handlowe. Centra handlowe, które wyraźnie dominują zlokalizowane są przede wszystkim w dużych aglomeracjach miejskich (powyżej 60%) takich jak Warszawa, Poznań, Trójmiasto, Wrocław, Kraków.



Aktualnie w trakcie realizacji jest stosunkowo dużo nowych projektów inwestycyjnych – budowane obiekty mają dostarczyć na rynek aż 1 mln m² nowoczesnej powierzchni handlowej. Większość projektów przypada na miasta średniej i małej wielkości, które są niezwykle atrakcyjne dla deweloperów (66% realizowanych projektów, których zakończenie planowane jest w 2009 oraz 2010 roku).

Najwyższe czynsze przy głównych ulicach handlowych w Warszawie i Krakowie kształtują się na poziomie 80 – 84 Euro/m²/mies (Warszawa) oraz 73 – 77 Euro/m²/mies (Kraków), natomiast w centrach handlowych lokale oferowane są w granicach 79 – 83 Euro/m²/mies. Deweloperzy coraz częściej sięgają do szerokiego wachlarza zachęt aby przyciągnąć klienta do oferty najmu proponując



czynsze kroczące, czynsze od obrotu, wakacje czynszowe lub partycypacje w aranżacji lokalu.

Ostatnie miesiące rzeczywiście były trudne dla branży handlowej. III kwartał 2009 roku przyniósł już pierwsze oznaki poprawy. Odnotowano transakcje kupna-sprzedaży sieci handlowych z sektora spożywczego, RTV AGD. Ponadto wznowiono procesy inwestycyjne niektórych projektów centrów handlowych, część sieci handlowych została poddana restrukturyzacji bądź

uzyskała refinansowanie. W najbliższym czasie należy się spodziewać kolejnych realizacji niedużych projektów galerii handlowych w małych i średnich miastach ponieważ obiektów tej klasy wciąż jest niewiele oraz systematycznego powiększania aktualnego zasobu w dużych aglomeracjach miejskich. Oczywiście podaż nie będzie wzrastała w tak szybkim tempie jak w ostatnich miesiącach jednak należy się spodziewać stabilnego wzrostu w zależności od zapotrzebowania na rynku. Popyt uzależniony jest przede wszystkim od siły nabywczej społeczeństwa – a ta z pewnością będzie wzrastać wraz z poprawą zamożności kupujących. Zresztą już dziś wiadomo, że dynamika sprzedaży konsumenckiej prezentuje się lepiej w porównaniu z innymi krajami Europy, a w najbliższym czasie oczekuje się wzrostów.

Rynek nieruchomości biurowych stabilizuje się

- **Przewidywany wzrost powierzchni biurowej w miastach regionalnych**
- **Spodziewany popyt ze strony dużych międzynarodowych korporacji w ramach BPO (Business Process Offshoring)**
- **Zamiana starych biur przez obecnych Najemców na biura o wyższym standardzie**

Kryzys nie ominął również rynku nieruchomości biurowych w Polsce. Na przełomie 2008 oraz 2009 roku planowane projekty biurowe oraz te na początkowym etapie inwestycji zostały wstrzymane, popyt na nowe powierzchnie biurowe zmniejszył się wyraźnie. Jednak deweloperzy z nadzieją patrzą w przyszłość bo już pod koniec I połowy 2009 zauważalne były oznaki stabilizacji.

Podaż nowoczesnej powierzchni biurowej po I połowie 2009 roku w dużych aglomeracjach miejskich kształtowała się na poziomie 4 900 000 m². Aż 65 % zlokalizowane jest w Warszawie, pozostała część przypada na główne miasta regionalne takie jak: Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań. Godnym



uwagi jest fakt wciąż przybywającej nowoczesnej powierzchni biurowej w ostatnim czasie na obszarze miast regionalnych.

Stawki czynszowe obecnie cechuje trend spadkowy. W miastach regionalnych stawki wywoławcze wahają się od 13 do 16 EUR/m²/mies zależnie od lokalizacji, 16 – 25 EUR/m²/mies w Warszawie.

Wysoki poziom popytu prezentowany przez klientów w latach 2007 - 2008 wyraźnie osłabł w ostatnich miesiącach. Oczywiście jest to okres przejściowy. Firmy wchodzące na rynek Polski oraz te wynajmujące stare obiekty o niskim standardzie wstrzymywały decyzje o wynajmie nowoczesnej powierzchni biurowej. Teraz kiedy sytuacja stabilizuje się klienci powoli wracają do rozmów. Oczywiście powierzchnia dostępna na rynku w dużych miastach jeszcze przez kilka miesięcy zaspokoi istniejące zapotrzebowanie ale niedługo może jej zabraknąć. Deweloperzy ze względu na trudności z pozyskaniem finansowania wstrzymali swoje projekty co w efekcie może doprowadzić do niedoboru powierzchni biurowej na rynku. Pojawi się wtedy okazja dla inwestorów korzystających z alternatywnych źródeł finansowania. A kolejne inwestycje biurowe z pewnością będą potrzebne. Potwierdza to wciąż niski współczynnik nasycenia powierzchni w aglomeracjach miejskich w porównaniu z innymi europejskimi metropoliami.

Jako potencjalnych najemców nadal wskazuje się firmy z sektora BPO (Business Process Offshoring) dla których Polska wydaje się być idealną lokalizacją ze względu na niższe koszty, atrakcyjną lokalizację, stosunkowo dobrze rozwiniętą infrastrukturę oraz wykształcone kadry.

Spadają czynsze za powierzchnie magazynowe

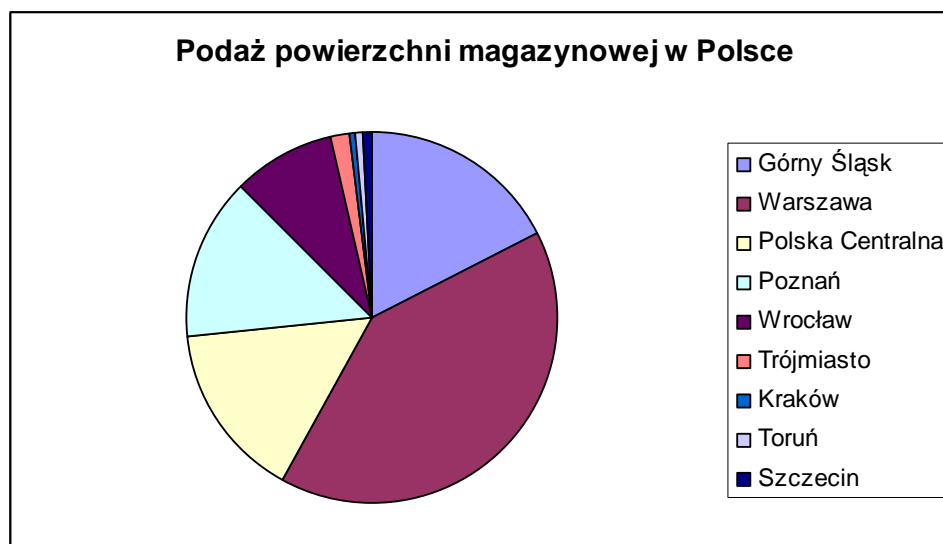
- **Prognozowana podaż nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce: 12 – 14 mln m²**
- **Nowe lokalizacje centrów logistycznych: Rzeszów, Szczecin, Bydgoszcz, Lublin**
- **Rosnąca liczba projektów „build to suit” szansą na dalszy rozwój**

Poza rynkiem biurowym oraz handlowym warto również przyjrzeć się sytuacji na rynku nowoczesnych powierzchni magazynowych. Tutaj kryzys również odcisnął swoje piętno. W I połowie 2009 roku deweloperzy zmagali się z problemami związanymi z pozyskaniem finansowania na nowe projekty, wahaniami kursu walutowego, zmniejszającego zainteresowania powierzchnią magazynową co w efekcie przyczyniło się do zamrożenia kolejnych inwestycji. Obecnie sytuacja uległa poprawie.

Popyt na magazyny w stosunku do poprzednich miesięcy zwiększył się, kurs walutowy uległ stabilizacji.

Podaż w I połowie 2009 szacowana była na poziomie ok. 6 000 000 m² gdzie 40 % powierzchni zlokalizowana jest w Warszawie i okolicach, natomiast pozostała część znajduje się niedaleko dużych aglomeracji

miejskich takich jak: Poznań, Wrocław, Górny Śląsk, Stryków, Łódź, Kraków. W I połowie 2009 roku deweloperzy dostarczyli na rynek aż 780 000 m² powierzchni magazynowej co jest wynikiem o 20% wyższym niż w analogicznym okresie w roku poprzednim.





W pierwszej połowie 2009 podpisano umowy najmu na 309 000 m² z tym, że umowy podpisane w II kwartale obejmowały większą powierzchnię najmu niż w kwartale pierwszym, co potwierdza tendencje wzrostowe na rynku magazynowym.

Czynsze po nieznacznych wzrostach w roku 2008 teraz uległy obniżeniu. Szczególnie zmniejszył się poziom czynszów efektywnych, w wyniku stosowania licznych zachęt czynszowych. W Warszawie stawki nominalne są najwyższe - na poziomie 3,3 – 6,0 Euro/m²/mies. Natomiast w pozostałych miastach kształtują się na poziomie 3,1 – 5,0 Euro/m²/mies.

Chociaż rynek magazynowy chwilowo wyhamował to wciąż ma duże perspektywy rozwoju. Budowa kolejnych odcinków autostrad przyczyni się w niedługim czasie do powstania nowych rynków magazynowych – przede wszystkim we wschodniej części Polski. Już teraz na celowniku deweloperów są takie miasta jak: Rzeszów, Lublin, Bydgoszcz. Nie można oczywiście zapominać o istniejących rynkach na których powierzchni będzie przybywać. Z pewnością wciąż ogromny potencjał drzemie w rejonie aglomeracji śląskiej liczącej prawie 3 mln mieszkańców, która przez wielu analityków uznawana jest za przyszłe zaplecze magazynowe Europy.

Bardzo ważnym zjawiskiem jest rosnące zapotrzebowanie na projekty „build to suit” czyli obiekty dla klienta indywidualnego wykonanego zgodnie z wytycznymi przedstawionymi przez klienta. Dają możliwość wybudowania wymarzonej siedziby firmy bez konieczności posiadania środków na realizację inwestycji. Klient zobowiązuje się jedynie do płacenia czynszu otrzymując dodatkowo możliwość nabycia nieruchomości po zakończeniu okresu najmu.

Jak zarabiać na rynku nieruchomości komercyjnych

Bez względu na cykl koniunkturalny inwestycje w nieruchomości cieszą się dużym zainteresowaniem. Z bardzo dużą uwagą trzeba jednak śledzić okazje do inwestycji. Inwestorzy indywidualni w kontekście niestabilności inwestycji o charakterze spekulacyjnym coraz częściej poszukują namacalnych, bezpiecznych ofert, najlepiej z wartością rezydualną.

Najbardziej dostępnymi inwestycjami w tym obszarze wydają się mieszkania. Dochody w ramach takich inwestycji można czerpać zarówno poprzez przychód z najmu jak i ze wzrostu wartości zakupionego mieszkania. Na zakup mieszkania 60 m² np. w Krakowie trzeba wydać ok. 500 tys. PLN. Z tego tytułu można uzyskać dochód z najmu w granicach 18 tys. PLN. Bez wzrostu wartości obiektu daje to stopę zwrotu na poziomie 3,6%. Na poziomie operacyjnym nie jesteśmy więc w stanie pokryć kosztów kapitału np. kredytu hipotecznego.

Zupełnie inaczej przedstawia się sytuacja w zakresie obiektów komercyjnych, gdzie można nabyć obiekty przy stopie kapitalizacji czynszów na poziomie ok. 9%. Taką roczną wartość czynszu można uzyskać w stosunku do zainwestowanego kapitału nie licząc wzrostu wartości obiektu.

Inwestycje w nieruchomości o charakterze komercyjnym wiążą się z wyższymi dochodami. Są jednak znacznie bardziej kapitałochłonne. Wyjściem jest rozważanie inwestycji w fundusze nieruchomości, które w ramach emitowanych certyfikatów sprzedają udziały w nabywanych obiektach.

Chcąc uzyskać jeszcze wyższą stopę zwrotu można również zainwestować w tego typu obiekty jeszcze na etapie deweloperskim. Wówczas oczekiwana stopa zwrotu może wynieść około 25 %.

W Polsce coraz więcej funduszy inwestuje już w fazie przygotowania lub realizacji inwestycji. Dotychczas powstawały głównie fundusze nieruchomości inwestujące w gotowe zrealizowane obiekty mieszkaniowe lub komercyjne. Aktualnie niektóre TFI powołują fundusze o charakterze deweloperskim, które w celu uzyskania wyższej stopy zwrotu inwestują już w obiekty na etapie green field. Takie fundusze muszą posiadać specjalne zasoby merytoryczne i odpowiednie zaplecze deweloperskie. Przykładem jest FIZ Deweloperski Nieruchomości Komercyjnych SATUS powołany w ramach TFI SATUS, gdzie TFI nawiązało współpracę z BIK S.A., deweloperem realizującym obiekty komercyjne i wyemitowało certyfikaty dla inwestorów indywidualnych dopuszczając ich do inwestycji już w fazie deweloperskiej.



Od dna coraz wyżej

Rynek nieruchomości komercyjnych pomimo niekorzystnych wyników w I półroczu 2009 roku powoli zaczyna się odradzać. Klienci, którzy jeszcze na początku roku wstrzymali decyzję o objęciu nowych powierzchni komercyjnych ponownie podejmują rozmowy. Rynek powierzchni handlowych. Ponadto oczekiwane są wzrosty dynamiki sprzedaży detalicznej w najbliższym czasie, co powinno zachęcić potencjalnych klientów do zajmowania wolnych lokali w galeriach handlowych. Należy się spodziewać również rozwoju rynku biurowego w kolejnych miastach regionalnych, wzrostu zainteresowania z sektora BPO oraz migracji najemców ze starych obiektów do biur o wysokim standardzie.

Pozytywne zmiany dostrzegane są także na rynku powierzchni magazynowych - pomimo wstrzymania inwestycji spekulacyjnych na rynku nieruchomości magazynowych wzrosło zainteresowanie rynkiem obiektów „build to suit” czyli obiektów „szytych na miarę” realizowanych dla klienta indywidualnego. W polskim rynku komercyjnym wciąż drzemą możliwości rozwoju – potwierdzeniem tego jest wciąż niski poziom nasycenia powierzchni komercyjnych w stosunku do innych krajów UE. Nie można również zapominać o zbliżających się Mistrzostwach Europy 2012 w piłce nożnej organizowanych w Polsce, które powinny korzystnie wpłynąć na rozwój tego rynku.

Wzrost zainteresowania powierzchniami biurowymi, handlowymi, magazynowymi jest zauważalny. Niepokojąca jest postawa banków, które w dalszym ciągu wstrzymują się przed udzielaniem kredytów na realizację inwestycji komercyjnych. Jeżeli trend się utrzyma to w przeciągu kilku miesięcy może zacząć brakować powierzchni na rynku. Tym samym pojawi się szansa dla deweloperów, którzy korzystają z alternatywnych źródeł finansowania swoich projektów.

Niniejszy materiał został napisany w oparciu o dane statystyczne pochodzące z raportu Cushman & Wakefield „Marketbeat – Raport o rynku nieruchomości w Polsce” Jesień 2009

Dodatkowych informacji udziela:

Krzysztof Mucha
Biuro Inwestycji Kapitałowych SA
tel.(+48 12) 651-82-88