

Review 2021 & Outlook 2022

Rynek nieruchomości
komercyjnych

Wstęp

Skala kapitału zainwestowanego w polskie nieruchomości komercyjne w 2021 roku osiągnęła poziom wyższy niż w 2020 roku. W ciągu 12 miesięcy na rynku inwestycyjnym w Polsce ulokowano około 5,75 mld EUR, tj. o niemal 7% więcej niż w roku ubiegłym. Był to jednocześnie trzeci najlepszy wynik (po 2018 i 2019 roku) w niemal 25-letniej historii polskiego rynku inwestycyjnego. Co więcej, niedobór gotowych projektów w niektórych sektorach (przede wszystkim PRS) sprawił, że wzrosła skala zakupów typu forward funding, które w 2021 roku wyniosły dodatkowo niemal 600 mln EUR.

Kapitał z krajów europejskich dominował w 2021 roku. Inwestorzy m.in. z Niemiec, Francji czy Europy Środkowo-Wschodniej (np. Czech, Słowacji, Węgier) stanowili ponad 50% rocznego wolumenu transakcji. Na kolejnych pozycjach znalazły się Ameryka Północna (26%) oraz Azja (10%).

W 2022 roku sektor magazynowy powinien nadal cieszyć się dużym zainteresowaniem inwestorów. Aktywa logistyczne będą poszukiwane we wszystkich lokalizacjach i konfiguracjach, podczas gdy w sektorze biurowym inwestorzy będą wnikliwiej przyglądać się możliwościom core plus i w miastach regionalnych, wciąż mając na uwadze najlepsze aktywa. Popyt na projekty typu convenience i małe parki handlowe będzie się utrzymywał. Możemy również spodziewać się transakcji typu forward funding w sektorze PRS.

Zespół Research & Capital Markets



Spis treści

Sektor biurowy	4
Sektor handlowy	8
Sektor magazynowy	12
Sektor hotelowy	16
Rynek inwestycyjny w Europie Środkowo -Wschodniej	20
Rynek inwestycyjny w Europie	22

Sektor biurowy

W 2021 roku deweloperzy zarówno w Warszawie, jak i w miastach regionalnych ograniczyli swoją aktywność wstrzymując rozpoczęcie nowych inwestycji. We wszystkich miastach było to spowodowane dużą ilością powierzchni oferowanej na wynajem, a w ośrodkach regionalnych dodatkowy wpływ na to miała znaczna skala realizowanych inwestycji, co wynika z licznych opóźnień w oddawaniu projektów do użytku.

Wysoki udział umów renegotjowanych oraz relatywnie niski udział umów typu pre-let i ekspansji w strukturze popytu w 2021 roku sprawił, że współczynniki pustostanów w większości największych ośrodków biznesowych wzrosły. Dodatkowo, na rynku nadal dostępne jest sporo powierzchni przeznaczonej na podnajem.

Pomimo ograniczonej aktywności najemców i dużej dostępności powierzchni biurowej, czynsze wywoławcze na wszystkich głównych rynkach biurowych pozostają stabilne.



Koniunktura rynkowa

Całkowite istniejące zasoby biurowe w Polsce na koniec 2021 roku wyniosły około 12,2 mln m², z czego niewiele ponad połowa zlokalizowana była w Warszawie, a pozostała część w ośmiu największych miastach regionalnych (z wiodącym Krakowem i Wrocławiem). W 2021 roku na rynku biurowym w Polsce widać było kontynuację spowolnienia wynikającego z pandemii COVID-19, którą przyniósł 2020 rok.

Od początku roku do końca grudnia 2021 roku w całej Polsce oddano do użytku prawie 550.000 m² powierzchni biurowej, z czego aż 60% zakończono w Warszawie. Ponadto, w stolicy realizowane jest aktualnie prawie 340.000 m², aczkolwiek jest to najmniejszy wolumen realizowanej powierzchni od dekady, gdyż ze względu na wysoką dostępność powierzchni biurowej deweloperzy wstrzymują się z rozpoczynaniem nowych inwestycji. Poza stolicą miastami, w których obserwuje się aktualnie największą aktywność deweloperów są Katowice, gdzie buduje się 210.000 m² powierzchni biurowej, oraz

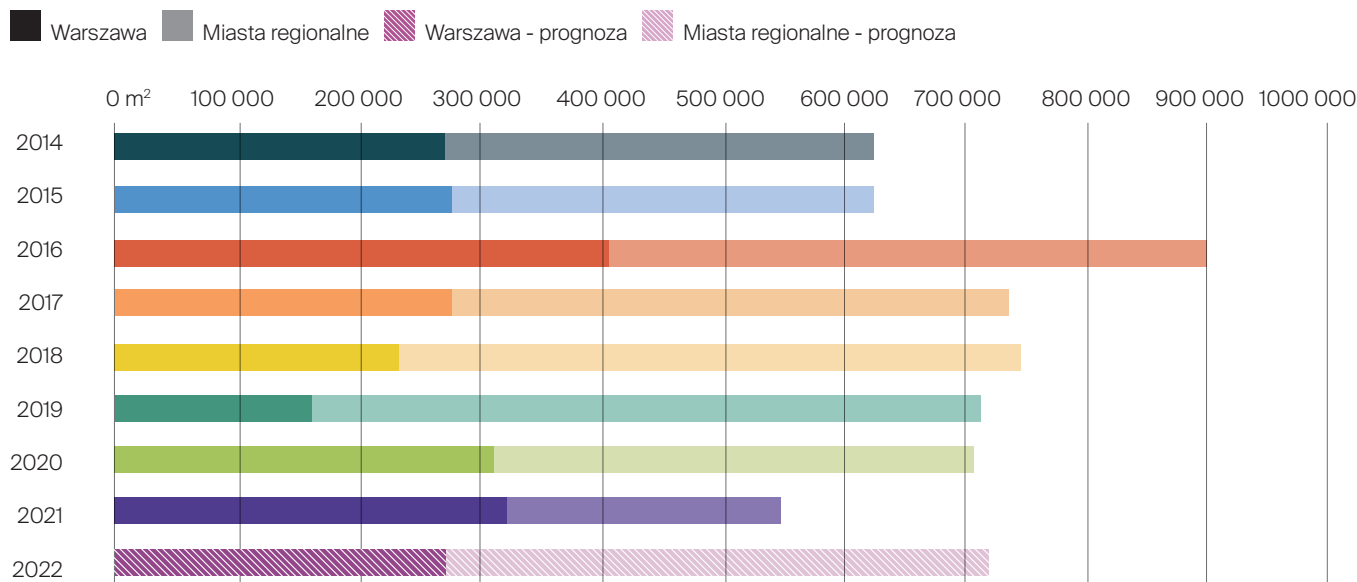
Kraków, gdzie na etapie realizacji znajduje się ponad 190.000 m². Łącznie w ośmiu największych miastach regionalnych buduje się około 900.000 m². Duża część tych inwestycji miała być przekazana do użytku do końca 2021 roku, jednak ze względu na niepewność na rynku biurowym część deweloperów przesunęła terminy oddania budynków do użytku czekając na zmianę sytuacji rynkowej po stronie popytu.

Aktywność najemców w sektorze biurowym jeszcze na początku 2021 roku była ograniczona, jednak każdy kolejny kwartał w większości miast przynosił poprawę wyników, a w IV kw. 2021 roku zanotowano zauważalne ożywienie popytu. Od października do grudnia 2021 roku wolumen transakcji najmu w głównych aglomeracjach przekroczył 465.000 m² (dla porównania średnia z pierwszych trzech kwartałów roku wynosiła 258.000 m²). W efekcie w całym 2021 roku wynajęto ponad 1,24 mln m². Było to o 4% więcej niż w 2020 roku, ale nadal poniżej wartości rejestrowanych w latach 2015-2019 (średnio 1,46 mln m²). Niewiele ponad połowa

rocznego popytu zarejestrowana była w Warszawie (646.000 m²), a pozostała część – w miastach regionalnych, wśród których prym wiodły Kraków (156.000 m² najmu), Wrocław (135.000 m²) i Trójmiasto (108.000 m²).

Wspólną cechą wszystkich analizowanych aglomeracji jest znaczący udział renegotjacji w wolumenie transakcji najmu. W Warszawie wyniósł on 45%, a w pozostałych miastach wahał się od 34% (w Krakowie) do nawet 68% (w Łodzi) i zauważalna była kontynuacja trendu wzrostowego w tej kategorii obserwowanego już od 2020 roku. Wzrost udziału umów renegotjowanych odbywa się kosztem umów w budynkach w budowie. W 2021 roku zainteresowanie najemców projektami w budowie nadal było umiarkowane. Udział umów przednajmu w całkowitym popycie w Warszawie nie przekraczał 11%, a w trzech miastach regionalnych z największą realizowaną podażą wahał się od 11% do 16%.

Wykres 1 / Nowa podaż na głównych rynkach biurowych w Polsce



Źródło: Knight Frank

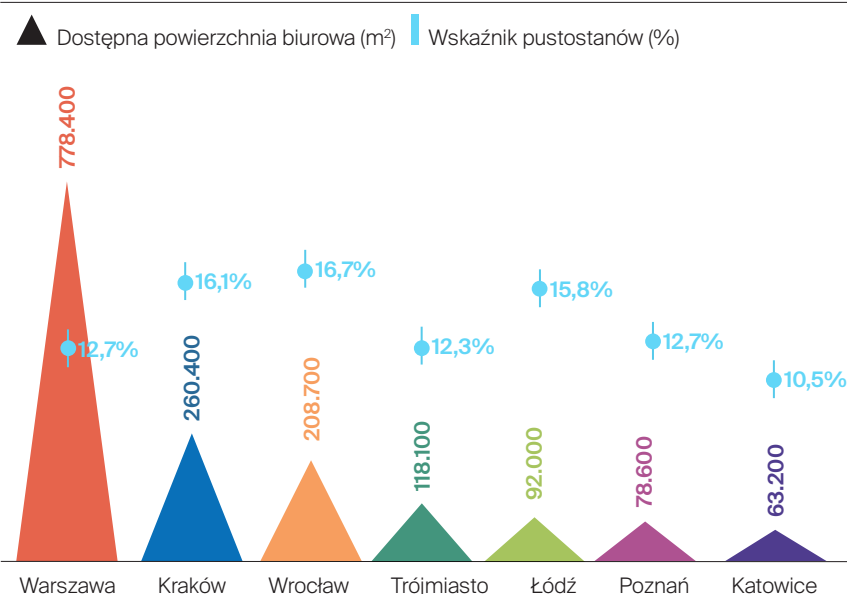
Niski udział umów przednajmu w wolumenie transakcji sprawił, że budynki oddawane do użytku w minionych kwartałach wynajęte były w relatywnie niewielkim stopniu. Nie bez znaczenia był również dość niski udział ekspansji w strukturze umów najmu. Te czynniki miały bezpośredni wpływ na poziom pustostanów, którego systematyczny wzrost obserwowany jest na rynkach biurowych w Polsce od 2019 roku. Na koniec grudnia 2021 roku średni wskaźnik pustostanów dla dziewięciu największych centrów biznesowych w Polsce szacowany był na 13,4% (1,63 mln m² powierzchni dostępnej od zaraz), co oznacza wzrost o 2,2 pp. w skali roku. W ciągu 12 miesięcy dostępna powierzchnia biurowa wzrosła we wszystkich badanych aglomeracjach z wyjątkiem Szczecina i w tych lokalizacjach współczynnik przekroczył poziom 10%. Najwyższy współczynnik pustostanów w Polsce odnotowano we Wrocławiu – 16,7%, a najniższy – w Szczecinie (5,3%).

W minionym roku, pomimo zmieniającej się sytuacji rynkowej, wywoławcze stawki czynszu zarówno na stołecznym rynku jak i w miastach regionalnych utrzymywały się na stabilnym poziomie. Czynsze wyjściowe w Centralnym Obszarze Biznesu w Warszawie kształtowały się w przedziale

20-25 EUR/m²/miesiąc (a nawet 27-28 EUR za najlepszą powierzchnię biurową na najwyższych piętrach nowoczesnych wież). W pozostałych lokalizacjach centralnych stawki znajdowały się w przedziale od 15 do 22 EUR/m²/miesiąc. Czynsze wywoławcze poza centrum stolicy wynoszą od 10 do 15 EUR/m²/miesiąc. W miastach

regionalnych miesięczne wywoławcze stawki wahały się od 8 do 17 EUR/m². Ze względu na szeroki pakiet zachęt, który właściciele budynków oferują przyszłym najemcom, szczególnie w dobie pandemii COVID-19 chcąc przyciągnąć najemców, stawki efektywne pozostają nawet do 20% niższe niż poziom wywoławczy.

Wykres 2 / Dostępna powierzchnia i wskaźnik pustostanów (IV kw. 2021)



Źródło: Knight Frank



Rynek inwestycyjny

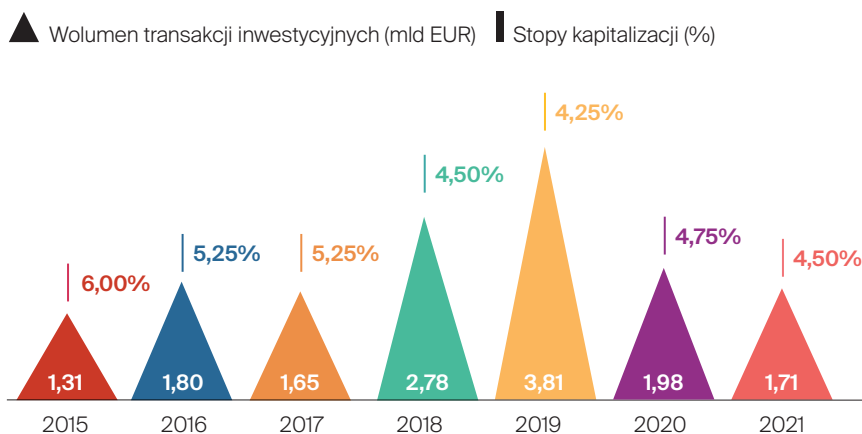
P od względem wolumenu inwestycyjnego sektor biurowy zajął drugie miejsce w 2021 roku, a zainwestowana kwota około 1,7 mld EUR była o około 15% niższa niż w 2020 roku. Mniejszy wolumen inwestycji niż przed rokiem wynikał z utrzymującej się niepewności inwestorów wobec trendów po stronie popytu na biura. Chociaż w całym 2021 roku najemcy podpisali umowy najmu większej ilości powierzchni biurowej niż w 2020 roku, to jednak istotną jego część stanowiły renegotiacje istniejących umów, a absorpcja netto kształtowała się na jednym z niższych poziomów w ciągu ostatnich lat. Z tego powodu inwestorzy koncentrowali swoją uwagę przede wszystkim na produktach typu core, których atrakcyjna lokalizacja oraz stabilny przychód ograniczały ryzyko związane z inwestycją. W konsekwencji transakcje obiektami biurowymi z Warszawy stanowiły 72% rocznego wolumenu w tym sektorze. Na liście trzech największych transakcji znalazły się: biurowiec Metropolitan, nabyty przez Morgan Stanley od DWS za 240 mln EUR oraz budynki Browarów Warszawskich – Biura przy Warzelnii sprzedane za ponad 152 mln EUR do DEKI, a Biura przy

Willi – za prawie 87 mln EUR do KGAL. Wśród miast regionalnych dominowały Kraków i Wrocław (łącznie 18% wolumenu transakcji), chociaż decydujący wpływ na ten wynik miała umowa sprzedaży, której przedmiotem było 11 budynków Grupy Buma (sprzedane do Partners Capital/REINO za 200 mln EUR).

Na koniec 2021 roku stopy kapitalizacji za obiekty biurowe typu prime w Warszawie kształtowały się na poziomie 4,50%.

Podobnej klasy obiekty zlokalizowane w głównych miastach regionalnych wyceniane były na poziomie około 5,75%. Wielu najemców biurowych wypracowało już w ciągu 18 miesięcy pandemii strategię dotyczące proporcji pracy zdalnej i stacjonarnej, więc jeśli wzrostowy trend popytu na biura z 2021 roku utrzyma się i nowe budynki zostaną w pełni wynajęte, w kolejnych kwartałach 2022 roku możliwe jest obserwowanie presji niżkowej na stopy zwrotu w tym sektorze.

Wykres 3 / Wolumen transakcji inwestycyjnych w sektorze biurowym i stopy kapitalizacji za najlepsze aktywa



Źródło: Knight Frank



TRENDY

1

Dość wysoka nowa podaż biurowa, która będzie oddana do użytku w latach 2022-2023 w miastach regionalnych to efekt ożywionej aktywności deweloperów sprzed pandemii. Niemniej jednak ze względu na niepewność sytuacji rynkowej i ograniczenie aktywności najemców wraz ze spadkiem ich zainteresowania najmem powierzchni w budowie, decyzje o rozpoczynaniu kolejnych budów są wstrzymywane. W konsekwencji w kolejnych latach roczna podaż biurowa obniży się zauważalnie.

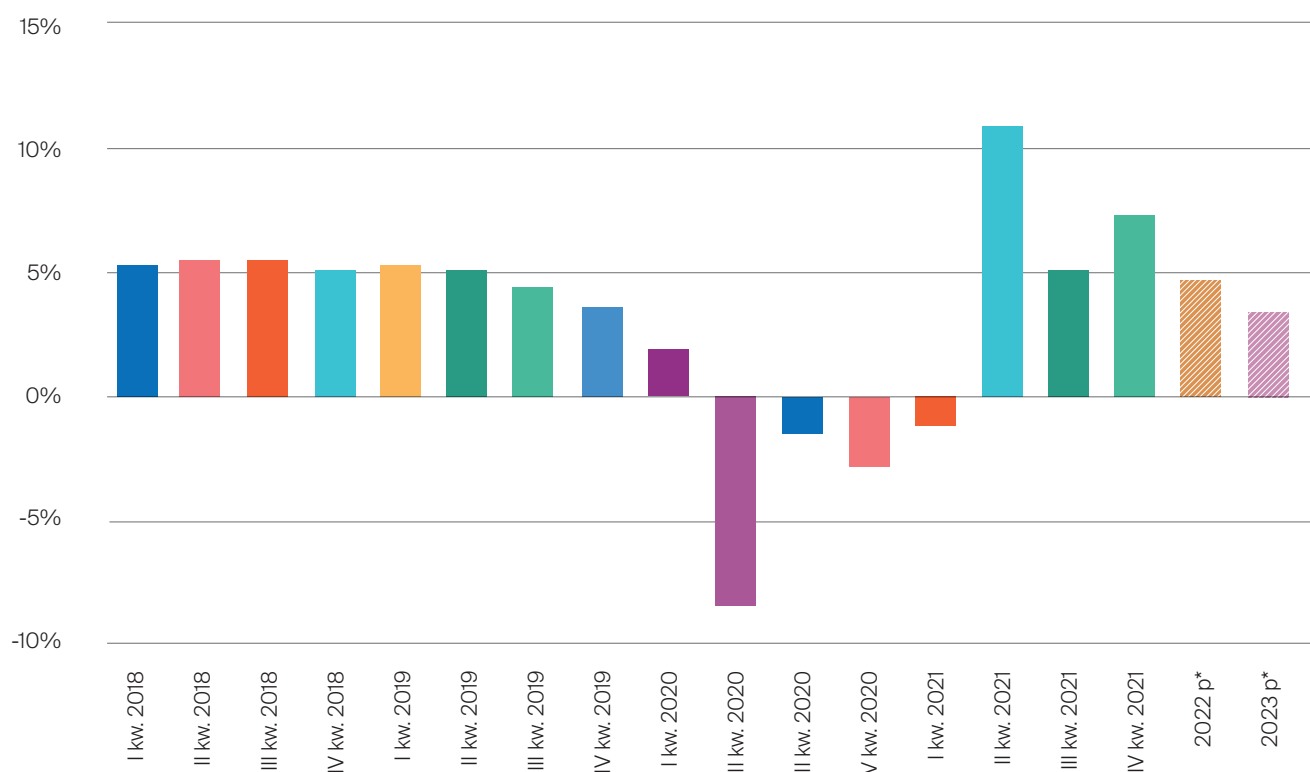
2

Z uwagi na wysoką dostępność powierzchni biurowej, w ciągu kilku najbliższych kwartałów możliwy jest dalszy wzrost współczynnika pustostanów w większości miast. Nawet jeżeli rynek będzie świadkiem ożywienia aktywności najemców w 2022 roku, skala tego ożywienia może nie wystarczyć, aby wchłonąć w krótkim czasie powierzchnię już dostępną na rynku i w projektach oddawanych do użytku w nadchodzących kwartałach.

3

Wysoka dostępność powierzchni biurowej oraz popyt nierównoważący nowej podaży mogą zachęcać najemców do podejmowania renegotiacji stawek czynszu i pakietów zachęt. Z drugiej strony, rosnące koszty budowy (wzrost cen materiałów budowlanych i kosztów pracy), a także wzrost kosztów obsługi kredytów budowlanych może skutecznie zahamować możliwości negocjacyjne inwestorów, zwłaszcza w nowych budynkach. We wszystkich projektach można natomiast oczekiwać wzrostu kosztów eksploatacyjnych, z uwagi na postępujący wzrost cen usług oraz mediów.

Wykres 4 / Dynamika wzrostu PKB (r-d-r)



Źródło: GUS, p* - prognoza Banku Światowego, styczeń 2022



Ekonomia

1

PRODUKT KRAJOWY BRUTTO

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego Produkt Krajowy Brutto Polski w całym 2021 roku wzrósł o 5,7% w ujęciu rocznym, co było najlepszym wynikiem od 2007 roku. Polska gospodarka pozytywnie zaskoczyła w drugiej połowie 2021 roku, potwierdzając swoją odporność pomimo nawracających fal COVID-19 i zakłóceń w łańcuchach dostaw. Wysoki wzrost PKB, który w IV kw. 2021 roku wyniósł około 7,7% to efekt m.in. wysokich wydatków konsumpcyjnych i wzrostu inwestycji. Według szacunków Komisji Europejskiej PKB Polski w 2022 roku może wynieść nawet 5,5%. Prognoza Banku Światowego wskazuje natomiast na wzrost PKB Polski na lata 2022-2023 w wysokości odpowiednio 4,7% i 3,4%.

2

BEZROBOCIE

Zgodnie z danymi Głównego Urzędu Statystycznego stopa bezrobocia rejestrowanego w grudniu 2021 roku wyniosła 5,4%. Wskaźnik nie zmienił się w porównaniu do wartości z listopada a w zestawieniu z końcem 2020 roku był niższy o 0,9 pp. Dane te dowodzą, że rynek pracy wydaje się odporny na kolejne fale pandemii. Według ekspertów, którzy patrzą na rynek pracy w 2022 roku z dość dużym optymizmem, istnieje szansa na poprawienie wyniku z 2019 roku, kiedy bezrobocie wyniosło 5%.

3

STOPY PROCENTOWE I INFLACJA

Pomimo ubiegłorocznych prognoz NBP dotyczących utrzymania poziomu stóp procentowych na poziomie z lutego

2021 roku do co najmniej początku 2022 roku, w II połowie roku Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała o systematycznej podwyżce stóp procentowych. Pierwszego od 9 lat ruchu RPP dokonała w październiku 2021 roku (z 0,1% do 0,5%). Następnie Rada zaskoczyła rynek skalą działania w listopadzie podnosząc referencyjną stopę procentową z 0,5% do 1,25%. I kwartał 2022 roku przyniósł kolejne zmiany stopy procentowej, która w marcu została podniesiona do poziomu 3,5%. Decyzje RPP były odpowiedzią na poziom inflacji, która wyraźnie wzrosła w drugiej połowie 2021 roku, m.in. z powodu rosnących światowych cen surowców i wąskich gardeł w zaopatrzeniu. W 2021 roku inflacja średniorocznie wyniosła 5,2% i była najwyższa od 20 lat. Prognozy wskazują, że w 2022 roku inflacja może przekroczyć 10%.

Sektor handlowy

Spośród oddanych w 2021 roku niemal 279.000 m² nowej podaży, 77% było zlokalizowane w małych miastach (o populacji nieprzekraczającej 100.000 mieszkańców). Zakończono tam budowę aż 214.000 m² nowej powierzchni handlowej, co było rekordowym z odnotowanych dotychczas rocznych wyników w tych lokalizacjach. Co więcej, około 70% powierzchni pozostającej w budowie zlokalizowane jest również w małych miastach.

Nie słabnie zainteresowanie inwestorów budową parków handlowych o małej skali (tj. o powierzchni 5.000-10.000 m²). Odzwierciedlone jest ono zarówno w strukturze nowej podaży (ponad 60% nowych obiektów stanowiły projekty reprezentujące ten format), jak i w ilości powierzchni będącej w budowie (40% udział parków handlowych o małej skali).

COVID-19 wpłynął na przyspieszenie zmian na rynku handlowym ukierunkowanych na konsumenta. Odnotowano również wyższy niż w okresie sprzed pandemii udział sprzedaży on-line w sprzedaży detalicznej – także w miesiącach, w których centra handlowe działały bez ograniczeń. Według danych GUS w listopadzie i grudniu 2021 roku wskaźnik ten przekroczył poziom 10%.



Koniunktura rynkowa

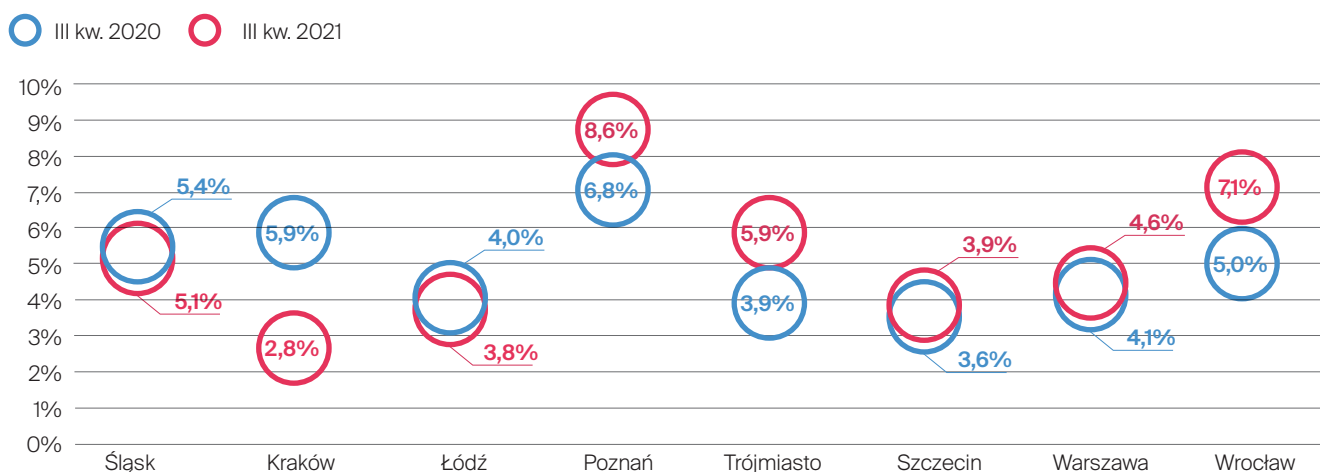
Okres pandemii COVID-19 jeszcze bardziej uwidocznił i zdynamizował zmiany zachodzące na rynku handlowym obserwowane od kilku lat. Początek 2021 roku przyniósł kolejne ograniczenia nałożone na obiekty handlowe w związku z pandemią, czego efektem było częściowe zamknięcie centrów handlowych (z wyjątkiem m.in. sklepów spożywczych, drogerii czy aptek) przez 70 z 90 dni pierwszego kwartału. Badania odwiedzalności przeprowadzone przez Polską Radę Centrów Handlowych pokazały, że w I kwartale 2021 roku w trzech tygodniach, w których działalność centrów handlowych była w pełni dozwolona, po ponad dwóch miesiącach lockdownu, odwiedzalność centrów handlowych szacowano na około 70-75% poziomu z analogicznego okresu 2019 roku. Od maja 2021 roku, który był pierwszym miesiącem po czwartym lockdownie, do grudnia 2021 roku średnia odwiedzalność centrów handlowych wykazywała trend wzrostowy i wyniosła odpowiednio 92% i 127% w porównaniu do 2019 i 2020 roku.

W tym samym okresie obroty w centrach handlowych były jedynie o 0,75% niższe niż w 2019 roku i stanowiły 130% obrotów zarejestrowanych w analogicznym okresie 2020 roku. Ponadto, według danych PRCH, pomimo ponownie wprowadzonych ograniczeń w związku z rosnącą liczbą zakażeń, w grudniu 2021 roku obroty notowane w badanych centrach handlowych osiągnęły poziom sprzed pandemii. Warto także zauważyć, że centra handlowe stopniowo odbudowują poziom odwiedzalności notowany w okresie sprzed pandemii, co wskazuje na poprawę sytuacji sektora handlowego w Polsce. Pomimo tego, czas pandemii mocno nadszarpnął kondycję wielu najemców. Po całkowitym wycofaniu się z polskiego rynku takich marek jak Camaieu, Salamander, Sportisimo, Stefanel czy Promod, zamknięte zostały także sklepy Gino Rossi i Badura. Obie marki zostały przejęte przez Grupę CCC, która będzie sprzedawać należące do nich produkty w sklepach stacjonarnych, a także przez Internet. Warto podkreślić, że polski rynek wciąż przyciąga nowe marki oraz zachęca do ekspansji te już istniejące.

W 2021 roku w Polsce zadebiutowały m.in. takie marki jak Camicissima czy należący do Grupy CCC Half Price, z kolei w 2022 roku otwarte mają zostać pierwsze sklepy należące do sieci **dm drogerie markt**. Ekspansję zapowiedział m.in. Primark, który do końca 2023 roku planuje otwarcie w Polsce kolejnych 4 sklepów w centrach handlowych w Krakowie, Katowicach, Wrocławiu i Łodzi. Powstają także nowe koncepcje i formaty sklepów, takie jak np. Decathlon Basic otwarty w efekcie współpracy z siecią Carrefour.

Negatywny wpływ pandemii na sektor centrów handlowych odzwierciedla badanie pustostanów przeprowadzone na przełomie lipca i sierpnia 2021 roku. W 8 największych aglomeracjach wskaźnik pustostanów w centrach handlowych wzrósł w ciągu 12 miesięcy z 4,8% do 5,3%. Powodów tego wzrostu upatruje się m.in. w osłabionej kondycji niektórych najemców i wymuszonym nią wycofaniem się ich z centrów handlowych, a także w zmianie strategii biznesowej i zmniejszaniu powierzchni lokali lub też całkowitemu wycofaniu się z polskiego

Wykres 5 / Pustostany w 8 największych aglomeracjach



Źródło: Knight Frank

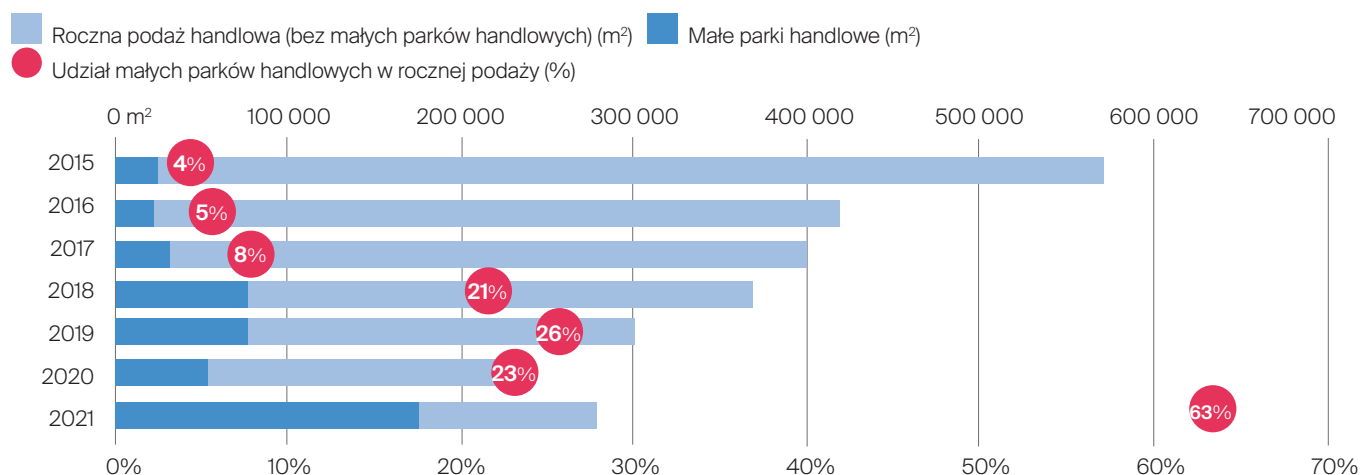
rynku, jak w przypadku sieci Tesco, która z końcem października 2021 roku zamknęła ostatnie sklepy.

Niemniej jednak, w 2021 roku na rynek dostarczono łącznie niemal 279.000 m² nowej powierzchni handlowej, co stanowiło 117% podaży oddanej w 2020 roku oraz prawie 95% podaży dostarczonej na rynek w 2019 roku. Warto podkreślić, że aż 77% nowej podaży zrealizowanej w 2021 roku zlokalizowane było w małych miastach (o populacji nieprzekraczającej 100.000 mieszkańców), co odzwierciedla zmianę struktury lokalizacji obiektów handlowych na polskim rynku.

Ponad 60% rocznej powierzchni stanowiły parki handlowe o małej skali (5.000-10.000 m²), co również jest kontynuacją tendencji obserwowanej w ostatnich latach. O ile popularność tego typu obiektów handlowych (bez części wspólnych, z osobnymi wejściami z poziomu parkingu do poszczególnych sklepów) w przeszłości wynikała przede wszystkim z dobrej lokalizacji blisko osiedli, łatwej dostępności dla samochodów i możliwości zrobienia szybkich codziennych zakupów, to w ciągu ostatnich dwóch lat do zalet tych obiektów dołączyło poczucie wśród kupujących oferowania większego bezpieczeństwa sanitarnego.

Na koniec grudnia 2021 roku w budowie zidentyfikowano łącznie około 205.000 m² powierzchni handlowej zlokalizowanej głównie w małych miastach. Zdecydowana większość realizowanych projektów ma być ukończona w 2022 roku. Warto podkreślić, że w nadchodzących kwartałach oczekiwany jest dalszy rozwój formatu małych parków handlowych, co potwierdzają dane dotyczące obecnie realizowanej podaży tego typu obiektów – stanowią one prawie 40% powierzchni będącej w budowie.

Wykres 6 / Roczna podaż powierzchni handlowej (2015-2021)



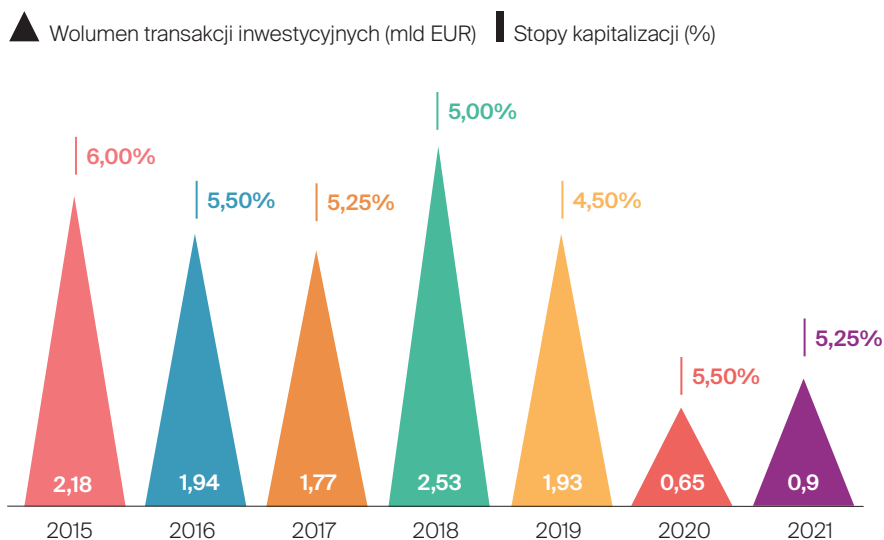
Źródło: Knight Frank



Rynek inwestycyjny

Sektor nieruchomości handlowych w minionych 12 miesiącach przyciągnął kapitał o wysokości około 900 mln EUR i chociaż jest to poziom, któremu nadal sporo brakuje do wartości notowanych w latach 2016-2019 (średnio około 2 mld EUR rocznie) to w porównaniu z 2020 rokiem wolumen transakcji wzrósł o 30%. Około 1/3 zainwestowanego kapitału stanowiły trzy transakcje – Chariot Top Group sprzedał M1 Marki do Redefine (za 123 mln EUR) oraz sfinalizował trzecią transzę transakcji portfelowej z 2017 roku (Power Parki w Olsztynie, Tychach, Opolu i Kielcach przeszło do EPP za 106 mln EUR), natomiast LCN zakupiło od Griffin portfel Auchan (w Rybniku, Nowym Sączu, Lublinie, Szczecinie, Gdańsku i Kobylnicy) za ponad 87 mln EUR.

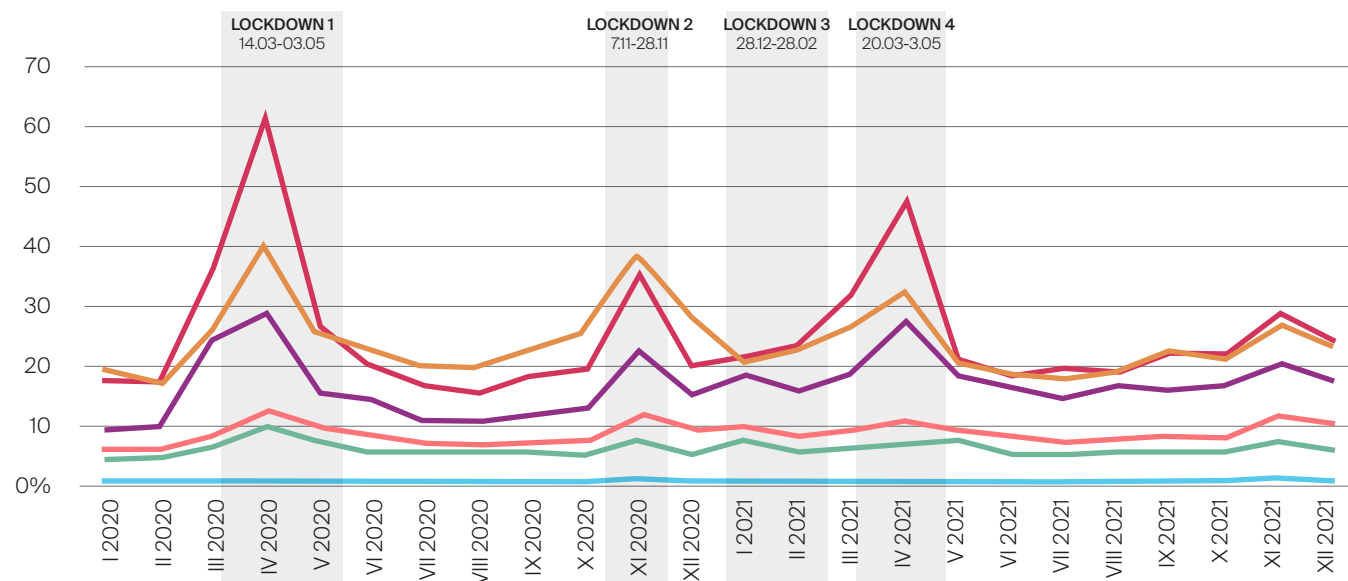
Wykres 7 / Roczny wolumen transakcji w sektorze handlowym i stopy kapitalizacji dla produktów „prime”



Źródło: Knight Frank

Wykres 8 / Udział sprzedaży on-line w sprzedaży detalicznej (ogółem i w wybranych grupach)

- Ogółem
- Żywność, napoje i wyroby tytoniowe
- Farmaceutyki, kosmetyki, sprzęt ortopedyczny
- Tekstylia, odzież, obuwie
- Meble, RTV, AGD
- Prasa, książki, pozostała sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach



Źródło: GUS



Poza tym jednak w dalszym ciągu uwaga inwestorów zainteresowanych sektorem handlowym skierowana była na mniejsze obiekty (nieduże parki handlowe i centra typu convenience). Znaczący udział w wolumenie transakcji w 2021 roku miało nabycie przez brytyjski fundusz LCP Properties od różnych właścicieli 12 takich projektów, m.in. Hop Stop w Siedlcach, Pasażu Chełmińskiego w Chełmnie i Parku Handlowego Piast w Piastowie, za łączną kwotę ponad 48 mln EUR. Co więcej, na rynku inwestycyjnym widoczne były również konsekwencje wycofania się z Polski marki Tesco. W transakcjach, których przedmiotem były obiekty zajmowane w minionych latach przez Tesco uczestniczyli m.in. Saller, Castorama i Leroy Merlin.

Chociaż w 2021 roku (zwłaszcza w II połowie) również tradycyjne centra handlowe zaczęły odrabiać straty wynikające z okresów zamrożenia działalności i notować wyższe wskaźniki footfall, procesy akwizycyjne obiektów typu prime pozostawały wstrzymane, a przedmiotami transakcji były głównie obiekty starsze, ale prezentujące potencjał zwiększenia cash flow poprzez np. remont czy rebranding (np. Galeria Bemowo czy Manhattan Gdańsk nabyte przez Futureal za odpowiednio 26,6 mln EUR i 25 mln EUR).

W 2021 roku nie zarejestrowano na rynku transakcji obiektami handlowymi typu prime. Eksperci Knight Frank szacują jednak, że gdyby takie transakcje miały miejsce, tego typu obiekty mogłyby być wycenione na poziomie około 5,25%. W przypadku najlepszych parków handlowych stopy kapitalizacji na koniec 2021 roku wyniosły około 6,75% z tendencją do kompresji ze względu na wysoki popyt ze strony inwestorów obserwowany w ostatnich 24 miesiącach.

1

Utrzymuje się popularność wygodnych i szybkich zakupów w lokalnych, dogodnie położonych małych obiektach handlowych. Przewiduje się, że w dalszym ciągu na rynek handlowy dostarczana będzie głównie powierzchnia w tego typu projektach.

2

Przewiduje się, że zakupy internetowe pozostaną uzupełnieniem handlu w tradycyjnym wydaniu, jednocześnie nadal obserwowany będzie dynamiczny rozwój marek dyskontowych, a w centrach handlowych pojawią się nowe formaty i koncepty dotychczasowych sklepów. Oczekuje się także, że będzie rosnąć poziom cyfryzacji obiektów handlowych, m.in. poprzez zwiększenie poziomu wykorzystania danych i wzrost sprzedaży wielokanałowej (omnichannel).

3

Obserwuje się zmiany strategii sprzedażowych marek, spośród których wiele w konsekwencji pandemii ukierunkowało swoje działania na połączenie świata fizycznego i cyfrowego w ramach rozwijania sprzedaży wielokanałowej. Niezależnie od scenariusza dalszego rozwoju sektora handlowego w Polsce prognozowane jest utrzymanie się wyższego niż przed pandemią udziału e-commerce w sprzedaży detalicznej także w 2022 roku.



Ekonomia

1

SPRZEDAŻ DETALICZNA

W pierwszym kwartale 2021 roku polski rząd po raz kolejny nałożył na centra handlowe znaczne ograniczenia działalności, które obowiązywały przez 70 z pierwszych 90 dni roku. Kolejne miesiące przyniosły luzowanie tych restrykcji i w konsekwencji poprawę nastrojów zarówno wśród właścicieli obiektów handlowych, jak i konsumentów. W rezultacie z miesiąca na miesiąc rosła dynamika sprzedaży detalicznej, a w całym 2021 roku przekroczyła o 8,1% poziom z 2020 roku. Szczególnie wysoki wzrost sprzedaży pomiędzy styczniem a grudniem odnotowano w przypadku odzieży i obuwi (32% r-d-r), w kategorii pojazdy i części (10,7% r-d-r) oraz w kategorii farmaceutyki i kosmetyki (8,6% r-d-r).

2

SPRZEDAŻ ONLINE

W ostatnich latach przed pandemią sprzedaż on-line systematycznie zyskiwała na popularności wśród Polaków, chociaż jej udział w sprzedaży detalicznej nie przekraczał 5-6%. Pandemia COVID-19, zakaz przemieszczania się oraz zamknięcie sklepów stacjonarnych w wyniku nałożonych obostrzeń sprawiły, że zakupy internetowe stały się jeszcze popularniejsze. W poszczególnych miesiącach 2021 roku udział zakupów online w sprzedaży detalicznej wahał się od 7,4% do 11,4%, a więc znacznie powyżej wartości sprzed pandemii, co stanowi dobry prognostyk na przyszłość.

Sektor magazynowy

O dynamicznym wzroście sektora magazynowego w Polsce decyduje silny popyt na powierzchnię magazynową, który w wyniku post-pandemicznych trendów oraz dalszego rozwoju sektora e-commerce, kolejny rok z rzędu zanotował rekordowy wynik wynajętej powierzchni.

Odpowiedzią na stały wzrost zainteresowania najemców nowoczesną powierzchnią magazynową jest ożywiona aktywność deweloperów, którzy podejmują kolejne inwestycje budując zarówno obiekty typu BTS, formaty miejskie jak i projekty realizowane spekulacyjnie.

Rekordowa aktywność najemców wpłynęła na najwyższy w historii rynku wolumen zrealizowanych projektów, przekraczający 3,3 mln m² powierzchni, oraz przyczyniła się do znaczącego spadku współczynnika pustostanów, który na koniec grudnia 2021 roku wyniósł 4,4%.



Koniunktura rynkowa

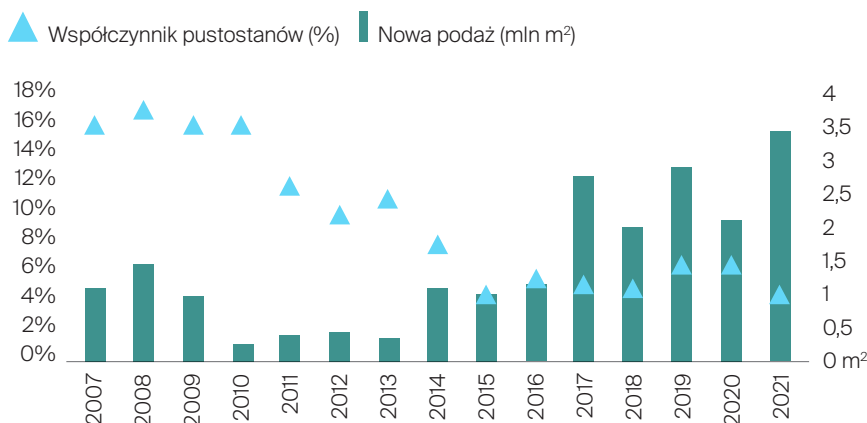
Rynek magazynowy w Polsce jest obecnie jednym z najszybciej rozwijających się sektorów w polskiej gospodarce, który niezmiennie od kilku lat utrzymuje się na fali wznoszącej. Zasoby powierzchni magazynowej w Polsce na koniec grudnia 2021 roku osiągnęły ponad 24,1 mln m², a popyt w tym sektorze z roku na rok bije rekordy. Polski rynek magazynowy nadal przyciąga przede wszystkim firmy logistyczne, produkcyjne, sieci handlowe

oraz branżę e-commerce. W wyniku wzmożonego popytu ze strony sektora e-commerce uwagę deweloperów przyciągają zarówno grunty w pobliżu dróg szybkiego ruchu przeznaczone pod obiekty BTS, jak i grunty w okolicach dużych miast, na których powstają projekty dedykowane obsłudze tzw. ostatniej mili oraz magazyny miejskie SBU (tzw. Small Business Units) z reprezentacyjną powierzchnią biurową klasy A.

Największym obszarem koncentracji powierzchni magazynowej w Polsce pozostają niezmiennie okolice Warszawy, gdzie zlokalizowanych jest ponad 5,4 mln m² powierzchni (22,6% całkowitej podaży), jednak udział stołecznego rynku systematycznie zmniejsza się na korzyść pozostałych rynków „wielkiej piątki” oraz obszarów rynków wschodzących.

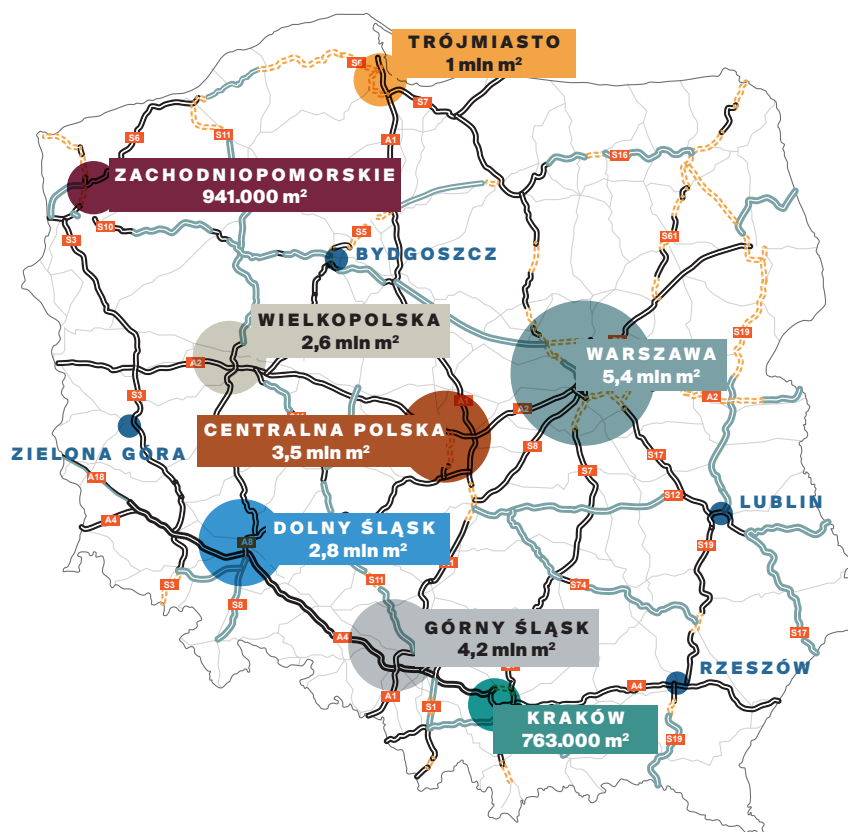
Sektor magazynowy stał się największym beneficjentem okresu pandemii COVID-19, która przyspieszyła trendy obserwowane na rynku powierzchni magazynowych od 2015 roku. W 2021 roku podaż nowoczesnej powierzchni magazynowej wzrosła o ponad 3,3 mln m² zwiększając całkowite zasoby polskiego rynku o ponad 12%. Jest to roczny wolumen nienotowany dotąd na polskim rynku magazynowym. Największy przyrost nowej podaży w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy zanotowano w regionie Górnego Śląska, Warszawy (strefa I i II) oraz w obszarze rynków wschodzących. Największe wielkoformatowe projekty ukończone w 2021 roku to m.in.: Panattoni BTS Świebodzin (203.000 m²) dla Amazon, GLP Łędziny Logistics Centre (111.500 m²), Panattoni BTS dla DHL (107.000 m²) w Żernikach pod Poznaniem oraz Hillwood

Wykres 9 / Nowa podaż i współczynnik pustostanów



Źródło: Knight Frank

Mapa 1 / Zasoby powierzchni magazynowej w głównych obszarach koncentracji w Polsce (IV kw. 2021)



— Istniejące drogi ekspresowe i autostrady
— Głównie drogi w trakcie budowy
— Planowane inwestycje drogowe

Źródło: GDDKiA, Knight Frank

BTS Rokito (78.200 m²) dla ID Logistics. Rekordowa aktywność deweloperów nadal utrzymuje się, ponieważ na koniec grudnia 2021 roku w fazie budowy znajdowało się rekordowe 4,8 mln m² powierzchni. Wielkoformatowe obiekty będące w fazie realizacji to m.in. GLP Wrocław V Logistics Centre (93.600 m²), Panattoni Park Stargard BTS dla TEDI (87.000 m²) oraz Hillwood Stryków II (73.000 m²). W wyniku wysokiego zainteresowania najemców powierzchnią magazynową, kolejny kwartał z rzędu deweloperzy zwiększają liczbę projektów realizowanych spekulacyjnie w celu zwiększenia dostępności powierzchni magazynowej do wynajęcia.

Aktywność najemców w sektorze magazynowym wciąż rośnie. Wolumen transakcji zawartych w 2021 roku wyniósł 7,1 mln m² powierzchni, stanowiąc rekordowy, nienotowany dotąd na polskim rynku magazynowym wynik.

W wyniku post-pandemicznych trendów oraz dalszego dynamicznego rozwoju kanałów sprzedaży internetowej wolumen zawartych umów najmu wzrósł o 36% w porównaniu z 2020 rokiem. Największe transakcje najmu z 2021 roku to umowy podpisane z przedstawicielami sektora e-commerce i logistyki, m.in. umowa typu pre-let dla Zalando w Panattoni BTS w Bydgoszczy (140.000 m²), Hillwood Bydgoszcz (104.000 m²) oraz Panattoni BTS Gorzyczki (82.200 m²) dla poufnych najemców reprezentujących sektor e-commerce. Największym zainteresowaniem najemców w minionym roku cieszyły się dwa rozwinięte obszary koncentracji – Wielkopolska, Warszawa (strefa I i II), oraz obszary rynków wschodzących z wyraźną dominacją regionu Polski zachodniej. Pomimo rekordowej aktywności deweloperów obserwowanej na polskim rynku magazynowym, ożywiona aktywność najemców kolejny kwartał z rzędu wpłynęła

na spadek ilości dostępnej powierzchni. Współczynnik pustostanów na koniec grudnia 2021 roku wyniósł 4,4%, co przełożyło się na 1 mln m² powierzchni na wynajem dostępnej od zaraz. Zanotowany na koniec IV kw. 2021 poziom pustostanów jest historycznie najniższym wskaźnikiem dostępnej powierzchni zanotowanym na polskim rynku magazynowym.

Wywoławcze miesięczne stawki czynszów we wszystkich regionach koncentracji rynku magazynowego w Polsce w 2021 roku utrzymywały się na stabilnym poziomie. W granicach administracyjnych Warszawy wynosiły 4,00–5,25 EUR/m²/miesiąc, natomiast w strefie II – 2,50–4,00 EUR/m²/miesiąc. W największych rejonach koncentracji poza Warszawą kształtowały się na poziomie 2,60–4,30 EUR/m²/miesiąc, a na rynkach wschodzących – 3,50–3,80 EUR/m²/miesiąc.



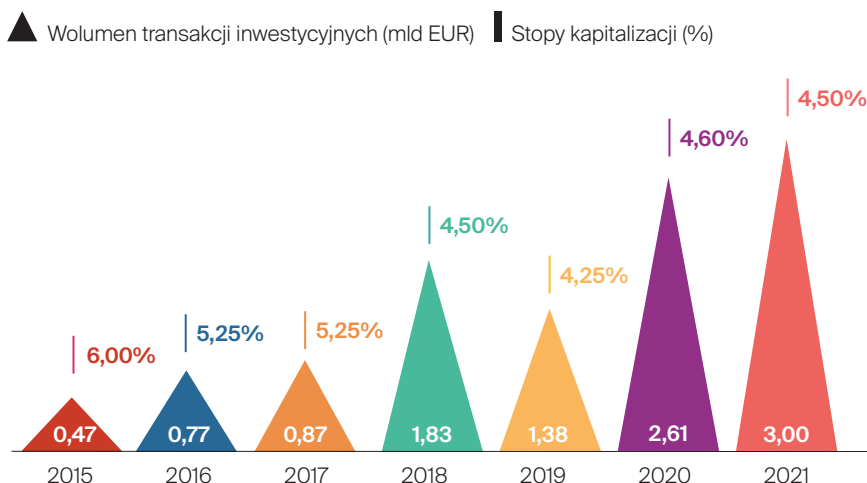
Rynek inwestycyjny

W minionym roku, podobnie jak w 2020 roku, największy apetyt inwestorów i funduszy zagranicznych zanotowano w sektorze magazynowym. Pozytywne perspektywy dla rozwoju tego sektora (dzięki m.in. dynamicznemu rozwojowi sektora e-commerce) sprawiły, że inwestorzy ulokowali w tych aktywach około 3 mld EUR. Sektor magazynowy z roku na rok bije kolejne rekordy wolumenu transakcji. W 2021 roku inwestorzy ulokowali w nim łączny kapitał wyższy o niemal 15% od tego z 2020 roku, a łączny wolumen transakcji z ostatnich 4 lat (8,8 mld EUR) niemal podwoił wartość zakupów w tym sektorze zarejestrowaną w latach 2001-2017 (4,9 mld EUR). Wynik osiągnięty przez sektor magazynowy w 2021 roku w dużym stopniu został ukształtowany przez transakcje portfelowe. Największymi były: sprzedaż części portfela EQT Exeter do GIC za 260 mln EUR, zbycie przez Elite Partners Capital portfela Emerald do Blackstone za 200 mln EUR oraz kupno przez Ares od Panattoni portfela za ponad 196 mln EUR i nabycie przez CBRE IM portfela magazynów Nexus od European Logistics Investment za 190 mln EUR. Kolejny rok z rzędu rynek jest świadkiem transakcji, której przedmiotem jest tzw. Amazon Fulfillment Center, tym razem zlokalizowany

w Świebodzinie (inwestor z Azji nabył obiekt za prawie 160 mln EUR przy rekordowo niskiej stopie kapitalizacji szacowanej na 4,1%). Stopy zwrotu z transakcji obiektami magazynowymi typu prime multi-let zlokalizowanymi w rejonie Warszawy na koniec 2021 roku kształtowały się na poziomie około 5,00%-5,50% a w pozostałych głównych obszarach koncentracji - 5,25-6,25%.

Najlepsze obiekty z dłuższymi niż standardowe (powyżej 10 lat) umowami najmu były wyceniane na poziomie nawet 4,25-4,50%. Biorąc pod uwagę obecny wysoki popyt na nieruchomości magazynowe oraz relatywny niedobór aktywów typu prime na polskim rynku w kolejnych kwartałach można spodziewać zauważalnej obniżki stóp kapitalizacji.

Wykres 10 / Wolumen transakcji inwestycyjnych w sektorze magazynowym i stopy kapitalizacji za najlepsze aktywa



Źródło: Knight Frank

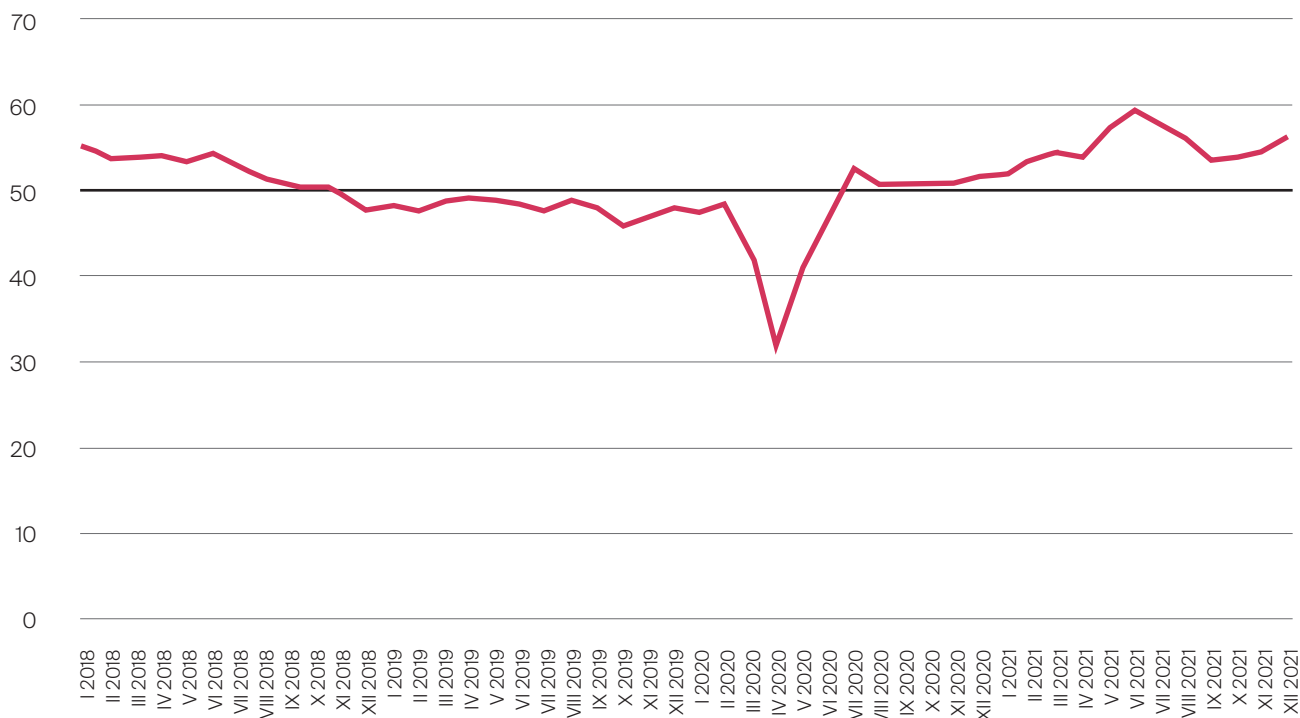


TRENDY

- 1 Dalszy wzrost znaczenia kanałów sprzedaży on-line oraz trend przenoszenia produkcji bliżej klienta końcowego wpłynie na utrzymanie wysokiego zainteresowania najemców nowoczesnymi powierzchniami magazynowymi, szczególnie wśród firm reprezentujących branżę e-commerce, branżę towarzyszące np. firmy logistyczne, oraz centra dystrybucyjne.
- 2 Wysoki popyt wpłynie na utrzymanie ożywionej aktywności deweloperów, co w konsekwencji przełoży się na dalszy wzrost zasobów magazynowych w kolejnych kwartałach ze zwiększonym udziałem powierzchni realizowanej spekulacyjnie.

- 3 Rosnące koszty budowy oraz koszty operacyjne w obiektach magazynowych mogą wpłynąć na wzrost wywoławczych stawek czynszu w kolejnych kwartałach 2022 roku.
- 4 „Zielone” magazyny to trend, który wpisuje się w strategię ESG przyjmowaną już przez większość wiodących deweloperów. Coraz więcej nowych obiektów magazynowych posiada szereg ekologicznych rozwiązań, takich jak panele fotowoltaiczne, odzysk wody szarej czy większe doświetlenie części biurowych światłem naturalnym.
- 5 Dynamiczny rozwój sektora magazynowego, rosnąca konkurencja oraz wymagania najemców wpływają na dywersyfikację realizowanych powierzchni. W miarę dojrzewania rynku wachlarz oferowanych powierzchni magazynowych spełniających różne funkcje i przeznaczenie będzie rosnąć.

Wykres 11 / PMI w Polsce



Źródło: GUS



Ekonomia

1 PMI

Indeks PMI dla polskiego przemysłu w grudniu 2021 roku osiągnął poziom 56,1 pkt i była to najwyższa jego wartość od sierpnia 2021 roku. Ta wyraźna poprawa nastrojów wśród dużych firm produkcyjnych wynikała m.in. z wyższego popytu na towary (zarówno z kraju jak i z zagranicy), co prowadziło do wzrostu zamówień, a w efekcie – do wzrostu produkcji. Jednak przed zbyt dużym optymizmem broniły firmy nadal występujące globalne problemy

z dostawami materiałów do produkcji. W ostatnich miesiącach zauważalny był również wzrost kosztów produkcji i trend proinflacyjny.

2 PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego, produkcja przemysłowa w Polsce w grudniu 2021 roku wzrosła o 16,7% w porównaniu z grudniem 2020 roku i kontynuowała trend wzrostowy zapoczątkowany w październiku 2021 roku.

Zdaniem ekonomistów istotnym źródłem tych wzrostów jest ożywienie przemysłu w Europie po poluzowaniu restrykcji w Azji we wrześniu i październiku 2021 roku (w konsekwencji czego istotnie zmniejszyły się zakłócenia w dostawach towarów). W Polsce zdecydowany restart zanotowała branża motoryzacyjna, aczkolwiek wzrost produkcji sprzedanej odnotowano w aż 31 spośród 34 działów przemysłu.

Sektor hotelowy

W ciągu ostatnich dwóch lat w wyniku negatywnego wpływu pandemii COVID-19 zaobserwowano wyraźne spowolnienie na rynku hotelowym, co odzwierciedla zdecydowanie niższa liczba rocznie otwieranych obiektów hotelowych. W tym czasie na rynek dostarczono 46 nowych hoteli, podczas gdy w latach 2012-2019 w ciągu roku otwierano średnio około 130 obiektów hotelowych.

W 2021 roku utrzymała się widoczna już w 2020 roku zmiana struktury gości hotelowych w Polsce. Zdecydowaną większość (aż 86%) gości nadal stanowili turyści krajowi, co wynikało nie tylko z obostrzeń rządowych mających na celu powstrzymanie rozprzestrzeniania się trwającej pandemii, ale także z obaw przed samym podróżowaniem.

Niepewność rynkowa widoczna jest również w decyzjach inwestorów, którzy nadal wstrzymują trwające budowy, a także odsuwają na kolejne lata rozpoczynanie prac budowlanych. Również otwarcia ukończonych już obiektów hotelowych były odsuwane w czasie decyzją inwestorów, którzy oczekiwali na zniesienie ograniczeń rządowych nakładanych na gospodarkę i poprawę sytuacji związanej z liczbą zakażeń.



Koniunktura rynkowa

W ostatnich latach, aż do wystąpienia pandemii COVID-19, rynek hotelowy w Polsce odnotowywał przyrosty w liczbie nowych hoteli i pokoi hotelowych, a w 2018 i 2019 roku zarejestrowano rekordową liczbę nowych obiektów oddanych do użytku. Z roku na rok umacniała się atrakcyjność polskiego rynku, co przekładało się także na rosnącą liczbę turystów. Rok 2021 był jednak dla sektora hotelowego kontynuacją negatywnych skutków wywołanych w 2020 roku przez pandemię.

Z uwagi na ponowne wzrosty liczby zakażeń, również w 2021 roku na obiekty hotelowe nakładane były limity polegające na ograniczaniu liczby osób mogących skorzystać z noclegów. Ponadto, ogólna liczba turystów korzystających z obiektów hotelowych w Polsce była niższa niż w latach sprzed pandemii. W 2021 roku łączna liczba gości hotelowych wyniosła 14,4 mln osób, podczas gdy średnioroczna

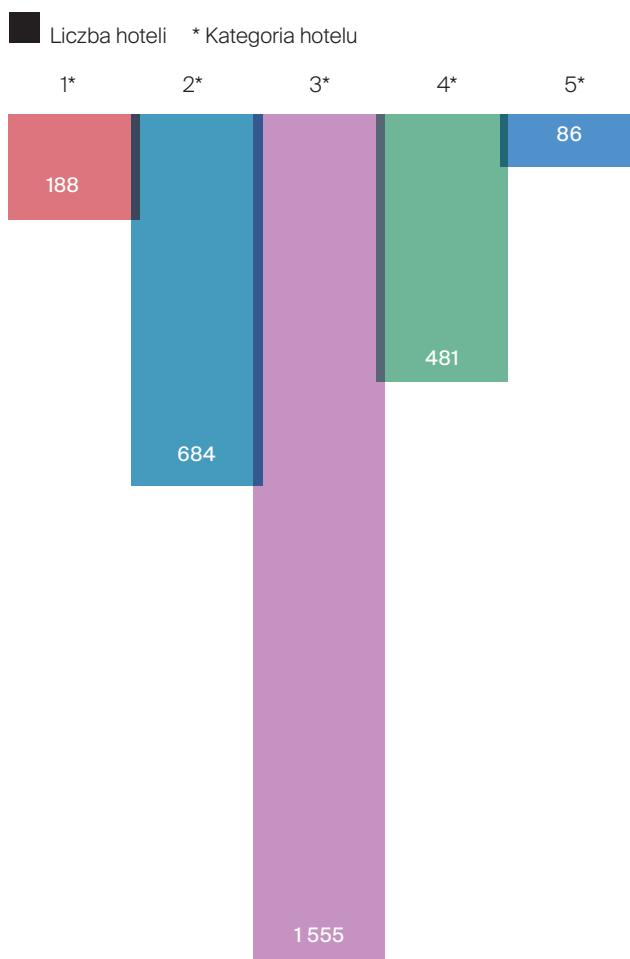
liczba gości hotelowych w latach 2016-2019 kształtowała się na poziomie 21,5 miliona. W ciągu ostatnich kilkunastu miesięcy nastąpiła także zdecydowana zmiana struktury odwiedzających hotele, których znaczną większość stanowili goście krajowi. W poprzednich latach goście z zagranicy stanowili średnio około 26% wszystkich korzystających z hoteli, natomiast według danych GUS w 2021 roku wartość ta spadła do poziomu zaledwie 14%. Co więcej, przewiduje się, że w najbliższych miesiącach tendencja ta zostanie utrzymana i zdecydowaną większość gości hotelowych w Polsce w dalszym ciągu będą stanowili turyści krajowi.

W konsekwencji, w 2021 roku w dalszym ciągu obserwowane były niskie wskaźniki obłożenia pokoi hotelowych. Według danych GUS w całym 2021 roku obłożenie pokoi hotelowych w Polsce wyniosło średnio 34,5%. Dla porównania,

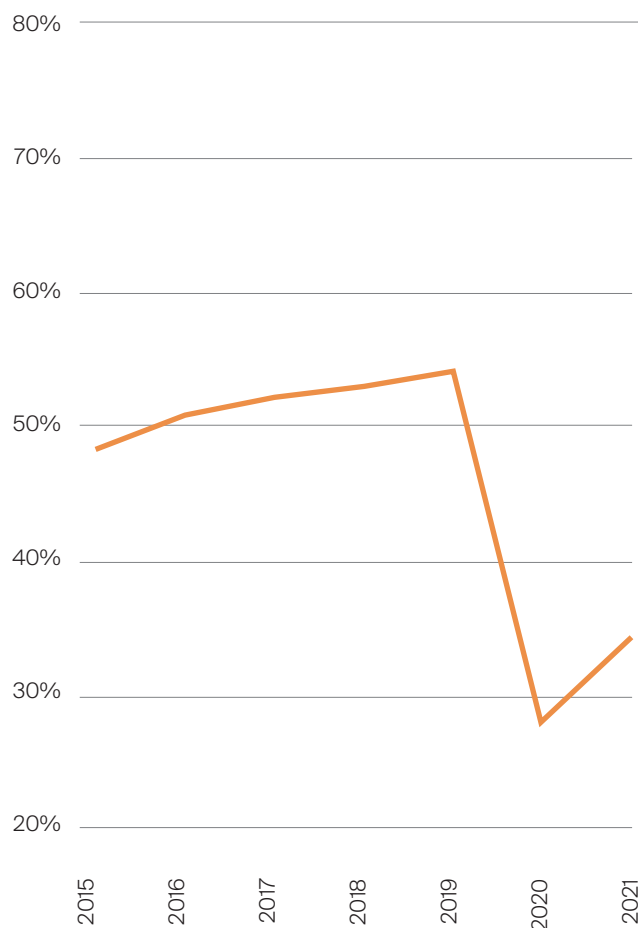
w ostatnich latach ten wskaźnik dla Polski był stabilny i w latach 2016-2019 kształtował się średnio na poziomie 52,3%.

W okresie wakacyjnym 2020 i 2021 roku, w efekcie zwiększonego zainteresowania obiektami hotelowymi i wzrostem liczby gości, wskaźniki operacyjne hoteli, zwłaszcza obiektów zlokalizowanych w miejscowościach wypoczynkowych, uległy tymczasowej poprawie i wzrosły powyżej poziomu wskaźnika obłożenia. Niemniej jednak sytuacja rynkowa nie uległa znaczącej długoterminowej poprawie. Utrzymująca się trudna sytuacja sektora hotelowego w Polsce widoczna jest także w krokach podejmowanych przez inwestorów.

W ciągu ostatnich kilkunastu miesięcy wiele otwarć hoteli było odsuwanych w czasie z uwagi na tymczasowe limity gości nakładane na obiekty hotelowe.

Wykres 12 / Podaż hoteli w Polsce w 2021 roku według kategorii

Źródło: Knight Frank

Wykres 13 / Średnie obłożenie pokoi hotelowych w Polsce (2015-2021)

Źródło: Knight Frank na podstawie danych GUS

Co więcej, w dalszym ciągu podejmowano decyzje o wstrzymywaniu trwających budów i odsuwaniu w czasie rozpoczęcia prac budowlanych w efekcie utrzymującej się niepewności rynkowej.

Co więcej, w 2021 roku obserwowano dalsze wyraźne zahamowanie tempa rozwoju sektora hotelowego, co odzwierciedlała liczba nowych obiektów. Na koniec minionego roku w Polsce funkcjonowało niemal 3.000 hoteli, z kolei liczba pokoi hotelowych wzrosła do prawie 152.000. W 2021 roku otwarto 23 nowe hotele, które powiększyły bazę noclegową o około 3.800 pokoi. Dla porównania, w 2019 roku na rynek dostarczono 59 obiektów hotelowych oferujących około 5.400 pokoi. Warto także podkreślić, że

od początku 2020 roku działalność na polskim rynku rozpoczęło zaledwie 46 obiektów, podczas gdy w latach 2012-2019 średnio w ciągu roku otwierano dla turystów około 130 nowych hoteli. Wśród największych otwartych w 2021 roku hoteli znajdują się m.in. 4-gwiazdkowy hotel Nyx położony w Warszawie (331 pokoi), 4-gwiazdkowy hotel AC by Marriott zlokalizowany w Krakowie (300 pokoi), 4-gwiazdkowy Mercure Katowice Centrum oferujący 268 pokoi, 4-gwiazdkowy Arche Hotel Dwór Uphagena położony w Gdańsku (256 pokoi), 3-gwiazdkowy Ibis Styles Kraków Centrum z 259 pokojami oraz 4-gwiazdkowy Courtyard by Marriott (134 pokoje), będący częścią kompleksu Posejdona zlokalizowanego w Szczecinie. Na koniec 2021 roku w budowie

pozostawały 23 sieciowe hotele, które po otwarciu wzbogacą ofertę rynkową o około 3.500 nowych pokoi. Do obiektów będących na etapie budowy należą m.in. Hampton by Hilton w Białymstoku (122 pokoje), hotel Focus w Bydgoszczy (120 pokoi) czy Hyatt Place Kraków z 216 pokojami.

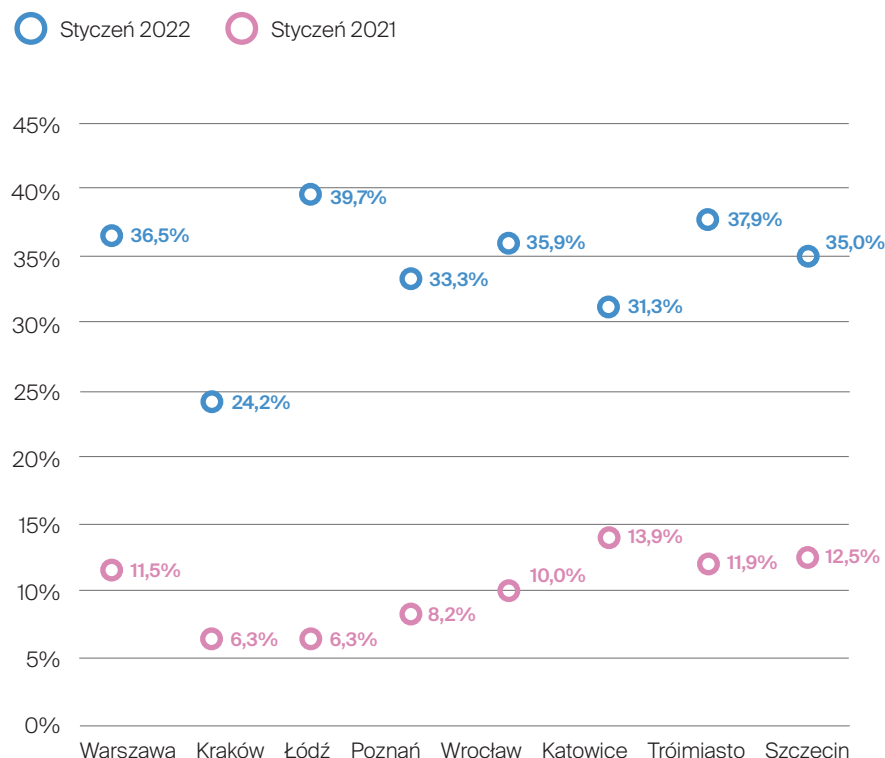
Mając na uwadze obecną, wciąż trudną sytuację na rynku można zakładać, iż aktywność deweloperów w sektorze hotelowym w najbliższych kwartałach nie będzie rosła. Mimo to międzynarodowe sieci hotelowe nadal zapowiadają debiuty swoich marek na polskim rynku, a inwestorzy informują o planach otworzyć nowych obiektów jeszcze w 2022 roku.



Rynek inwestycyjny

Sektor hotelowy w 2021 roku nadal odczuwał skutki pandemii. Permanentne funkcjonowanie wielu hoteli w warunkach niepewności dotyczącej obłożenia pokoi hotelowych a w konsekwencji - niskich przychodów sprawiło, że zainteresowanie inwestorów tym sektorem wyraźnie spadło. Zidentyfikowano jedynie trzy transakcje inwestycyjne o łącznej wartości 121 mln EUR. Największą z nich było sfinalizowanie przez Union Investment transakcji kupna Ibis Styles Kraków Centrum i Mercure Katowice Centrum zawartej w 2019 roku w formule forward purchase. Pomimo, że sektor hotelowy w Polsce nigdy nie był na szczycie listy zainteresowań inwestorów, obecnie sytuację komplikuje dodatkowo brak możliwości oszacowania przyszłego popytu na ofertę hoteli. To nie tylko zniechęca potencjalnych inwestorów ale również hamuje działania banków, ponieważ trwająca pandemia utrudnia stawianie wiarygodnych prognoz związanych z wynikami finansowymi poszczególnych obiektów hotelowych.

Wykres 14 / Średnie obłożenie pokoi hotelowych w głównych miastach w Polsce



Źródło: STR Global



TRENDY

1

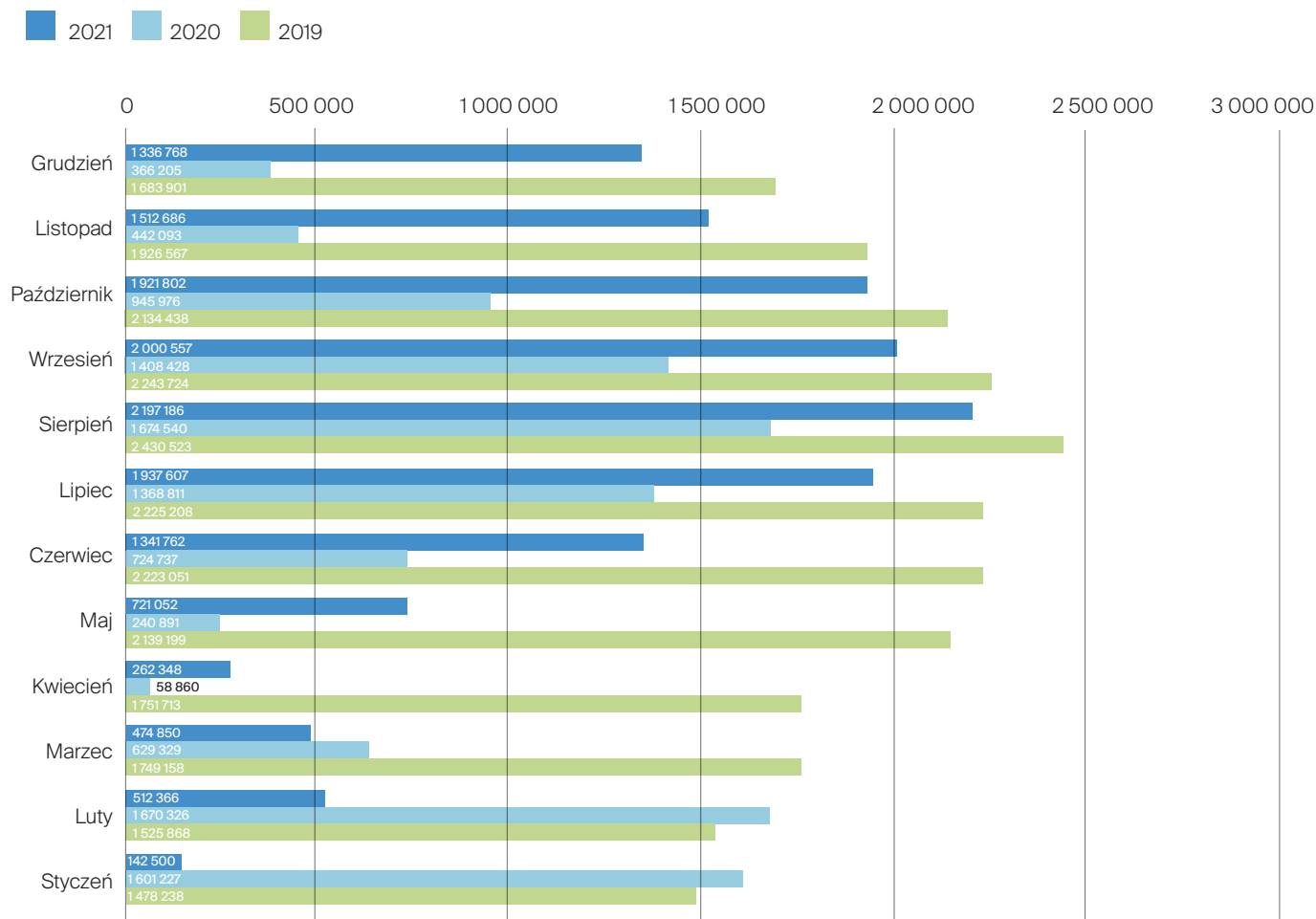
W efekcie utrzymującej się trudnej sytuacji na rynku hotelowym obserwuje się zmiany decyzji inwestorów co do będących w budowie lub planowanych obiektów hotelowych. Niektóre z inwestycji zmieniają pierwotnie zakładaną funkcję, niektóre budowy są zarzucane lub też decyzje co do przyszłych planów są odsuwane w czasie do momentu ustabilizowania się sytuacji rynkowej. Przyczyną są m.in. trudności w pozyskiwaniu finansowania bankowego dla nowych hoteli. W konsekwencji można oczekiwać ograniczonej podaży nowych obiektów w najbliższych latach.

2

Pomimo przeprowadzonego na szeroką skalę programu szczepień przeciwko COVID-19, w najbliższych miesiącach nie należy oczekiwać poprawy sytuacji w sektorze hotelowym i stałego powrotu do wskaźników operacyjnych notowanych do 2019 roku. Przewiduje się, że pomimo wzrostów liczby gości hotelowych w miesiącach wakacyjnych, pełna poprawa kondycji sektora nastąpi nie wcześniej niż w 2023 roku.

3

Prognozuje się, że długofalowe polepszenie koniunktury w polskich hotelach będzie w dużej mierze uzależnione nie tylko od poprawy sytuacji na rynku turystycznym, ale także od ożywienia szczególnie istotnej dla hoteli miejskich branży MICE i charakterystycznych dla niej konferencji, eventów i targów.

Wykres 15 / Liczba gości hotelowych w Polsce według miesiący (2019-2021)

Źródło: GUS



Ekonomia

Rok 2021 w sektorze turystycznym upłynął pod znakiem dalszej walki z konsekwencjami pandemii COVID-19 i wprowadzonych przez rząd obostrzeń (m.in. w postaci zamknięcia hoteli lub ograniczenia ich obłożenia). Według GUS w I połowie 2021 roku liczba turystów korzystających z noclegów w hotelach w Polsce spadła o 30% r-d-r do 3,45 mln, aczkolwiek należy podkreślić, że liczba turystów z miesiąca na miesiąc zwiększała się. W tym okresie turystom w hotelach udzielono 14,9 mln noclegów, tj. o ponad 30% mniej niż w analogicznym okresie 2020 roku. W porównaniu z I półroczem 2020 roku. obniżył się również stopień wykorzystania pokoi

hotelowych – z 26% do 21,4%. Wśród ogółu turystów korzystających z noclegów w hotelach w I półroczu 2021 roku ponad 92% stanowili turyści krajowi, natomiast pozostałą część – turyści zagraniczni, wśród których przeważali mieszkańcy krajów europejskich. Spośród 365.000 Europejczyków 30% stanowili Niemcy a 17% – Ukraińcy.

Według danych GUS druga połowa 2021 roku przyniosła wyraźne ożywienie. Z noclegów w hotelach skorzystało łącznie prawie 11 mln turystów, o 76% więcej niż w analogicznym okresie 2020 roku. 38% tej liczby stanowili turyści korzystający z noclegów w lipcu i sierpniu, ale

pozostałe miesiące rejestrowały od 1,3 mln do 1,9 mln nocujących. W strukturze turystów wg krajów pochodzenia zdecydowanie przeważali Polacy (86%). Spośród obcokrajowców (łącznie 14%) niemal połowę stanowili Niemcy, Ukraińcy i Brytyjczycy. Od lipca do grudnia 2021 roku udzielono 22,1 mln noclegów w hotelach, co stanowiło wzrost o 70% w porównaniu z analogicznym okresem 2020 roku. Łącznie w całym 2021 roku udzielono 29 mln noclegów w hotelach (wzrost o 27% r-d-r), a z oferty turystycznej skorzystało 14,4 mln turystów (wzrost o 29% r-d-r).

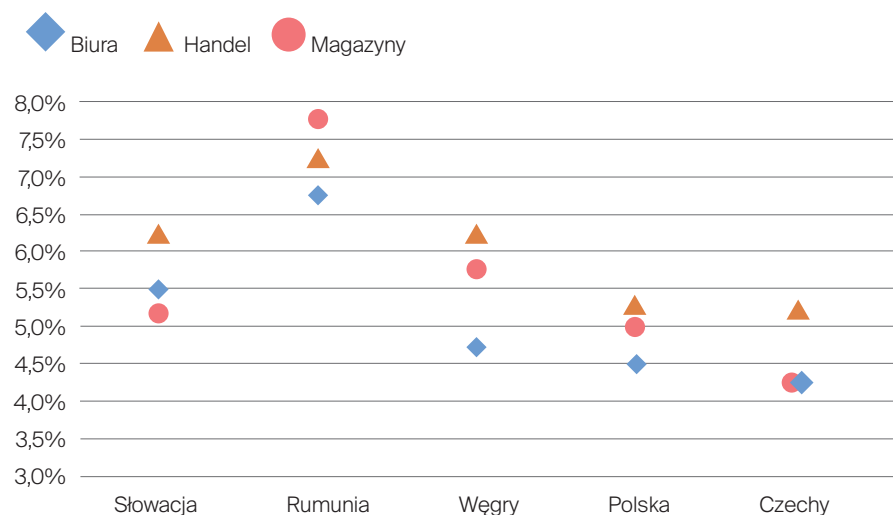
Rynek inwestycyjny w Europie Środkowo-Wschodniej

Region Europy Środkowo-Wschodniej w 2021 roku zarejestrował wyższą niż w 2020 roku aktywność inwestorów. Wolumen transakcji inwestycyjnych zawartych w pięciu głównych krajach regionu (Polska, Czechy, Słowacja, Węgry i Rumunia) o niemal 10% przekroczył wartość z minionego roku. W zależności od kraju wzrosty te kształtowały się od około 4% do ponad 10%, jedynie w przypadku Słowacji wolumen wzrósł aż o 45%.

W skali zainwestowanego kapitału Polska jest od lat niekwestionowanym liderem w Europie Środkowo-Wschodniej. W 2021 roku wolumen transakcji

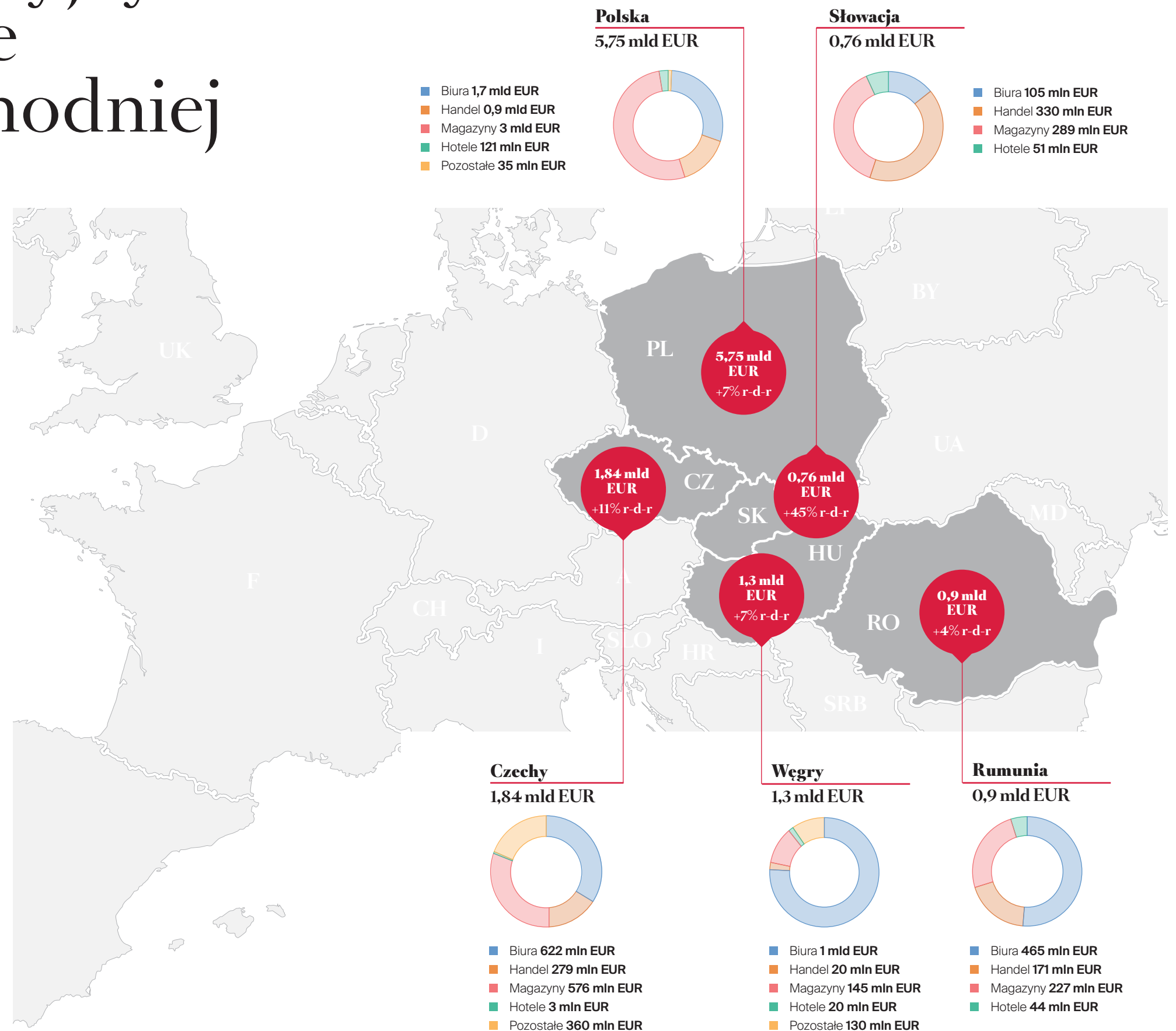
z Polski był wyższy niż łączny wolumen z pozostałych czterech krajów. W strukturze transakcji w poszczególnych państwach widać było wyraźny udział sektora magazynowego, chociaż w żadnym z krajów nie dominował on tak jak w Polsce. Aktywa biurowe utrzymały zainteresowanie funduszy pomimo ograniczonej oferty dostępnej na sprzedaż. W porównaniu z 2020 rokiem widać było lekkie ożywienie w sektorze handlowym. Podobnie jak w Polsce popyt ze strony inwestorów w tym sektorze ukierunkowany był m.in. na parki handlowe. W ciągu 12 miesięcy 2021 roku rynek inwestycyjny zarejestrował tendencję do kompresji stóp kapitalizacji za najlepsze aktywa zarówno magazynowe jak i biurowe.

Wykres 16 / Stopy kapitalizacji za najlepsze aktywa (IV kw. 2021)



Źródło: Knight Frank

Mapa 2 / Wolumen transakcji inwestycyjnych w Europie Środkowo-Wschodniej (2021)



Rynek inwestycyjny w Europie

Oczekuje się, że 2022 będzie rekordowym rokiem dla globalnych inwestycji w nieruchomości, przy czym region EMEA jako całość może potencjalnie przejąć ponad 60% wolumenu inwestycji. Oczekuje się, że inwestorzy amerykańscy będą głównym motorem napędowym i źródłem kapitału, przy czym szacuje się, że mogą odpowiadać za niemal połowę popytu na aktywa. W Europie destynacjami, które przyciągną najwięcej kapitału będą Wielka Brytania, Niemcy, Francja i Holandia.

We wszystkich sektorach można spodziewać się zwiększonego zainteresowania inwestorów. Na rynku biurowym oczekuje się zdecydowanego odbicia, z największym popytem ze strony inwestorów koncentrujących się na aktywach generujących stabilne przychody. Przewidywane są również kolejne rekordy wolumenu transakcji inwestycyjnych w sektorze europejskiej logistyki. Co więcej, w obszarze zainteresowania wielu inwestorów prawdopodobnie coraz częściej będzie pojawiał się również sektor mieszkaniowy. Można spodziewać się wzrostu roli czynników ESG przy podejmowaniu decyzji zarówno przez najemców jak i inwestorów, w dużym stopniu za sprawą zaproponowanej przez Komisję Europejską w kwietniu 2021 roku i będącej w opracowaniu dyrektywy CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) nakładającej od 2023 roku obowiązek raportowania zagadnień zrównoważonego rozwoju (ESG) m.in. na spółki publiczne i prywatne, zatrudniające powyżej 250 pracowników.

Irlandia (Dublin)

Inwestorzy w Irlandii nadal będą kreować popyt na najlepsze w swojej klasie nieruchomości – te z najsilniejszymi najemcami, najlepszymi specyfikacjami technicznymi i spełniające kryteria ESG – co przy ograniczonej dostępności produktów spowoduje spadek stóp kapitalizacji. Można spodziewać się, że w 2022 roku zaobserwujemy większą rozbieżność między stopami kapitalizacji za najlepsze i drugorzędne biura niż miało to miejsce w przeszłości, ze względu na malejący popyt na biura o niższym standardzie (wynikające ze zwiększonego ryzyka wynajmu i starzenia się budynków). Przewiduje się, że biura w Irlandii znajdują się w pierwszej dwudziestce pod względem globalnych przepływów kapitału.

SEKTOR	BIURA	HANDEL	MAGAZYNY
STOPA KAPITALIZACJI ZA PRODUKTY PRIME	4,00%	5,50%	4,00%

Wielka Brytania (Londyn)

W 2022 roku oczekuje się, że Wielka Brytania będzie cieszyć się rekordowym wolumenem inwestycji. Za sprawą amerykańskiego kapitału typu private equity oraz dzięki zainteresowaniu funduszy inwestycyjnych brytyjski sektor biurowy ma szansę stać się główną globalną destynacją dla kapitału w 2022 roku. Na drugim miejscu w Wielkiej Brytanii pod względem skali inwestycji znajduje się sektor logistyczny, a trzecie miejsce zajmują rynek mieszkaniowy i handlowy. Oczekuje się wysokiego popytu na nieruchomości w 2022 roku, przy czym wśród inwestorów lokujących kapitał w Wielkiej Brytanii dominującą pozycję powinni mieć gracze z Ameryki Północnej.

SEKTOR	BIURA	HANDEL	MAGAZYNY
STOPA KAPITALIZACJI ZA PRODUKTY PRIME	3,25% (WE) 3,75% (City)	6,75%	3,25%

Hiszpania (Madryt)

Rosnący popyt wśród najemców powierzchni biurowej jest pozytywną wiadomością również dla rynku inwestycyjnego, a w regionie EMEA przewiduje się, że Hiszpania znajduje się w pierwszej dziesiątce pod względem transgranicznych przepływów kapitału w sektorze biurowym w 2022 roku. Zainteresowanie inwestorów sektorem logistyki pozostaje duże, ponieważ Hiszpania nadrabia zaległości w zakresie e-commerce, a popyt na logistykę ostatniej mili i magazyny stale rośnie. Oczekuje się, że rok 2022 będzie dobrym rokiem dla rynku inwestycji hotelowych, ponieważ hiszpańska branża turystyczna ożywia się, a poziom obłożenia hoteli rośnie. Sektor PRS również będzie kontynuował trend wzrostowy w 2022 roku.

SEKTOR	BIURA	HANDEL	MAGAZYNY
STOPA KAPITALIZACJI ZA PRODUKTY PRIME	3,50%	6,00%	3,75%

Holandia (Amsterdam)

Utrzymuje się duże zainteresowanie globalnych inwestorów rynkiem holenderskim, a stopy kapitalizacji dla podstawowych produktów biurowych są na rekordowo niskich poziomach. Oczekuje się, że holenderskie biura znajdują się w światowej pierwszej piątce pod względem przepływów kapitałowych w 2022 roku. Holenderskie aktywa magazynowe są również bardzo poszukiwane przez międzynarodowych inwestorów i przewiduje się, że będzie to czwarty najbardziej atrakcyjny kierunek dla kapitału w regionie EMEA w 2022 roku.

SEKTOR	BIURA	HANDEL	MAGAZYNY
STOPA KAPITALIZACJI ZA PRODUKTY PRIME	3,15%	5,25%	3,50%

Austria (Wiedeń)

Austriacki rynek nieruchomości wyszedł z pandemii obronną ręką. Przewiduje się, że sektor biurowy przyciągnie około jednej trzeciej kapitału napływającego do Austrii w 2022 roku, który będzie pochodził głównie od inwestorów niemieckich. Wyraźnie widoczna jest presja popytowa na powierzchnię w sektorze logistycznym. Chociaż obecnie w rejonie Wiednia brakuje dostępnej nowoczesnej powierzchni logistycznej, 2022 rok powinien przynieść wysoką podaż nowej powierzchni, a zarazem potencjalnych produktów inwestycyjnych.

SEKTOR	BIURA	HANDEL	MAGAZYNY
STOPA KAPITALIZACJI ZA PRODUKTY PRIME	3,20%	5,10%	4,25%

Francja (Paryż)

Liczba inwestorów międzynarodowych aktywnych na rynku francuskim pozostaje stabilna, ale kwoty inwestowane przez krajowych graczy w 2022 roku mogą nadal spadać, podobnie jak w 2021 roku. Oczekuje się, że francuskie biura znajdują się w światowej pierwszej piątce pod względem wolumenu inwestycji, a magazyny powinny znaleźć się w światowej pierwszej dwudziestce pod względem zainwestowanego kapitału. Aktywa mieszkaniowe pozostaną jednymi z najbardziej poszukiwanych przez inwestorów francuskich i zagranicznych. Oprócz tradycyjnego budownictwa mieszkaniowego uwagę będą przyciągać sektor domów opieki/apartamentów dla seniorów, akademiki, a także niektóre formaty wciąż stosunkowo nowe we Francji, takie jak BTR (build-to-rent).

SEKTOR	BIURA	HANDEL	MAGAZYNY
STOPA KAPITALIZACJI ZA PRODUKTY PRIME	2,75%	4,50%	3,25%

Niemcy (Berlin)

Niemieckie sektory nieruchomości okazały się odporne na skutki pandemii. Inwestycje biurowe nie są podatne na kryzys i przewiduje się, że niemieckie biura znajdują się w światowej piątce pod względem przepływów inwestycyjnych. Oczekuje się, że większość tego kapitału będzie pochodzić od inwestorów amerykańskich. Na zainteresowanie inwestorów będzie mógł również liczyć sektor mieszkaniowy oraz logistyka. Na znaczeniu zyskują aktywa mixed-use oferujące stabilne dochody.

SEKTOR	BIURA	HANDEL	MAGAZYNY
STOPA KAPITALIZACJI ZA PRODUKTY PRIME	2,60%	4,25%	3,25%

KONTAKTY W POLSCE:

+22 596 50 50
www.KnightFrank.com.pl

RESEARCH

Elżbieta Czerpak
elzbieta.czerpak@pl.knightfrank.com

COMMERCIAL AGENCY - OFFICE

L-REP Janusz Garstka
janusz.garstka@pl.knightfrank.com

T-REP Monika Sułdecka-Karaś
monika.suldecka@pl.knightfrank.com

CAPITAL MARKETS

Krzysztof Cipiur
krzysztof.cipiur@pl.knightfrank.com

PROPERTY MANAGEMENT

Izabela Miazgowska
izabela.miazgowska@pl.knightfrank.com

**PROPERTY MANAGEMENT
COMPLIANCE**

Magdalena Oksańska
magdalena.oksanska@pl.knightfrank.com

PROJECT MANAGEMENT

Urszula Łuspińska
urszula.luszpinska@pl.knightfrank.com

VALUATION & ADVISORY

Grzegorz Chmielak
grzegorz.chmielak@pl.knightfrank.com

STRATEGIC CONSULTING EMEA

Marta Sobieszczak
marta.sobieszczak@pl.knightfrank.com

Jako jeden z największych i najbardziej doświadczonych zespołów monitorujących rynek nieruchomości w Polsce, świadczymy usługi doradcze, opracowujemy prognozy oraz diagnozujemy wszystkie sektory rynku nieruchomości. Naszym klientom, do których należą m.in. deweloperzy, fundusze inwestycyjne, instytucje finansowe, przedsiębiorstwa oraz inwestorzy indywidualni, oferujemy:

- ◆ doradztwo strategiczne,
- ◆ niezależne prognozy i analizy dostosowane do specyficznych wymogów klientów,
- ◆ prezentacje na indywidualne zapotrzebowanie/zamówienie.

Prowadzimy kwartalnie aktualizowane bazy danych, obejmujące wszystkie sektory rynku nieruchomości komercyjnych (biurowy, handlowy, magazynowy, hotelowy) w głównych miastach i regionach Polski (Warszawa, Kraków, Łódź, Poznań, Śląsk, Trójmiasto, Wrocław). Dzięki naszym oddziałom w tych lokalizacjach, posiadamy wiedzę o lokalnych rynkach, którą wykorzystujemy w przygotowywaniu raportów.

NASZE NAJNOWSZE PUBLIKACJE:

Raporty Knight Frank
dostępne są na stronie
[knightfrank.com.pl/
badanie-rynku/](https://knightfrank.com.pl/badanie-rynku/)

© Knight Frank Sp. z o.o. 2022

Knight Frank nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody poniesione na skutek działań podjętych na podstawie zawartości niniejszego raportu. Pomimo przeprowadzenia szczegółowych badań i zachowania należytej staranności Knight Frank nie gwarantuje ani nie zapewnia, że informacje zawarte w raporcie są prawdziwe lub że nie uległy dezaktualizacji. Powielanie części lub całości opracowania tylko za zgodą Knight Frank.



Broшура została wydrukowana na papierze Cocoon Eco, który jest produkowany w 100% z makulatury w technologii przyjaznej dla środowiska naturalnego.