

# RAPORT BRANŻOWY

6 grudnia 2021

## GALERIE HANDLOWE (PKD 68)

### W skrócie

- **Sektor galerii handlowych został bardzo poważnie dotknięty przez epidemię koronawirusa.** W ramach rządowych restrykcji mających na celu ograniczanie rozwoju epidemii od początku 2020 r. działalność galerii handlowych była czterokrotnie poważnie ograniczana.
- W I poł. 2021 r. skumulowana odwiedzalność centrów handlowych ukształtowała się na poziomie 69% odwiedzalności z tego samego okresu 2019 r. **Bieżący poziom odwiedzalności galerii handlowych jest już znacznie wyższy, jednak po półtora roku trwania epidemii wciąż pozostaje o kilka procent niższy niż przed jej wybuchem.**
- Konsekwencją spadku odwiedzalności w galeriach handlowych był spadek obrotów najemców lokali handlowych i usługowych w tych obiektach. **Według PRCH, spadek przychodów najemców w I poł. 2021 r. w stosunku do tego samego okresu 2019 r. wyniósł 34%**, w I poł. 2020 r. było to 32%. W całym 2020 r. spadek przychodów najemców w stosunku do 2019 r. wyniósł 26%.
- Rządowe instrumenty pomocowe przygotowane w ramach tzw. tarcz antykrzysowych objęły najemców lokali w galeriach handlowych, natomiast właściciele obiektów nie zostali objęci tą pomocą. Najemcy uzyskali administracyjne okresowe zwolnienia lub obniżki czynszów, co obciżyło przychody właścicieli galerii. **PRCH szacuje, że przychody właścicieli galerii spadły w 2020 r. o 3,8–4,3 mld zł, co stanowi 30–35% rocznych przychodów.**
- **W bazowym scenariuszu zakładamy, że skumulowany ruch w galeriach handlowych w 2022 r. będzie nieco niższy niż w przedpandemicznym 2019 r., przy czym w okresach mniejszej ilości zachorowań (miesiące letnie) odwiedzalność powróci do poziomu sprzed epidemii.** Oczekujemy, że trend zyskiwania na popularności centrów typu convenience, parków handlowych utrzyma się. Jednocześnie oczekujemy odbudowywania pozycji rynkowej przez tradycyjne galerie handlowe, przede wszystkim średnie i duże obiekty.
- **Oceniamy, że sytuacja finansowa właścicieli galerii pozostawać będzie znacząco gorsza niż przed epidemią.** W wielu przypadkach czynsze efektywne w galeriach handlowych są obecnie niższe niż przed pandemią, co jest m.in. konsekwencją negocjacji prowadzonych w 2020 r. z największymi najemcami. Na niekorzyść przemawiają również utraty przychodów z czynszów w okresach poprzednich lockdownów, które dla wielu, szczególnie mniejszych podmiotów, oznaczały narastanie problemów płynnościowych oraz częściową utratę zdolności do regulowania zobowiązań finansowych.
- **Najważniejszym czynnikiem ryzyka dla sektora galerii handlowych jest niekorzystny rozwój epidemii koronawirusa,** w tym w szczególności pojawienie się nowej, niebezpiecznej i odpornej na dostępne szczepionki odmiany wirusa. Obecnie wzrosła niepewność w tym obszarze w związku z pojawieniem się wariantu koronawirusa Omikron.

Departament Rynków  
Finansowych i Analiz  
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa  
Główny Ekonomista  
+48 696 405 159  
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Marcin Peterlik  
Ekonomista  
+48 515 011 621  
marcin.peterlik@bosbank.pl

## SYTUACJA BIEŻĄCA

### Podstawowe informacje

- Raport dotyczy sektora nowoczesnych powierzchni handlowych, do których zaliczane są przede wszystkim tradycyjne wielofunkcyjne galerie handlowe, a także: parki handlowe, centra zakupów codziennych (convenience) oraz inne obiekty handlowe o powierzchni co najmniej 2 tys. mkw. Sektor ten obejmuje także obiekty typu *mixed-use*, łączące funkcje handlowo-usługowe z funkcjami mieszkaniowymi, hotelowymi i biurowymi.

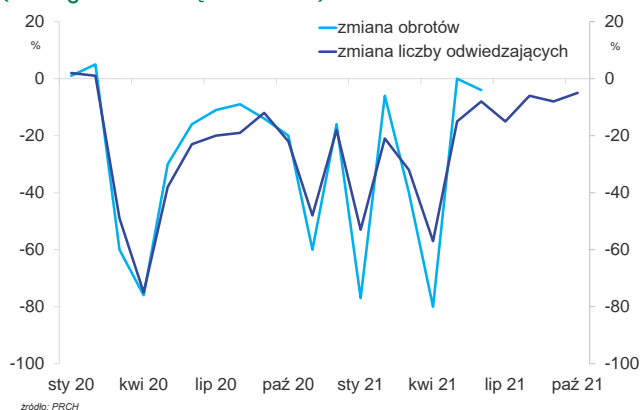
### Sytuacja bieżąca – negatywny wpływ pandemii nadal widoczny

- **Sektor galerii handlowych został bardzo poważnie dotknięty przez epidemię koronawirusa. W ramach rządowych restrykcji mających na celu ograniczanie rozwoju epidemii działalność galerii handlowych była czterokrotnie poważnie ograniczana.** W czasie pierwszej fali epidemii okres ten był najdłuższy – trwał półtora miesiąca. W kolejnych falach okresy ograniczonej działalności były krótsze – trwały po ok. 3-4 tygodnie, jednak nawet po otwarciu sklepów w galeriach, dłużej zamknięte pozostawały restauracje, kina, centra fitness i kluby dla dzieci, a więc „magnesy”, które przed pandemią przyciągały do galerii także osoby, których głównym celem nie było dokonywanie zakupów.
- **Poza restrykcjami administracyjnymi, czynnikiem, który od początku epidemii negatywnie wpływał i nadal wpływa na sytuację galerii są obawy klientów przed zakażeniem** – klienci nawet po otwarciu centrów handlowych ograniczają liczbę odwiedzin w tych obiektach i długość czasu tam spędzanego. Wizyty w galeriach nabrały innego charakteru niż przed epidemią – ich celem przestało być spędzenie wolnego czasu (rozrywka, gastronomia, zakupy), a stało się nim jedynie dokonanie niezbędnych, często jak najszybszych zakupów. **Do zmiany modelu korzystania z galerii przyczyniły się również długotrwałe okresy administracyjnego zamknięcia usług gastronomicznych oraz rozrywkowych (kina) w galeriach handlowych.**

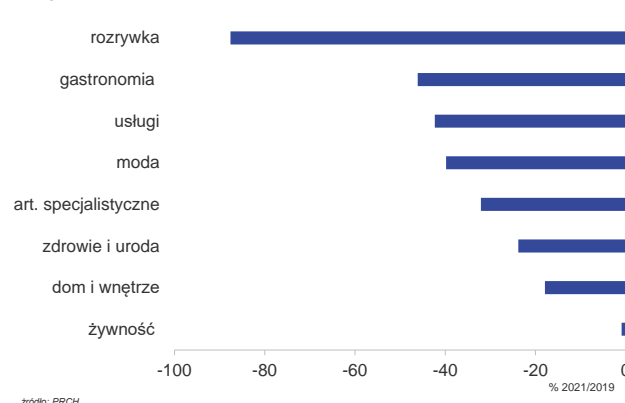
### Wciąż mniejsza odwiedzalność...

- **Dane dotyczące odwiedzalności (ang. *footfall*), czyli liczby klientów odwiedzających galerie handlowe, od początku epidemii obrazują spadek liczby odwiedzających galerie handlowe.** Spadek ten był oczywiście największy w okresach administracyjnego ograniczenia działalności obiektów handlowych – np. w kwietniu 2020 r. odwiedzalność kształtowała się na poziomie 25% odwiedzalności z kwietnia 2019 r., a w styczniu 2021 r. na poziomie ok. 50% poziomu ze stycznia 2019 r. (dane Polskiej Rady Centrów Handlowych na podstawie systemów monitorowania ruchu w galeriach). **W I poł. 2021 r. skumulowana odwiedzalność centrów handlowych ukształtowała się na poziomie 69% odwiedzalności z tego samego okresu 2019 r.**

Zmiana liczby odwiedzających i zmiana obrotów w galeriach (analogiczne miesiące 2019=100)



Skumulowana zmiana obrotów w galeriach w I poł. 2021 r. (vs. I poł. 2019 r.)



- Obecnie odwiedzalność galerii handlowych jest już znacznie większa, jednak po półtora roku trwania epidemii wciąż pozostaje nieco niższa niż przed pandemią. Według danych PRCH, w okresie wrzesień–październik 2021 r. miesięczny poziom odwiedzalności stanowił średnio 94–98% odwiedzalności z tych samych miesięcy 2019 r.

### ...i mniejsze obroty

- Konsekwencją spadku odwiedzalności w galeriach handlowych jest spadek obrotów najemców lokali handlowych i usługowych w tych obiektach. Według danych PRCH, najemcy lokali w galeriach największe spadki przychodów notowali oczywiście w okresie lockdownów – np. w kwietniu 2020 r. i w kwietniu 2021 r. obroty spadały po ok. 80% w stosunku do kwietnia 2019 r. Po otwarciu galerii sytuacja była pod tym względem znacznie lepsza, jednak wielkość obrotów wciąż pozostaje niższa niż przed wybuchem epidemii. Według ostatnich dostępnych danych w czerwcu 2021 r. były niższe o 4% r/r. **Skumulowany spadek przychodów najemców w I poł. 2021 r. w stosunku do tego samego okresu 2019 r. wyniósł 34%, w I poł. 2020 r. było to 32%. W całym 2020 r. skumulowany spadek przychodów w stosunku do 2019 r. wyniósł 26%.**

- Dane PRCH wskazują, że zmienność obrotów jest nieco większa niż zmienność odwiedzalności, to znaczy, że w przypadku gdy odwiedzalność spada obroty spadają w większym stopniu. Podobnie w przypadku wzrostu odwiedzalności – obroty rosną nieco bardziej. Ma to przede wszystkim związek z dostępnością sklepów i lokali usługowych w galeriach – w czasie lockdownów osoby odwiedzające galerie miały mniejsze możliwości zakupowe (stąd większy spadek obrotów niż odwiedzalności), a po pełnym otwarciu galerii wydatki rosły nie tylko z powodu większej liczby klientów, ale dodatkowo dlatego, że klienci ci mieli w galeriach więcej sposobności do wydawania pieniędzy.

- Dane PRCH na temat obrotów dostępne są jedynie do czerwca, jednak na podstawie szacunków odwiedzalności w kolejnych miesiącach roku można przypuszczać, że obecnie (IV kw. 2021 r.) w galeriach utrzymuje się kilkuprocentowy nominalny spadek obrotów w porównaniu do tego samego okresu w 2019 r.

- Pandemia i związane z nią ograniczenia wpłynęły na dużą zmienność obrotów w przeliczeniu na mkw. wynajmowanej powierzchni handlowej. Według szacunków PRCH, przed pandemią (styczeń, luty 2020 r.) przychody w przeliczeniu na mkw. powierzchni handlowej wynosiły ok. 800 zł, w okresie lockdownów zmniejszyły się natomiast do ok. 200 zł.

### Istotne zróżnicowanie branżowe...

- Negatywne skutki epidemii nie dotyczą w równym stopniu wszystkich najemców galerii handlowych – widoczne jest bardzo wyraźne zróżnicowanie branżowe. Z uwagi na najdłużej trwające ograniczenia działalności oraz największe ryzyko zakażenia, **największy spadek przychodów odczuli najemcy z branży rozrywkowej (kina, kluby dla dzieci)** – według szacunków PRCH, w tym przypadku skumulowany spadek przychodów w I poł. 2021 r. (w stosunku do tego samego okresu 2019 r.) wyniósł prawie 88%.
- **Wśród branż najbardziej dotkniętych spadkiem przychodów w galeriach handlowych są także gastronomia oraz branże usługowe** (m. in. usługi fryzjerskie, kosmetyczne), gdzie skumulowany spadek przychodów w I poł. 2021 r. wyniósł 45-50% w stosunku do tego samego okresu 2019 r.
- W bardzo istotnej z punktu widzenia działania galerii handlowych **branży modowej (sprzedaż odzieży, obuwia i akcesoriów) spadek przychodów w I poł. 2021 r. wyniósł prawie 40%** w stosunku do poziomu z tego samego okresu 2019 r. Branża ta jest bardzo ważna dla galerii, ponieważ najemcy, którzy w niej działają prowadzą często działalność sieciową (wynajmują powierzchnie w wielu obiektach handlowych), a dodatkowo wynajmowane powierzchnie są w tym przypadku relatywnie duże.
- **Zdecydowanie najmniejsze negatywne skutki restrykcji odczuli sprzedawcy artykułów spożywczych** (sklepy spożywcze w galeriach były otwarte nawet w okresie lockdownów), gdzie skumulowane przychody spadły zaledwie o 0,9% w stosunku do analogicznego okresu sprzed pandemii.

### ...mniejsze zróżnicowanie regionalne i wielkościowe

- **Dane PRCH nie wskazują na istotne regionalne zróżnicowanie negatywnych efektów pandemii w galeriach handlowych.** W 2020 r. spadek obrotów najemców w galeriach handlowych wyniósł od -24% w Polsce zachodniej do -30% w regionach wschodnich. Podobnie relatywnie nieduże różnice regionalne utrzymywały się w I poł. 2021 r. Najnowsze dane wskazują na najwyraźniejszą poprawę sytuacji w regionie południowo-zachodnim, gdzie odwiedzalność kształtuje się obecnie powyżej poziomów z analogicznych miesięcy 2019 r.
- Na początku pandemii miały miejsce wyraźne różnice w spadku odwiedzalności i przychodów w zależności od wielkości i rodzaju obiektów handlowych. **Ograniczenie działalności w największym stopniu dotknęło tradycyjne galerie handlowe, a w najmniejszym centra typu convenience, czyli obiekty mające charakter centrów zakupów codziennych,** gdzie praktycznie nie występują funkcje inne niż zakupowe. Dotyczy to także parków handlowych, w których do poszczególnych sklepów możliwe jest wejście bezpośrednio z zewnątrz, co zwiększa bezpieczeństwo i komfort psychiczny klientów. W tego typu obiektach ruch po każdym zamknięciu szybko wracał do poziomów notowanych przed pandemią.

- **Na początku pandemii wśród tradycyjnych wielofunkcyjnych galerii handlowych w najgorszej sytuacji znalazły się natomiast duże obiekty, które przed epidemią zainwestowały w rozbudowę segmentu gastronomicznego i rozrywkowego**, co miało na celu przyciąganie klientów nie tylko w celach zakupowych. W pierwszym okresie epidemii te „magnesy” nie działały, a obecnie wciąż działają słabiej niż przed epidemią – celem wizyt w galerii stały się przede wszystkim zakupy, klienci przychodzą tam właśnie w tym konkretnym celu, a w znacznie mniejszym stopniu dla przyjemności (rozrywka, gastronomia).

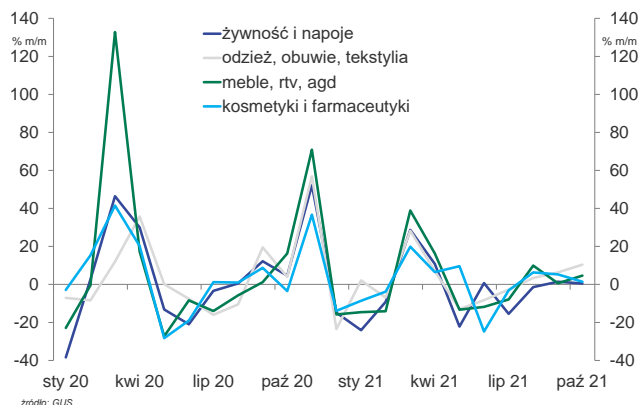
- **Obecnie różnice te nie są już tak istotne. Wciąż w najlepszej sytuacji pozostają centra convenience i parki handlowe zlokalizowane w pobliżu dużych skupisk ludności. Natomiast wśród tradycyjnych galerii handlowych, w I poł. 2021 r., największy spadek obrotów odnotowały obiekty małe (do 20 tys. mkw.)** – wg danych PRCH obroty spadły o 51% w stosunku do tego samego okresu 2019 r. W pozostałych formatach, a więc w obiektach średnich (20–40 tys. mkw.), dużych (40–60 tys. mkw.) oraz bardzo dużych (pow. 60 tys. mkw.) spadki obrotów były zbliżone do 40% w stosunku do I poł. 2019 r. We wrześniu i październiku trend ten się utrzymał – odwiedzalność małych galerii była na poziomie 81% odwiedzalności z tych samych miesięcy poprzedniego roku, w przypadku galerii średnich i bardzo dużych było to 92%, a w galeriach dużych odwiedzalność była nawet wyższa niż przed pandemią – wskaźnik wyniósł 103%.

### Konkurencja ze strony e-handlu

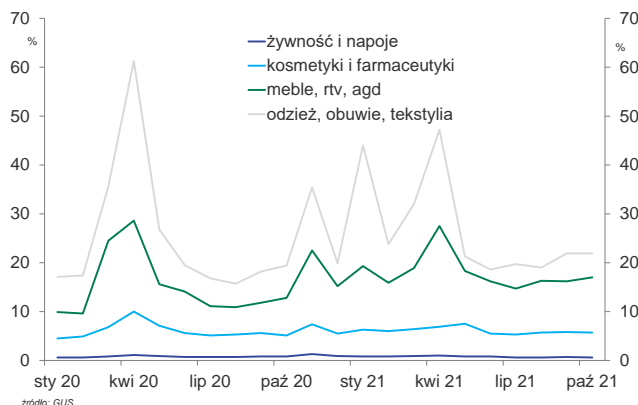
- **Handel internetowy rozwijał się dynamicznie jeszcze przed 2020 r., jednak pandemia istotnie przyspieszyła ten proces.** Przyspieszenie to miało miejsce z jednej strony za sprawą gwałtownego wzrostu zainteresowania klientów tą formą zakupów, a z drugiej dzięki dużym inwestycjom firm w rozwój tego kanału dystrybucji. Internetowe kanały sprzedaży rozwijały zarówno firmy, które przed epidemią z nich korzystały, jak i podmioty wcześniej nie obecne na rynku e-commerce. W obliczu kilkukrotnie wprowadzanych administracyjnych zakazów handlu stacjonarnego, dla wielu firm sprzedaż przez internet stała się koniecznością.

- **Dane GUS nt. dynamiki sprzedaży przez internet wskazują, że dynamika wzrostu sprzedaży za pośrednictwem tego kanału dystrybucji zwiększa się bardzo wyraźnie w okresach administracyjnych ograniczeń handlu w galeriach handlowych.** Warto jednak zwrócić uwagę, że dynamika ta w kolejnych falach epidemii była coraz mniejsza – o ile w czasie pierwszej fali (wiosna 2020 r.) miesięczne dynamiki sprzedaży przez internet wahały się od ok. 130% w przypadku mebli oraz sprzętu rtv i agd do 35–45% w przypadku pozostałych kategorii, to w czasie trzeciej fali (wiosna 2021 r.) wynosiły już one od ok. 40% dla mebli oraz sprzętu rtv i agd do 20–30% w pozostałych kategoriach. Znaczne obniżenie dynamiki sprzedaży internetowej w przypadku mebli wynika z tego, że sklepy meblowe były zamknięte jedynie w czasie pierwszej fali. Dodatkowo właśnie na wiosnę 2020 r. przypadł okres wzmożonych remontów i zakupów dóbr trwałego użytku związany z ograniczeniem wydatków na usługi.

Zmiana sprzedaży detalicznej przez internet (m/m)



Udział sprzedaży przez internet w sprzedaży detalicznej



- **Jak zostało wskazane powyżej, największa dynamika wzrostu sprzedaży internetowej notowana jest w przypadku zakupów mebli oraz sprzętu rtv i agd, jednak pod względem udziału sprzedaży przez internet w sprzedaży ogółem przoduje odzież i obuwie.** W tym przypadku chyba najwyraźniej widoczny jest wpływ okresów obostrzeń na zmianę zachowań zakupowych – nie mając wyboru (zamknięte sklepy stacjonarne), duża część klientów została niejako zmuszona do zakupów odzieży i obuwia bez przymierzania, co wcześniej stanowiło istotną barierę dla tych zakupów. Dodatkowo klienci zachęcani zostali przyjaznymi rozwiązaniami dotyczącymi zwrotów zakupionego towaru (wiele osób kupuje jedno ubranie w kilku rozmiarach, po czym odsyła niepasujące).

- **Obecnie, udział sprzedaży internetowej w sprzedaży detalicznej pozostaje względnie stabilny, przy czym stabilizacja ta ma miejsce na poziomach wyższych niż przed wybuchem epidemii.** Szczególnie widoczne jest to w przypadku mebli oraz sprzętu rtv i agd, gdzie obecnie 17% zakupów realizowanych jest za pośrednictwem internetu (przez epidemię ok. 9-10%). W nieco mniejszym stopniu dotyczy to odzieży i obuwia – udział e-handlu wynosi obecnie 20-22% wobec ok. 17% przed epidemią. W przypadku żywności praktycznie nie ma trwałej zmiany zachowań zakupowych – 0,6% przed epidemią, podwojenie sprzedaży internetowej do 1,3% w szczycie i powrót do 0,6% obecnie.

### Regulacje pandemiczne – ochrona dla najemców, straty dla właścicieli galerii

- **Rządowe instrumenty pomocowe przygotowane w ramach tzw. tarcz antykrzysowych objęły najemców lokali w galeriach handlowych, natomiast właściciele obiektów nie zostali objęci tą pomocą. Co więcej, najemcy uzyskali administracyjne okresowe zwolnienia lub obniżki czynszów oraz innych opłat, co obciążyło przychody właścicieli galerii.**

- **Postanowienia przyjętej na wiosnę 2020 r. tzw. Tarczy 2.0 przewidywały wygaśnięcie wzajemnych zobowiązań stron umowy najmu, dzierżawy lub innej podobnej umowy, przez którą dochodzi do oddania do użytkowania powierzchni handlowej w galerii o powierzchni powyżej 2 tys. mkw. (art. 15ze). Zapis ten oznaczał więc w praktyce zwolnienie najemców z czynszów i innych opłat na**

### **rzecz właścicieli galerii w czasie ograniczenia działalności tych obiektów.**

Najemca zamkniętego sklepu, który chciał skorzystać z tego zwolnienia składał jednocześnie bezwarunkową i wiążącą ofertę woli przedłużenia obowiązywania umowy na dotychczasowych warunkach o okres obowiązywania zakazu handlu przedłużony o sześć miesięcy. Choć nie było to jednoznaczne i budziło liczne kontrowersje, to przepisy te zostały zinterpretowane przez Ministerstwo Rozwoju jako niemające ograniczenia czasowego, a zatem obowiązujące także w kolejnych okresach ograniczeń działalności galerii handlowych.

- **Właściciele galerii handlowych, mimo pozbawienia ich przychodów z tytułu czynszów, zostali wykluczeni z mechanizmów wsparcia ustanowionych w ramach tzw. Tarczy 4.0 skierowanej do dużych firm.** Jako powód tego wykluczenia podano fakt, że pandemia nie wpłynęła na wartość obiektów (galerii, biurowców itp.) znajdujących się w posiadaniu ich właścicieli. Przeciwno takiemu podejściu – wskazując na spadek przychodów analogiczny jak w innych działalnościach objętych tarczą 4.0 – protestowały organizacje deweloperów działających na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych, jednak protesty te pozostały bezskuteczne. Właściciele galerii nie zostali również objęci pomocą skierowaną do konkretnych (wylistowanych wg kodów PKD) działalności, w ramach przyjętej jesienią 2020 r. tzw. Tarczy 6.0.

- **Według szacunków PRCH, z powodu lockdownu na wiosnę 2020 r. właściciele centrów handlowych, stracili 3,2 – 3,6 mld zł.** Organizacja zaznacza, że skutki wiosennego zwolnienia najemców z opłat można szacować na 1,3 – 1,4 mld zł ubytku przychodów właścicieli galerii. Dodatkowo 1,9 – 2,2 mld zł to efekt obniżki czynszów w wyniku dobrowolnych negocjacji właścicieli z najemcami po lockdownie (na okres maj-grudzień 2020 r.). **PRCH szacuje, że po uwzględnieniu wpływu jesienno-lockdownu, przychody właścicieli galerii zmniejszyły się w 2020 r. o 3,8–4,3 mld zł, co stanowi 30–35% rocznych przychodów.**

- Stan prawny odnośnie do zasad opłat czynszowych w czasie epidemii zmieniła nowelizacja tzw. ustawy covidowej z dn. 24 czerwca 2021 r. **Zgodnie ze znowelizowanymi przepisami, za okres zamknięcia galerii handlowych o powierzchni powyżej 2 tys. mkw. czynsz dla najemców zostanie obniżony o 80%, a przez kolejne 3 miesiące po zniesieniu zakazu prowadzenia działalności będzie obniżony o 50%.** Jeśli wynajmujący wykaże, że skala obniżki jest nieuzasadniona, obie strony mają prawo skorzystania z kontroli sądowej i ustalenia innej wartości czynszu, niż wynikająca z przepisu. Wsparcie ma być przyznawane we wszystkich kolejnych okresach ewentualnego obowiązywania zakazu handlu oraz ma dotyczyć umów najmu zawieranych przed dniem wprowadzenia stanu zagrożenia epidemicznego, tj. 14 marca 2020 r.

- Powyższa administracyjne uregulowanie dot. obowiązkowej obniżce czynszu najmu w okresach lockdownów wywołała liczne zakłócenia w relacjach między właścicielami i najemcami. Nowelizację popierają najemcy, z których część po kilku lockdownach, znalazła się na skraju upadłości. Protestują z kolei właściciele galerii handlowych – wskazując, że rządowa decyzja jest niezgodna z konstytucją, a pomoc publiczna udzielana najemcom jest sprzeczna z unijnymi regułami traktatowymi. Warto jednak zwrócić uwagę, że **jeśli sytuacja epidemiczna nie pogorszy się w sposób znaczący i działalność galerii nie będzie już ograniczana, to nowe przepisy mogą nigdy nie znaleźć zastosowania w praktyce.**

- **Ponadto, zgodnie z tą samą nowelizacją, najemcy lokali w galeriach handlowych, którzy złożyli ofertę w trybie art. 15ze za któryś z ostatnich trzech lockdownów, mogli uchylić się od skutków prawnych w zakresie przedłużenia okresu najmu, jednocześnie nie tracąc zwolnienia z czynszu.** Mieli na to czas do 6 sierpnia 2021 r. Ta możliwość dotyczyła tylko tych najemców, którzy wyrazili wolę kontynuowania najmu na dotychczasowych warunkach, złożyli bezwarunkową wiążącą ofertę przedłużenia najmu o okres lockdownu plus sześć miesięcy. Z informacji rynkowych wynika, że oświadczenia o uchyleniu się od skutków prawnych złożyła większość najemców lokali w galeriach, ponieważ ma ono dla nich skutek podwójnie korzystny. Z jednej strony najemca jest nadal zwolniony z opłat czynszowych, z drugiej strony nie musi kontynuować najmu. Przy ewentualnych przyszłych lockdownach podobne aneksy nie będą już zawierane, ze względu na wspomnianą powyżej ustawową obniżkę należności czynszowych o 80% w okresie trwania nowych ograniczeń i o 50% w trzech miesiącach następujących po ich odwołaniu.

- **Spadek przychodów z tytułu czynszów i opłat od najemców przekłada się negatywnie na sytuację finansową właścicieli galerii i innych obiektów handlowych, nie oznacza on bowiem proporcjonalnego spadku kosztów.** Budynki galerii w czasie lockdownów praktyce pozostawały otwarte dla klientów (niektóre sklepy mogły działać), co oznacza konieczność ponoszenia kosztów związanych z oświetleniem zewnętrznym i części wspólnych, kosztów ochrony, sprzątnięcia itp. W efekcie koszty dla właścicieli galerii w tym czasie nie zmniejszają się istotnie, a w niektórych obszarach nawet rosną (konieczność zapewnienia urządzeń i płynów do dezynfekcji, konieczność zapewnienia częstszego sprzątnięcia itp.). Właściciele centrów handlowych przez cały czas zobowiązani byli także do ponoszenia kosztów finansowych związanych z obsługą zobowiązań kredytowych.

### **Powierzchni nie przybywa, pustostanów więcej**

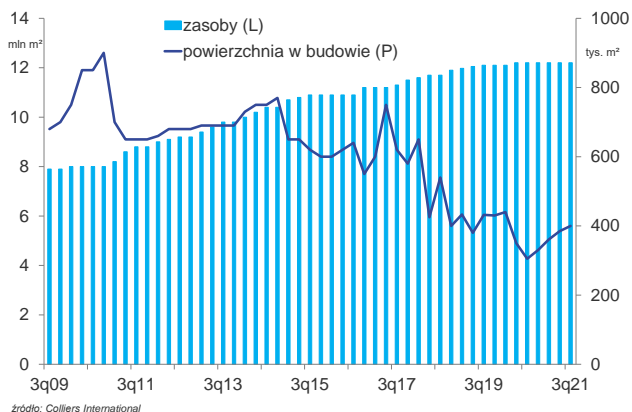
- **W Polsce działa obecnie ponad 550 centrów handlowych o łącznej powierzchni 12,2 mln mkw. Według danych Colliers, w ciągu pierwszych trzech kwartałów 2021 r. oddano do użytku 190 tys. mkw. powierzchni, z czego 60 tys. mkw. w III kw.** Powierzchnia oddana do użytku w ciągu trzech kwartałów 2021 r. jest o 30 tys. mkw. większa niż rok wcześniej w tym samym okresie i zbliżona do poziomów z lat 2018–2019.

- **W sektorze obiektów handlowych od kilku lat podaż nowej powierzchni jest na niskim poziomie, a pandemia nie jest i nie była czynnikiem istotnie na to wpływającym, choć z pewnością w pewnym stopniu wzmocniła wcześniejsze tendencje.** Niewielka ilość oddawanej powierzchni wiąże się z rosnącym nasyceniem rynku krajowego nowoczesną powierzchnią handlową. Dotyczy to szczególnie największych miast – wg danych za I poł. 2021 r., jedynie 12% nowej podaży przypadło na 8 największych aglomeracji, natomiast aż 71% oddanej powierzchni zlokalizowane było w małych miastach do 100 tys. mieszkańców.

- **Małe parki handlowe, które, jak zostało wskazane powyżej, w czasie pandemii zyskują na popularności, zdominowały także w ostatnim okresie nową podaż. W I poł. 2021 r. w tego typu obiektach zlokalizowane było 64% nowo wprowadzanej na rynek powierzchni, podczas gdy na tradycyjne centra handlowe przypadło 30%.**



Powierzchnia handlowa w centrach handlowych

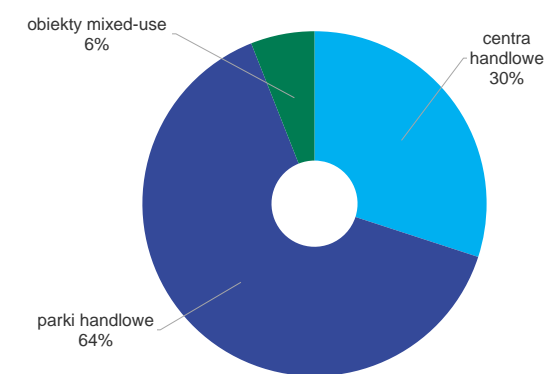


Pustostany w centrach handlowych

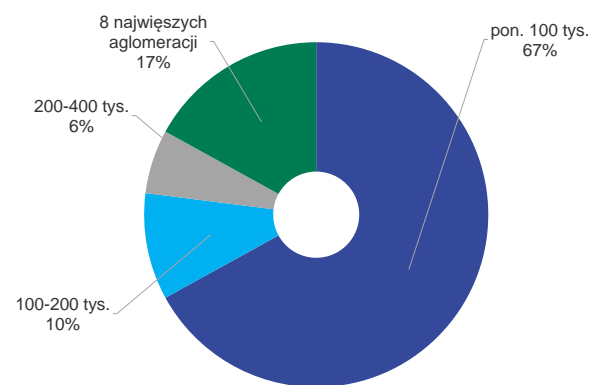


- **Warto jednak zwrócić uwagę na nieco aktualnie większą aktywność deweloperską w sektorze handlowym. Na koniec III kw. 2021 r. w budowie pozostawało 400 tys. mkw. powierzchni – o 100 tys. mkw. więcej niż rok wcześniej.** Większość realizowanych obecnie inwestycji nadal stanowią małe obiekty handlowe (w tym parki handlowe), w miastach poniżej 100 tys. mieszkańców. W większych miastach nieliczne realizacje dotyczą przebudowy istniejących obiektów lub budowy mniejszych obiektów typu mixed-use, gdzie powierzchnie handlowe stanowią z reguły uzupełnienie powierzchni mieszkaniowych lub biurowych.
- **Według danych Colliers, na koniec sierpnia 2021 r. udział niewynajętej powierzchni w centrach handlowych w ośmiu największych aglomeracjach wynosił 5,2% i był wyższy o 0,4 pkt. proc. niż rok wcześniej.** Z uwagi na mniejszą skłonność właścicieli galerii handlowych do udzielania informacji nt. pustostanów oraz na związane z epidemią praktyczne problemy z realizacją badań terenowych, firma Colliers nie podaje obecnie informacji nt. wskaźnika pustostanów w mniejszych miastach. W naszej ocenie wzrost pustostanów jest tam jednak obecnie wyższy niż w największych miastach.

Struktura podaży nowej powierzchni w I poł. 2021 r.



Powierzchnia w budowie wg miast w I poł. 2021 r.



- **Wzrost udziału powierzchni niewynajętej jest odzwierciedleniem problemów galerii handlowych związanych z epidemią koronawirusa.** Choć najemcy objęci zostali pomocą państwa w ramach tarcz antykryzysowych oraz wprowadzono sprzyjające im rozwiązania ustawowe, to część, szczególnie mniejszych podmiotów, zrezygnowała z działalności w galeriach. Dotyczy to m.in. najemców z sektora gastronomii, którego funkcjonowanie było ograniczone dłużej niż miało to miejsce w przypadku sklepów. Ponadto niektóre sieci handlowe, należące do największych najemców skali kraju (np. Empik, Kazar, CCC) zrewidowały swoje strategie i wycofały się z niektórych najmniej dochodowych galerii handlowych.

### Zróżnicowanie regionalne

- **Największym rynkiem handlowym w Polsce jest Warszawa, gdzie na koniec 2020 r. działały 54 centra handlowe o łącznej powierzchni 1,7 mln mkw.** Na drugim miejscu plasuje się aglomeracja katowicka – 46 centrów handlowych o powierzchni 1,2 mln mkw. Z kolei największe nasycenie powierzchnia handlową w przeliczeniu na 1000 mieszkańców ma miejsce we Wrocławiu oraz Poznaniu, gdzie wskaźnik ten przekracza 800 mkw.
- **Dane regionalne potwierdzają powyżej przytoczone informacje na temat utrzymującej się niewielkiej aktywności inwestycyjnej na rynku handlowym w największych miastach.** W 2020 r. na 8 największych rynkach handlowych oddano do użytkowania zaledwie 71 tys. mkw. nowoczesnej powierzchni handlowej, a na koniec roku w budowie pozostawało 57 tys. mkw. powierzchni.
- **W większości dużych miast poziom pustostanów na koniec 2020 r.** był podobny i zbliżony do poziomu 4-5%. Negatywnie na tym tle wyróżniły się jedynie Kraków (5,9%) oraz Poznań (6,8%).

### Zróżnicowanie regionalne sektora powierzchni handlowych (UWAGA: dane na koniec 2020 r.)

Aglomeracja (główne miasto)	Zasoby powierzchni	Nowa podaż w 2020 r.	Powierzchnia w budowie	Nasycenie powierzchnią	Współczynnik pustostanów
	tys. m <sup>2</sup>	tys. m <sup>2</sup>	tys. m <sup>2</sup>	m <sup>2</sup> /1000 mieszk.	%
Warszawa	1700	22	17	655	4,1
Katowice	1200	0	12	562	5,3
Trójmiasto	832	0	12	778	3,9
Wrocław	709	0	11	859	5,0
Poznań	703	0	0	824	6,8
Kraków	577	0	5	537	5,9
Łódź	489	19	0	513	4,0
Szczecin	335	30	0	601	3,6

Źródło: Colliers International

## PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA I SUKCESU

### Perspektywy – scenariusz bazowy

- W scenariuszu bazowym zakładamy, że mimo bieżącego silnego wzrostu zakażeń koronawirusem jesienią 2021 r., zgodnie z dotychczasowymi deklaracjami rząd nie wprowadzi już kolejnych ogólnopolskich lockdownów, w tym nie zostaną wprowadzone, podobne do wcześniejszych, ograniczenia w działalności galerii handlowych na kształt tych z 2020 r. oraz I poł. 2021 r.

- Zakładamy zatem, że po wprowadzeniu nowych ograniczeń, które na chwilę obecną obowiązują od 1 do 17 grudnia 2021 r. (50% obłożenia w gastronomii i kulturze oraz 1 osoba na 15 mkw. w handlu) rząd nie będzie wprowadzał już nowych obostrzeń do końca 2021 r. oraz w 2022 r. Jednak w tym czasie galerie handlowe funkcjonowały będą najpewniej nadal w zaostrzonym reżimie sanitarnym (maseczki, dezynfekcja, być może łagodniejsze limity dot. obłożenia sklepów i lokali gastronomicznych).

### Nadal mniej klientów niż przed epidemią

- W bazowym scenariuszu zakładamy, że w połowie 2022 r. (w okresie letnim) ruch w galeriach handlowych mierzony poziomem odwiedzalności wróci do poziomów przed pandemią. Natomiast w okresach wzmożonych sezonowych zachorowań (wiosna, jesień–zima) ruch będzie mniejszy przede wszystkim z uwagi na samoograniczenia po stronie klientów. W efekcie, skumulowany poziom odwiedzalności w całym 2022 r. będzie nieco niższy niż przed epidemią.

- Choć nie przewidujemy administracyjnych ograniczeń w działaniu galerii, to czynnikiem negatywnie wpływającym na poziom odwiedzalności – szczególnie we wspomnianych powyżej okresach wzmożonych zachorowań – pozostawała będzie obawa przed zakażeniem koronawirusem. **W naszej ocenie, m.in. z tego powodu, klienci nadal przychodzić będą do galerii handlowych głównie w celu dokonania konkretnych zakupów, a nie, tak jak było to przed epidemią, także w celach rozrywkowych lub z zamiarem skorzystania z usług gastronomicznych.** Mające często miejsce przed 2020 r. wizyty w galeriach całymi rodzinami nadal pozostawały będą ograniczone, co będzie miało negatywny wpływ na poziom odwiedzalności.

- **Nadal niższe niż przed pandemią pozostawać będą obroty najemców lokali w galeriach handlowych, przy czym utrzyma się obserwowane od półtora roku zróżnicowanie branżowe.** Wciąż najwyraźniej niższe przychody w stosunku do sytuacji sprzed pandemii generowane będą w sektorze rozrywki oraz gastronomii, a najmniejszy w sklepach prowadzących sprzedaż żywności. W pozostałych sklepach, które z punktu widzenia galerii handlowych mają największe znaczenie (odzież, obuwie, kosmetyki, wyposażenie domu, sprzęt rtv agd), obroty będą nieco niższe niż przed epidemią, ale z uwagi na oczekiwany przez nas brak lockdownów, różnice nie będą aż tak duże jak w I. 2020–21. Z uwagi na wspomniany zakładany brak lockdownów, przychody najemców lokali w galeriach w 2022 r. będą natomiast wyraźnie wyższe niż w 2021 r., kiedy obowiązywały okresowe zamknięcia galerii.

- Czynnikiem sprzyjającym dla właścicieli sklepów w galeriach będzie wolniejszy niż w I. 2020–21 wzrost sprzedaży przez internet. Dynamice tego kanału

dystrybucji szczególnie sprzyjają bowiem okresy zamknięć centrów handlowych. Oczekujemy, że udział sprzedaży internetowej w sprzedaży detalicznej ogółem będzie się zwiększał, jednak charakter i tempo tego wzrostu powróci do trendów sprzed wybuchu epidemii.

### Najlepsze perspektywy centrów convenience

- **Oczekujemy, że wyraźnie uwidoczniiony w czasie pandemii trend zyskiwania na popularności centrów typu convenience i parków handlowych będzie się utrzymywał.** Po pierwsze wynikało to będzie z utrwalania się zmienionych nieco w czasie pandemii nawyków zakupowych – większej skłonności do szybkich zakupów blisko domu. Po drugie, wciąż istotny pozostawał będzie element bezpieczeństwa zakupów – obiekty o charakterze lokalnym to mniejsze skupiska ludzi oraz możliwość wejścia do sklepu bezpośrednio z zewnątrz (parki handlowe bez części wspólnych). Po trzecie, lokalne obiekty handlowe zyskiwać będą za sprawą mniejszej skłonności klientów do odwiedzania dużych galerii w celach innych niż zakupowe (kino, restauracja). Po czwarte, zakupom w obiektach zlokalizowanych często na osiedlach mieszkaniowych sprzyjać będzie utrwalenie modelu pracy zdalnej, co z kolei negatywnie wpływać będzie na ruch w galeriach handlowych, które były i są często odwiedzane w czasie drogi powrotnej z pracy do domu.

- **Jednocześnie oczekujemy odbudowywania pozycji rynkowej przez tradycyjne galerie handlowe, przede wszystkim średnie i duże obiekty.** Na początek tego trendu wskazują dane nt. odwiedzalności z ostatnich miesięcy, gdzie zróżnicowanie w zależności od wielkości galerii nie jest już tak widoczne jak w pierwszym okresie epidemii. **Tempo odbudowy pozycji tradycyjnych galerii handlowych będzie jednak w największym stopniu zależne od rozwoju sytuacji epidemiologicznej – jeśli poprawi się ona znacząco i na trwałe, można oczekiwać powolnego powracania tendencji znanych sprzed epidemii, a więc odbudowy przez tego typu obiekty funkcji innych niż zakupowe. Wiązać to się będzie z odbudową popytu w sektorze restauracyjnym oraz rozrywkowym. Zastrzec jednak należy, że odbudowa pozycji galerii nie będzie natychmiastowa i będzie trudniejsza z uwagi na wspomniane powyżej zmiany w ich otoczeniu – przede wszystkim rosnącą popularność i dynamiczny rozwój centrów convenience oraz wyższy niż przed pandemią udział e-commerce w sprzedaży detalicznej.**

### Właściciele pozostawać będą w trudnej sytuacji

- W scenariuszu bazowym nie przewidujemy ponownych znaczących ograniczeń działalności galerii handlowych, co oznacza, że nie spodziewamy się, aby zastosowanie w praktyce znalazła wspomniana powyżej ustawa obniżająca czynsze w galeriach o 80% w czasie zamknięć i o 50% w trzech kolejnych miesiącach po zakończeniu lockdownu.

- **Oceniamy jednak, że mimo tego sytuacja finansowa właścicieli galerii pozostawać będzie znacząco gorsza niż przed wybuchem epidemii. Po pierwsze, pamiętać należy, że w wielu przypadkach czynsze efektywne w galeriach handlowych są obecnie niższe niż przed wybuchem epidemii, co jest m.in. konsekwencją negocjacji prowadzonych w 2020 r. z największymi najemcami (przede wszystkim najemcami sieciowymi wynajmującymi powierzchnie w wielu obiektach).** Sytuacja rynkowa spowodowała bowiem, że

najemcy zyskali możliwość negocjacji lub renegocjacji czynszów efektywnych, podnosząc swoje oczekiwania względem zachęt w postaci np. większej kontrybucji właściciela obiektu w kosztach przygotowania powierzchni lokalu czy dłuższych okresów zwolnienia z czynszu. W najbliższym czasie modele funkcjonowania relacji właścicieli obiektów handlowych z najemcami będą najprawdopodobniej ewoluowały – utrzymywać się będzie większa elastyczność warunków najmu, spodziewać się należy wprowadzania nowych formatów sklepów czy też wzrostu komplementarności tradycyjnego handlu ze sprzedażą internetową.

- **Na niekorzyść przemawiają również duże utraty przychodów z czynszów w okresach poprzednich lockdownów (w 2020 r. 30–35% utraconych przychodów w skali całego sektora), które dla wielu, szczególnie mniejszych podmiotów, oznaczały narastanie problemów płynnościowych oraz częściową utratę zdolności do regulowania zobowiązań finansowych.** Z informacji rynkowych wynika, że część firm zarządzających galeriami handlowymi uzyskało od banków możliwość częściowego zawieszenia lub odroczenia spłaty zobowiązań, których spłata będzie jednak musiała w końcu nastąpić.

- Negatywny wpływ na sytuację finansową właścicieli miał będzie także przewidywany dalszy wzrost cen energii elektrycznej. Koszty energii elektrycznej wpływają negatywnie na sytuację finansową najemców lokali (indywidualnie rozliczanych wg poziomu zużycia), co może być jednym z przyczynków jeśli nie do wycofywania się z galerii, to do renegocjacji umów z właścicielami. Koszty energii wpływają też jednak na sytuację finansową właścicieli bezpośrednio, ponieważ właściciele ponoszą koszty zużycia energii w częściach wspólnych czy na zewnątrz obiektów.

- **W naszej ocenie, w perspektywie końca 2022 r. (a prawdopodobnie także później) uwarunkowania rynkowe nie pozwolą właścicielom na powrót do warunków najmu, w tym do poziomu czynszów, obowiązujących przed wybuchem epidemii.** Nie spodziewamy się też jednak, aby presja na obniżki czynszów nadal znacząco narastała, wobec oczekiwanej poprawy odwiedzalności w stosunku do I. 2020–21 oraz ustawowego zabezpieczenia najemców przed ewentualnym kolejnym lockdownem. Z drugiej strony, czynnikiem, który stwarzać może w przypadku części obiektów presję na obniżkę czynszów jest wyższy (i prawdopodobnie rosnący w perspektywie 2022 r.) poziom pustostanów, szczególnie w mniej atrakcyjnych obiektach.

- **W ocenie ekspertów Colliers, realne konsekwencje epidemii, w tym konsekwencje finansowe dla właścicieli obiektów wynikające z okresowych zamknięć centrów handlowych i obniżki czynszów, odczuwane będą w sektorze handlowym jeszcze przez kilka lat.**

### Aktywność inwestycyjna pozostanie niska

- **W naszej ocenie, w perspektywie 2022 r., a także w kolejnych kilku latach, spodziewać należy się utrzymania niewielkiej aktywności inwestycyjnej w sektorze obiektów handlowych. Utrzymają się też obserwowane obecnie trendy polegające na większej aktywności inwestycyjnej w segmencie mniejszych obiektów handlowych, w tym parków handlowych oraz większej aktywności inwestycyjnej w małych miastach.**

- W przypadku większych obiektów, w tym tradycyjnych wielofunkcyjnych galerii handlowych nakłady inwestycyjne kierowane będą przeważnie na rewitalizację, przebudowy i rozbudowy istniejących, a nie na budowę nowych obiektów. W dłuższej perspektywie, spodziewać należy się także, że inwestorzy, świadomi nowych ryzyk, wynikających ze zmiany struktury popytu i odwiedzalności obiektów handlowych z większą rozważą selekcjonować będą projekty w odniesieniu do dużych obiektów.
- W Warszawie – na największym w kraju rynku handlowym – według danych Colliers, buduje się obecnie jedynie ok. 17 tys. mkw. powierzchni w centrach handlowych. Wiele z planowanych tu wcześniej projektów zostało wstrzymanych lub opóźnionych, a część z nich jest modyfikowana przez inwestorów pod kątem mix-u funkcji (przeznaczenie części powierzchni pod powierzchnię biurową lub mieszkaniową). **Z uwagi na to w najbliższych 3-5 latach na rynku warszawskim obserwować będziemy lukę podażową. Nie należy spodziewać się żadnego nowego pełnowymiarowego centrum handlowego, powstawać będą jedynie niewielkie lokalne centra i parki handlowe o profilu zakupów codziennych.**
- Powierzchni handlowej przybywać będzie natomiast w inwestycjach „mixed-use”, z dominacją funkcji mieszkaniowej, uzupełnionej biurami, handlem, usługami i gastronomią. Będzie to efektem zmiany strategii inwestorów, chcących dywersyfikować swoje portfele inwestycyjne. Spodziewać się też należy przejścia części inwestorów z sektora handlowego do najdynamiczniej w tej chwili rosnącego sektora mieszkaniowego.

## Czynniki ryzyka

### Ryzyka epidemiczne

- **Najważniejszym czynnikiem ryzyka dla sektora galerii handlowych jest niekorzystny rozwój epidemii koronawirusa**, w tym w szczególności pojawienie się nowej, niebezpiecznej i odpornej na dostępne szczepionki odmiany wirusa. Obecnie niepewność w tym obszarze jest wyższa z uwagi na pojawienie się wariantu Omikron, który uznany został przez WHO za potencjalnie bardzo niebezpieczny (obecnie nie ma jeszcze jednak potwierdzonych badaniami danych nt. stopnia zakaźności i zjadliwości tej nowej mutacji koronawirusa).
- Za negatywny scenariusz uznać należy także narastanie kolejnych fal w cyklu wiosna-jesień, w skali powodującej wysokie obciążenie systemu opieki zdrowotnej. **Negatywne scenariusze epidemiczne generują ryzyko w postaci okresowego zamykania lub istotnego ograniczenia działalności w galeriach handlowych w skali znanej z l. 2020-21.** Tego typu ryzyko może pojawić się także w skali lokalnej, w przypadku ewentualnego regionalnego (województwa, powiaty) ograniczenia działalności obiektów handlowych.
- Jako czynnik ryzyka o negatywnym wpływie na poziom odwiedzalności galerii handlowych oraz poziom obrotów najemców uznać też należy wprowadzenie przepisów zaostrzających reżim sanitarny w galeriach handlowych. Restrykcje takie dotyczyć mogą przede wszystkim maksymalnej liczby klientów mogących przebywać w galeriach lub ograniczenia dostępności galerii handlowych jedynie dla osób zaszczepionych lub ozdrowieńców.

- **Z punktu widzenia właścicieli obiektów powyższe negatywne scenariusze generują ryzyka w postaci ograniczenia przychodów z tytułu opłat czynszowych oraz innych opłat pobieranych od najemców lokali.** W przypadku ograniczeń działalności galerii zastosowanie znalazłaby bowiem ustawa ograniczająca wysokość czynszów do 80% w czasie lockdownu i do 50% w trzech kolejnych miesiącach po jego zniesieniu. Natomiast w przypadku innych ograniczeń (np. dostęp tylko dla zaszczepionych i ozdrowieńców), które prawdopodobnie skutkowałyby również niższą odwiedzalnością, możliwa byłaby kolejna fala postulatów negocjacyjnych ze strony najemców domagających się obniżek stawek czynszowych.
- **W obliczu kryzysu epidemicznego, ze strony najemców pojawił się pomysł zmiany zasad naliczania czynszów w galeriach, tak aby były one całkowicie uzależnione od obrotów w sklepach czy punktach usługowych.** Rozwiązanie to było już postulowane w przeszłości, jednak nie znalazło dotychczas szerokiego zastosowania w praktyce. Z nieoficjalnych informacji wynika, że pojawiają się postulaty, żeby taki sposób naliczania czynszów w galeriach wprowadzić w drodze ustawy, jako powszechnie obowiązujący.
- Według badania przeprowadzone przez Lewiatana w czerwcu 2020 r., ponad 60% najemców lokali w galeriach opowiedziało się za uzależnieniem czynszów od obrotów, przynajmniej do momentu, w którym obroty wrócą do poziomu sprzed pandemii.
- **Taka regulacja całkowicie zmieniłaby dotychczasowy model biznesowy w galeriach handlowych i bardzo istotnie zwiększyłaby niepewność co do kształtowania się wyników finansowych właścicieli obiektów. Wzrost ryzyka przy ocenie perspektyw finansowych centrów handlowych musiałby negatywnie przełożyć się na możliwość pozyskiwania przez te podmioty finansowania zewnętrznego.**

## Ryzyka makroekonomiczne

- **W naszej ocenie, ryzyka makroekonomiczne są obecnie w sektorze galerii handlowych ograniczone.**
- W zakładanym przez nas scenariuszu bazowym, tempo wzrostu PKB w 2021 r. wynosi 5,2%, natomiast w 2022 r. jest to 4,4%. **Choć ryzyko związane z pandemią utrzymuje się i w dalszym ciągu jest powodem istotnych perturbacji w gospodarce globalnej, to bezpośrednio ryzyko z tego tytułu (w postaci ograniczenia aktywności) jest obecnie niższe niż w 2020 r.,** przy szerokiej dostępności szczepień, potencjale pojawienia się leków na COVID-19, a przede wszystkim lepszej umiejętności funkcjonowania gospodarczego i społecznego w warunkach pandemii.
- Ewentualne zagrożenia dla konsumpcji – czynnika najistotniejszego dla galerii z punktu widzenia popytu – mają charakter dochodowy i są związane z rosnącą inflacją. Oczekujemy, że w 2022 r. wskaźnik średniorocznej inflacji wzrośnie do 6,0% r/r z blisko 5,0% r/r w 2021 r. Wysoka inflacja generuje ryzyko pojawienia się negatywnych efektów dochodowych, które skutkować mogą ograniczaniem realnych wydatków przez gospodarstwa domowe, w tym zakupów dokonywanych w galeriach handlowych. Oczekujemy w trakcie 2022 r. obniżenia dynamiki spożycia gospodarstw domowych w kierunku 3,5% r/r wobec szacowanych 5,5% r/r w 2021 r.

- Pozostałe główne czynniki ryzyka dla prognoz wzrostu gospodarczego na 2022 r. to w naszej ocenie: niepewność jak przedsiębiorstwa poradzą sobie z dotychczasową skalą wzrostu kosztów produkcji (nawet przy założeniu hamowania dotychczasowego ich wzrostu), kształtowanie się cen surowców, niepewność dot. terminu zatwierdzania KPO przez Komisję Europejską i tempa wdrażania programów, a także (choć jak zostało wspomniane powyżej, już w mniejszym stopniu) rozwój sytuacji epidemicznej w kraju i na świecie.

## Ryzyka strukturalne

- **Strukturalnym czynnikiem ryzyka dla tradycyjnego handlu, a więc także dla handlu prowadzonego w centrach handlowych, jest wspomniany powyżej przyspieszony przez pandemię rozwój e-handlu.** Choć dynamika wzrostu handlu internetowego wyraźnie spada po każdorazowym znoszeniu ograniczeń w galeriach, to jednak w dłuższym okresie istnieje ryzyko dla tradycyjnego handlu polegające na tym, że część konsumentów może po zakończeniu epidemii na trwałe pozostać przy dokonywaniu zakupów przez internet. Część osób, które wcześniej nie dokonywały zakupów internetowych została do tego niejako przymuszona sytuacją i może okazać się, że osoby te przekonają się do tej formy dokonywania zakupów. Sprzyjać temu będzie poszerzanie oferty internetowej przez sprzedawców, upraszczanie procedur zakupowych, rozwój i wzrost bezpieczeństwa płatności internetowych oraz usprawnianie i przyspieszenie procesu dostawy (np. poprzez dalszą rozbudowę sieci paczkomatów).
- **Czynnikiem ryzyka o charakterze strukturalnym jest również stopniowe odchodzenie przez Polaków od realizowania zakupów dóbr pierwszej potrzeby w hiper i supermarketach, często zlokalizowanych w galeriach handlowych.** Dane GfK Polonia wskazują, że w I poł. 2021 r. zakupów w hipermarketach dokonywało 69% gospodarstw domowych, co oznacza spadek o 9 pkt. proc. w stosunku do I poł. 2019 r. (przed pandemią). Jednocześnie o 7% zmniejszyła się w tym czasie częstotliwość dokonywania zakupów w hipermarketach przez te gospodarstwa domowe, które takich zakupów dokonują. Główną przyczyną malejącej roli hipermarketów nie jest jednak konkurencja w postaci handlu internetowego, ale dynamicznie rosnący segment sklepów dyskontowych (Biedronka, Lidl, Netto, Aldi), których udział w rynku detalicznym w I poł. 2021 wynosił prawie 39% i był o niemal 6 pkt. proc. wyższy niż dwa lata wcześniej. **Rozwój dyskontów jest zjawiskiem komplementarnym w stosunku do wzrostu popularności parków handlowych i centrów handlowych typu convenience, gdzie właśnie sieci dyskontowe często otwierają obecnie swoje sklepy.**
- **Obserwowana obecnie ekspansja parków handlowych i obiektów typu convenience oraz ich rosnąca popularność wśród klientów generuje ryzyko przenoszenia się do tego typu obiektów najemców, którzy wcześniej wynajmowali powierzchnie handlowe w tradycyjnych galeriach.** Wśród najemców, szczególnie sieciowych, jeszcze przed epidemią coraz częściej pojawiały się głosy, że ograniczanie rozwoju jedynie do tradycyjnych, dużych obiektów handlowych to błąd i konieczna jest w tym zakresie większa dywersyfikacja. Efektem zmieniających się strategii ekspansji sieci handlowych jest widoczne od pewnego czasu i wyraźnie nasilone po wybuchu epidemii coraz częstsze otwieranie sklepów w obiektach o charakterze lokalnym.



- Czynnikiem ryzyka o podobnym charakterze może stać się również zmiana nawyków konsumenckich w odniesieniu do usług rozrywkowych i gastronomicznych. Chodzi przede wszystkim o utrwalenie się substytucji wizyt w kinach przez korzystanie z usług internetowych platform filmowych (Netflix, HBO GO) czy zastąpienie wizyt w restauracjach zamawianiem jedzenia on-line przy wykorzystaniu przeznaczonych do tego serwisów (Uber Eats, pyszne.pl itp.).

## Czynniki sukcesu

- **W obecnej sytuacji kluczowym czynnikiem sukcesu pozostaje szeroko rozumiana odporność na skutki epidemii koronawirusa, na którą składają się takie czynniki jak rodzaj i lokalizacja obiektu handlowego, struktura najemców czy sytuacja finansowa właściciela galerii, a w szczególności zdolność do regulowania zobowiązań w warunkach niższych przychodów czynszowych.**
- **Jak zostało wspomniane powyżej, obecnie w lepszej sytuacji znajdują się zyskujące na popularności parki handlowe, centra convenience,** które pełnią przede wszystkim funkcje zakupowe, a pozostała działalność (w tym przypadku przede wszystkim gastronomiczna), o ile w ogóle występuje, to ma znaczenie marginalne.
- Korzystna struktura najemców oznacza obecnie więcej najemców z sektorów dóbr pierwszej potrzeby – sektor spożywczy, drogerie, apteki. Tego typu sklepy generują dla właścicieli centrów handlowych mniejsze ryzyko ograniczenia przychodów czynszowych w okresach ewentualnych administracyjnych ograniczeń w handlu. Nawet w czasie lockdownów pozostają one bowiem otwarte, co gwarantuje właścicielom ciągłość przychodów czynszowych na poziomie określonym w umowie.
- Z uwagi na ryzyko ograniczenia przychodów właścicieli galerii z powodu obniżenia czynszów lub pogorszenia płynności w przypadku rozłożenia opłat w czasie, w korzystnej sytuacji znajdują się galerie dysponujące rezerwami finansowymi oraz w relatywnie niewielkim stopniu obciążone zobowiązaniami finansowymi. W takich przypadkach ryzyko niewypłacalności właściciela galerii w przypadku problemów finansowych najemców i/lub utraty części przychodów czynszowych jest mniejsze. Ponadto właściciel galerii ma większą swobodę w zaoferowaniu najemcom korzystniejszych warunków najmu, co sprzyja utrzymaniu najemców i, w dłuższej perspektywie, utrzymaniu się na rynku danej galerii handlowej.

**WAŻNA INFORMACJA:** Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.