

RAPORT BRANŻOWY

19 listopada 2019

NIERUCHOMOŚCI HANDLOWE – GALERIE (PKD 68)

W skrócie

- Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce wynoszą obecnie ponad 12 mln m². W ostatnich latach przyrost nowych powierzchni wyraźnie spowolnił i jest znacznie wolniejszy niż w przypadku powierzchni biurowych i magazynowych.** Aktywność deweloperska koncentruje się obecnie przede wszystkim na przebudowach i modernizacjach istniejących obiektów handlowych, choć nowe obiekty także powstają.
- Kluczowym czynnikiem wpływającym na sytuację w centrach handlowych są obecnie ograniczenia handlu w niedziele.** Z badań Retail Institute wynika, że w I kw. 2019 r. liczba odwiedzających centra handlowe zmniejszyła się o 0,5% r/r, obroty spadły o 0,1% r/r. Sytuacja jest jednak bardzo zróżnicowana w zależności od wielkości obiektów handlowych. **Ograniczenie handlu w niedziele najbardziej dotyka najmniejsze centra handlowe, a więc te, które często zlokalizowane są w mniejszych miastach regionalnych lub w miejscowościach satelickich dużych aglomeracji. W tej grupie obiektów spadek liczby klientów w I kw. 2019 r. wyniósł 4,8% r/r, a spadek obrotów 7,4% r/r. W średnich centrach handlowych spadki te wynosiły w tym samym czasie odpowiednio 1,8% r/r i 1,6% r/r.**
- W scenariuszu bazowym zakładamy, że powierzchnia handlowa będzie nadal przyrastać we względnie wolnym tempie (ok. 200 tys. m²) rocznie. Spodziewać się należy przyspieszenia wzrostu w segmencie mniejszych obiektów, w tym tzw., centrów zakupów codziennych (do 5 tys. m²). Ponadto w najbliższych latach postępować będzie proces modernizacji istniejących obiektów, w tym szczególnie rozbudowy i unowocześniania działających w nich stref gastronomicznych.**
- Główne czynniki ryzyka dla działalności galerii handlowych mają obecnie charakter regulacyjny.** Rozszerzenie zakazu handlu w 2020 r. na wszystkie niedziele generuje ryzyko pogłębienia się dotychczasowych spadków liczby klientów i obrotów w centrach handlowych. Ponadto, nie można wykluczyć, że w nieodległej perspektywie sektor handlowy obłożony zostanie kolejnymi podatkami – prace nad podatkiem handlowym są na razie zawieszone, w debacie pojawiła się też propozycja nowego obciążenia, tzw. *cognition tax*.
- Ważnym czynnikiem ryzyka dla sektora galerii handlowych jest rozwój handlu elektronicznego,** który wiąże się z jednej strony z postępem technologicznym umożliwiającym coraz atrakcyjniejsze dla klientów formy sprzedaży przez internet, a z drugiej ze zmieniającymi się preferencjami konsumentów, którzy coraz bardziej doceniają zalety zakupów bez konieczności wychodzenia z domu. Ograniczenia handlu w niedziele stały się dla wielu firm handlowych ważnym bodźcem do zwiększenia zaangażowania w segmencie e-commerce, co dodatkowo przyspieszyło rozwój tego kanału dystrybucji.

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

Definicja sektora

- W ujęciu klasyfikacyjnym, sektor nieruchomości handlowych zalicza się do działu 68 Polskiej Klasyfikacji Działalności – Zarządzanie nieruchomościami. W dziale tym wyróżnione są trzy bardziej szczegółowe rodzaje działalności: kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (PKD 68.1), wynajem i zarządzanie nieruchomościami (PKD 68.2) oraz działalność związana z obsługą rynku nieruchomości wykonywana na zlecenie (PKD 68.3).
- Do działu 68 PKD należą jednak także inne rodzaje szerokiego sektora nieruchomości komercyjnych, m.in. nieruchomości biurowe i nieruchomości magazynowe. Z tego powodu, w danych GUS, nie ma więc możliwości wyodrębnienia informacji finansowych dla sektora nieruchomości handlowych.

Zakaz handlu w niedziele – dotychczasowy wpływ na sytuację obiektów handlowych

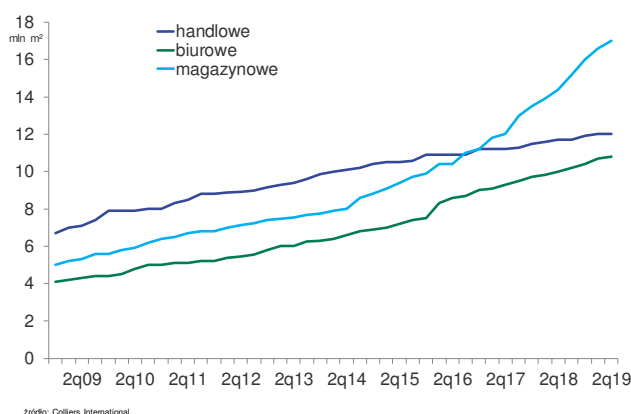
- 24 listopada 2017 r. przyjęta została przez Sejm ustawa ograniczająca handel w niedziele. W 2018 r. handel dopuszczony był w dwie niedziele w miesiącu (pierwszą i ostatnią), w 2019 r. w jedną niedzielę w miesiącu (ostatnią), natomiast od 1 stycznia 2020 r. wyłączone z handlu będą wszystkie niedziele, z wyjątkiem 7 niedziel wskazanych w ustawie (m.in. niedziele przed Bożym Narodzeniem i Wielkanocą).
- Zakaz handlu w niedziele, choć jak dotąd tylko częściowy, już obecnie przynosi negatywne skutki dla firm działających w sektorze handlowym, pomimo iż otoczenie makroekonomiczne w postaci silnego popytu konsumpcyjnego w warunkach wysokiej dynamiki dochodów gospodarstw domowych jest generalnie sprzyjające. Z badań Retail Institute wynika, że w I kw. 2019 r. liczba odwiedzających centra handlowe zmniejszyła się o 0,5% r/r, obroty spadły o 0,1% r/r. Sytuacja jest jednak bardzo zróżnicowana w zależności od wielkości obiektów handlowych.**
- Zakaz handlu w niedziele najbardziej dotyczy najmniejsze centra handlowe, a więc te, które często zlokalizowane są w mniejszych miastach regionalnych lub w miejscowościach satelickich dużych aglomeracji. W tej grupie obiektów spadek liczby klientów w I kw. 2019 r. wyniósł 4,8% r/r, a spadek obrotów 7,4% r/r. W średnich centrach handlowych spadki te wynosiły w tym samym czasie odpowiednio 1,8% r/r i 1,6% r/r.**
- W dużych centrach handlowych odnotowany został natomiast wzrost zarówno liczby klientów, jak i obrotów. W stosunku do I kw. poprzedniego roku liczba klientów w tych obiektach zwiększyła się o 2,2%, natomiast obroty wzrosły o 1,8%.
- Z powyższych danych wynika, że zakaz handlu w niedziele wpływa negatywnie na małe (przede wszystkim) i średnie centra handlowe. Ponadto, skutki niedzielnego zakazu bardziej odczuwają centra zbudowane wokół dużego, dominującego supermarketu niż obiekty o bardziej zróżnicowanym**

charakterze. Duże galerie przyciągają klientów w niedziele mocno rozwiniętą częścią gastronomiczną i rozrywkową (kina, sale zabaw dla dzieci). Część niedzielного ruchu w dużych galeriach jest zatem także generowana przez klientów, którzy na co dzień dokonują zakupów w mniejszych, zlokalizowanych bliżej miejsca zamieszkania, centrach handlowych.

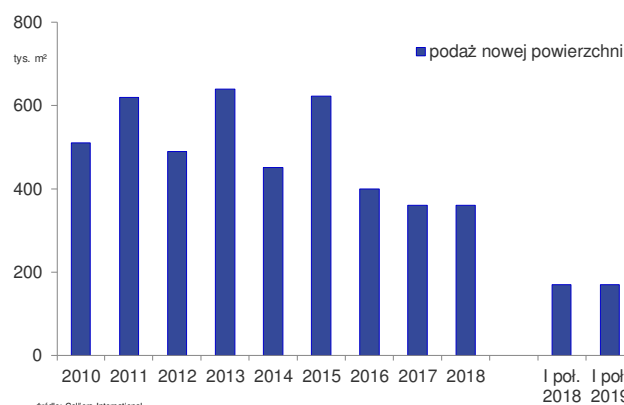
Tendencje na rynku powierzchni handlowych

- Według danych firmy Colliers, na koniec czerwca 2019 r. zasoby powierzchni handlowych w Polsce przekroczyły 12 mln m². Dotyczy to wielkopowierzchniowych obiektów handlowych (galerii handlowych, parków handlowych, centrów outletowych itp.), których w całym kraju funkcjonuje ponad 500.

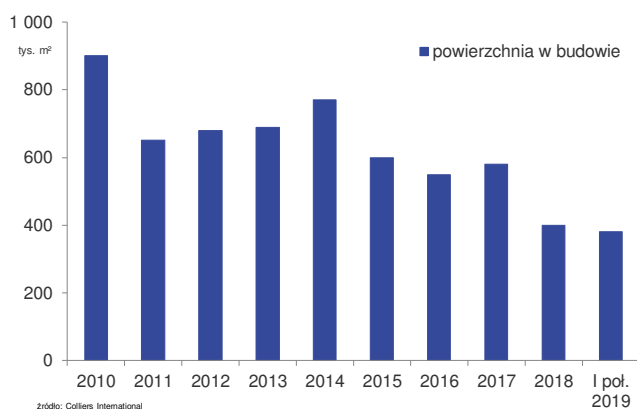
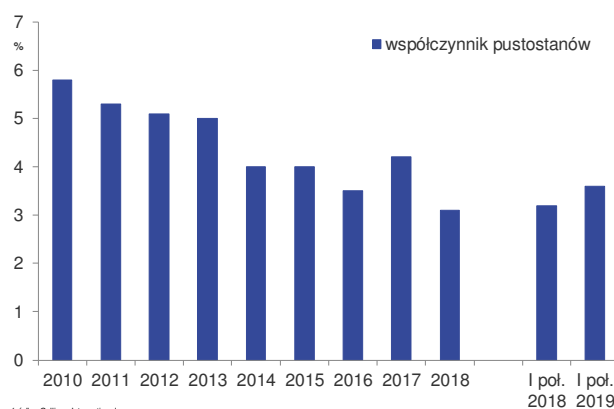
Zasoby powierzchni komercyjnych w Polsce



Podaż nowej powierzchni w centrach handlowych



- W I poł. 2019 r. oddano do użytkowania 170 tys. m² nowoczesnej powierzchni handlowej. W ostatnim czasie przyrost powierzchni handlowej dotyczy w dużej części mniejszych obiektów – małych parków handlowych i centrów zakupów codziennych, których powierzchnia wynosi od 2 do 5 tys. m². Obiekty te powstają najczęściej na mniejszych rynkach regionalnych, a ich łączne zasoby szacowane są obecnie na 600 tys. m².
- W ostatnich latach przyrost nowoczesnej powierzchni handlowej wyraźnie spowolnił, co jest szczególnie widoczne na tle innych rodzajów powierzchni komercyjnej (biurowej, a przede wszystkim magazynowej). W ciągu ostatnich trzech lat (I poł. 2016 – I poł. 2019) zasoby powierzchni handlowej wzrosły o 10%, podczas gdy w przypadku powierzchni biurowej wzrost w tym samym czasie wyniósł 25%, a w przypadku powierzchni magazynowej rekordowe 63%.
- Na koniec czerwca w budowie pozostawało ok. 380 tys. m² powierzchni handlowej. Patrząc w nieco dłuższym horyzoncie czasowym trzeba jednak zauważyć, że widoczny jest wyraźny trend spadkowy – inwestorzy na rynku nieruchomości handlowych budują coraz mniej – w l. 2012-14 w budowie było regularnie 700-800 tys. m² powierzchni handlowej.

Powierzchnia handlowa w budowie (na koniec okresu)

Współczynnik pustostanów powierzchni handlowej


- Według stanu na koniec czerwca 2019 r. średni współczynnik pustostanów w centrach handlowych wyniósł 3,6% i był o 0,5 p.p. wyższy niż w czerwcu poprzedniego roku. W czerwcu 2019 r. w centrach handlowych zlokalizowanych w 18 największych polskich miastach na najemców czekało 309 tys. m² wolnej powierzchni handlowej. Wolna powierzchnia dostępna był głównie w centrach małych i średnich, natomiast duże, najbardziej atrakcyjne centra handlowe (obiekty typu „prime” w dużych aglomeracjach) są w zasadzie w pełni wynajęte i częstą praktyką są kolejki najemców oczekujących na zwolnienie się jakiegoś lokalu.

- W 2019 r. największe zmiany w odniesieniu do zagospodarowania powierzchni w centrach handlowych dotyczą sektora spożywczego i są związane ze zwalnianiem powierzchni przez sieć hipermarketów „Piotr i Paweł”. Zwalniane powierzchnie wynajmują najczęściej inne sieci handlowe – Netto, Intermarche, Stokrotka. Dodatkowo – co jest w dużej części związane z utrzymującą się dobrą sytuacją na rynku mieszkaniowym – w centrach handlowych ma miejsce ekspansja podmiotów z segmentu „wszystko dla domu” (IKEA, Komfort, Jysk, Duka).

Centra handlowe w największych aglomeracjach

- Istnieje duże regionalne zróżnicowanie rynku powierzchni handlowych. Kluczowe znaczenie dla funkcjonowania i perspektyw rozwojowych tego sektora mają największe aglomeracje miejskie, gdzie rynek centrów handlowych jest dojrzały i dobrze rozwinięty. W ośmiu wyróżnionych aglomeracjach działa 215 centrów handlowych o łącznej powierzchni 6,7 mln m² (55% istniejącej w Polsce powierzchni). Na jedno centrum przypada średnio ponad 46,5 tys. potencjalnych klientów.

- Największym rynkiem handlowym w Polsce jest Warszawa, gdzie działa najwięcej centrów handlowych oferujących największy zasób powierzchni handlowej (1,7 mln m²). Rynek warszawski, mimo dużej liczby centrów handlowych, nadal się rozwija – największe centrum handlowe oddane do użytkowania w I poł. 2019 r. w Polsce zlokalizowane jest w Warszawie (Galeria Młociny o pow. 78,5 tys. m²).

Centra handlowe w największych aglomeracjach (I poł. 2019 r.)

	Liczba centrów	Istniejąca powierzchnia	Nasycenie powierzchnią	Pustostany	Powierzchnia w budowie	Najwyższe st. czynszu
		tys. m ²	m ² /mieszkańca	%	tys. m ²	EUR/m ² /mies.
Warszawa	52	1 700	654	2,7	45	120
Górny Śląsk	49	1 200	583	2,5	5	40
Kraków	16	600	566	4,9	45	41
Łódź	16	550	588	6,6	0	35
Poznań	22	740	857	5,6	0	37
Szczecin	11	305	547	1,0	20	35
Trójmiasto	29	850	785	4,7	0	40
Wrocław	20	750	885	4,3	5	40

Źródło: Colliers International

- Rynek warszawski charakteryzuje największe w Polsce zróżnicowanie stawek czynszowych – najwyższe z nich wynoszą 120 euro miesięcznie za m² i dotyczą powierzchni w najkorzystniejszych lokalizacjach w najlepszych centrach handlowych. Jednocześnie w nieco mniej prestiżowych warszawskich centrach, zlokalizowanych poza centrum miasta, stawki czynszowe są znacznie niższe, zbliżone do notowanych w innych dużych aglomeracjach.

- Aktualnie praktyką rynkową jest, większa niż jeszcze kilka lat wcześniej, elastyczność w warunkach najmu, co jest szczególnie widoczne w przypadku obiektów drugorzędnych. Pakiety zachęt dla najemców mogą obejmować partycypację w kosztach aranżacji powierzchni, czynsz naliczany jedynie od obrotu, krótsze okresy najmu lub czasowe obniżenie lub zamrożenie kosztów eksploatacyjnych. Takie podejście, szczególnie w mniej atrakcyjnych centrach handlowych, jest zachętą dla najemców i wpływa na zmniejszenie liczby niewynajętych lokali.

- Mimo dużej liczby centrów handlowych oraz mimo najwyższych w kraju stawek czynszowych, w warszawskich galeriach handlowych udział niewynajętych lokali jest niewielki. W I poł. 2019 r. współczynnik pustostanów wynosił jedynie 2,7% i był wyraźnie niższy niż w większości dużych aglomeracji.** Niski współczynnik pustostanów jest pochodną dużej atrakcyjności warszawskiego rynku wynikające między innymi z wysokiego poziomu dochodów i wyższej niż w innych miastach siły nabywczej ludności.

- Na tle kraju wyróżnia się także rynek Górnego Śląska, gdzie dostępnych dla klientów jest 1,2 mln m² powierzchni w 49 centrach handlowych.** Również na tym rynku aglomeracyjnym współczynnik pustostanów jest niski (2,5%), co także związane jest z relatywnie wysokim poziomem dochodów ludności na Śląsku. Niższy poziom pustostanów niż w Warszawie i na Górnym Śląsku notowany jest jedynie na rynku szczecińskim (1,0%), jednak rynek ten jest jednocześnie najmniejszym spośród wyróżnionych ośmiu rynków aglomeracyjnych.

Centra handlowe w miastach regionalnych

- Coraz istotniejszą częścią rynku nieruchomości handlowych stają się mniejsze rynki regionalne. W 10 analizowanych miastach (wymienione w tabeli) działa 70 centrów handlowych o łącznej powierzchni 1,9 mln m², co stanowi 17% całkowitych zasobów nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce. Największym rynkiem regionalnym jest Lublin (prawie 400 tys. m² w 14 centrach), natomiast najmniejszym Olsztyn (120 tys. m² w 5 centrach).
- Obecnie w miastach regionalnych aktywność deweloperska na rynku powierzchni handlowych jest stosunkowo niska. W 2018 r. oraz w I poł. 2019 r. w budowie pozostawało niewiele nowych obiektów (oddano do użytku jedynie niecałe 20 tys. m² nowej powierzchni), więcej było natomiast remontów i modernizacji centrów już istniejących – szczególnie stref gastronomicznych. W miastach regionalnych realizowane były także małe projekty – centra zakupów codziennych o powierzchni poniżej 5 tys. m² oraz wolno stojące sklepy, najczęściej z sektora spożywczego.
- Poziom pustostanów na rynkach regionalnych jest zróżnicowany, ale generalnie pozostaje często niższy niż w przypadku największych aglomeracji miejskich. Dzieje się tak za sprawą mniejszego zasobu powierzchni w miastach regionalnych oraz niższych stawek czynszowych. Na rynkach regionalnych, podobnie jak w przypadku największych miast, powszechnie stosowane są różnego rodzaju zachęty dla najemców mające na celu zwiększyć atrakcyjność najmu w poszczególnych obiektach.

Centra handlowe w miastach regionalnych (I poł. 2019 r.)

	Liczba centrów	Istniejąca powierzchnia	Nasylenie powierzchni	Pustostany	Powierzchnia w budowie	Najwyższe st. czynszu
		tys. m ²	m ² /mieszkańca	%	tys. m ²	EUR/m ² /mies.
Białystok	9	225	769	3,1	0	26-28
Bielsko-Biała	6	195	1142	1,3	0	26-28
Bydgoszcz	9	250	709	2,9	0	28-30
Częstochowa	4	140	593	6,7	0	24-26
Kielce	4	150	782	1,9	9	24-26
Lublin	14	395	1137	3,3	0	26-28
Olsztyn	5	121	699	1,0	0	24-26
Radom	6	125	598	1,6	0	24-26
Rzeszów	9	245	1262	1,1	0	26-28
Toruń	4	140	681	1,2	0	26-28

Źródło: Colliers International

PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA, CZYNNIKI SUKCESU

Perspektywy – scenariusz bazowy

- W przyjętym przez nas scenariuszu bazowym, w l. 2019–21, sytuacja w sektorze nieruchomości handlowych kształtowała się będzie w sposób zbliżony jak ma to miejsce obecnie. Oznacza to, że rozwój sektora nie będzie szybki – przyrost dostępnej powierzchni handlowej będzie nieznaczny i wynosić powinien 200–300 tys. m² rocznie. Łączne zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej na koniec 2021 r. powinny wynieść ok. 12,7 – 12,8 mln m² (wobec 12,0 mln m² obecnie).
- Aktywność deweloperska w najbliższej przyszłości będzie w większym stopniu nakierowana na remonty, modernizacje oraz przebudowy istniejących już obiektów. Zjawisko to ma miejsce już obecnie. Modernizacje dotyczą najczęściej stref gastronomicznych w centrach handlowych – ten obszar działalności nabiera w ostatnim czasie i będzie miał coraz większe znaczenie. Wiąże się to z faktem, że Polacy coraz chętniej jadają poza domem. Dodatkowo obowiązujące coraz bardziej rygorystyczne ograniczenia handlu w niedziele powodują, że strefy gastronomiczne mają za zadanie w jak największym stopniu przyciągać klientów do galerii handlowych w dni wolne od handlu.
- W scenariuszu bazowym zakładamy, że negatywne efekty ograniczeń handlu w niedziele (spadek liczby klientów i obrotów w centrach handlowych) w 2020 r. będą się nasilać. Przemawia za tym fakt, że od 2020 r. wszystkie niedziele (poza siedmioma wyjątkami) będą niedzielami nie-handlowymi. Dotychczasowe doświadczenia pozwalają przypuszczać, że negatywne efekty w największym stopniu dotyczyć będą małych i średnich centrów handlowych, zlokalizowanych najczęściej w mniejszych miastach, gdzie w kolejnych kwartałach 2020 r. spodziewać się można kilkuprocentowych spadków obrotów w ujęciu rocznym.
- Aby ograniczać negatywne spadki zakazu handlu w niedziele zarządcy tego typu obiektów podejmują i nadal będą podejmować różnorodne działania mające na celu przyciągnięcie w niedziele większej liczby klientów. Służyć może temu m.in. zwiększanie udziału usług w centrach handlowych. Taką możliwość w większym stopniu mają obiekty handlowe zlokalizowane w centrach miast, gdzie łatwiej i szybciej można dotrzeć jedynie w celu skorzystania z aspektów usługowo-rozrywkowych oferty (kino, fitness, gastronomia). Centra handlowe zlokalizowane na obrzeżach miast (ze względu na dłuższy czas dojazdu i gorsze skomunikowanie transportem publicznym) mają bardziej ograniczone możliwości przyciągnięcia klientów w dni, w których sklepy są nieczynne.
- Wyraźnym obserwowanym już trendem, który będzie się nasilał jest dynamiczny rozwój mniejszych obiektów – parków handlowych oraz centrów zakupów codziennych. Firmy, które specjalizują się w tego typu projektach zapowiadają w najbliższym okresie kolejne inwestycje. Mniejsze obiekty, z natury rzeczy, są i będą raczej domeną mniejszych miast regionalnych, ale powstają także w miejscowościach satelickich największych aglomeracji, gdzie wg szacunków w najbliższych latach oddawanych do użytku ma być kilkanaście tego typu obiektów rocznie.
- Nowym trendem jest również łączenie w obiektach wielu funkcji – efektem jest rozwój obiektów typu „life style”, w których prowadzona jest działalność handlowa,

ale także np. hotelowa, biurowa, kulturalna. Obiekty tego typu często oferują powierzchnie wspólne przeznaczone np. do pracy (co-working) lub do organizacji różnego rodzaju wydarzeń (koncerty, spektakle, spotkania autorskie itp.). Zjawisko to odnosi się do nowobudowanych obiektów, jak również znajduje swoje odzwierciedlenie przy okazji modernizacji działających już na rynku centrów handlowych. Przykładami takich inwestycji w Warszawie są np. Elektrownia Powiśle czy Browary Warszawskie.

- W perspektywie najbliższych dwóch lat w strukturze najemców lokali w centrach handlowych nie powinny zachodzić istotne zmiany. Oczekiwać należy dalszej ekspansji sieci spożywczych, szczególnie pozycjonujących się jako nisko-cenowe (np. Biedronka, Netto, Intermarche), a także niskobudżetowych marek niespożywczych, które w ostatnim czasie są coraz bardziej aktywne na polskim rynku (zapowiadane inwestycje sieci Primark, Monki czy Weekday).

- **Czynnikiem w znaczącym stopniu determinującym perspektywę rozwojową w sektorze centrów handlowych jest koniunktura makroekonomiczna, która ma bezpośrednie przełożenie na poziom dochodów ludności i nastroje konsumentów.** Sytuacja podmiotów działających na rynku nieruchomości komercyjnych zależy bowiem w dużym stopniu od tego jak kształtuje się koniunktura w sektorach, w których działalność prowadzą ich klienci. W przypadku powierzchni handlowych klientami tymi są firmy z sektora handlu detalicznego, gastronomii oraz usług dla ludności.

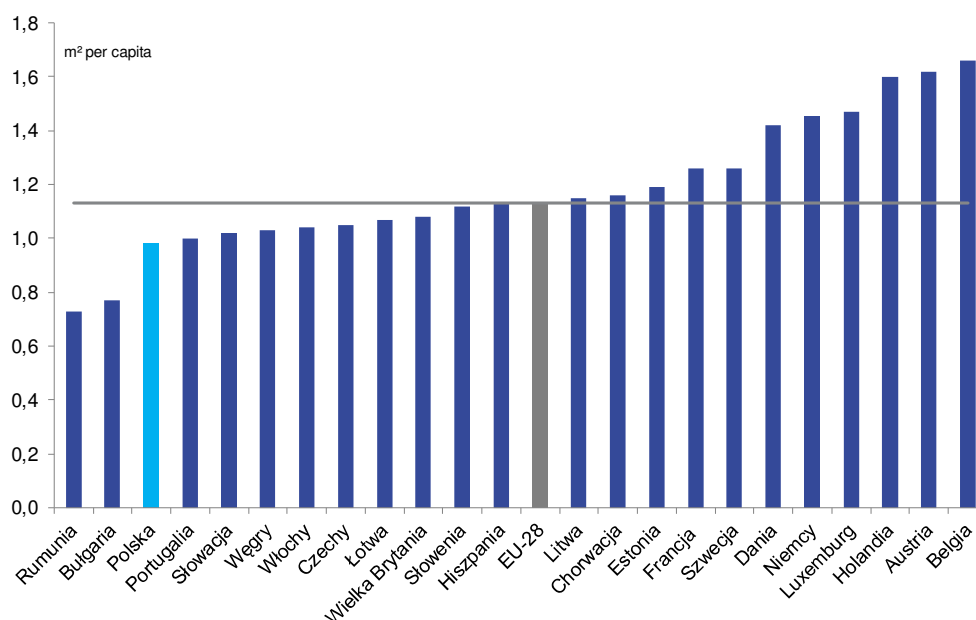
- **W bazowym scenariuszu zakładamy, że tempo wzrostu gospodarczego w Polsce w l. 2019-21 będzie spadać, ale jednocześnie utrzyma się na solidnym poziomie, szczególnie uwzględniając oczekiwane wyniki gospodarki europejskiej. Według naszej prognozy, tempo wzrostu PKB w 2019 r. wyniesie 4,2% (wobec 5,1% rok wcześniej), a l. 2020-21 ok. 3,5% rocznie. Wzrost gospodarczy, choć wolniejszy niż w l. 2017-18, nadal stwarzał będzie dobre warunki do rozwoju szeroko pojętego sektora handlowego.**

- Stabilna koniunktura gospodarcza sprzyjać będzie stabilnej sytuacji na rynku pracy – prognozujemy, że stopa bezrobocia na koniec 2019 r. wyniesie 5,4%, a w l. 2020-21 pozostanie w okolicach 5,5%. **Realne tempo wzrostu płac w gospodarce wyniesie natomiast, wg naszej prognozy, 4,5% w 2019 r., a w l. 2020-21 odpowiednio 3,4% oraz 3,1%.** Wzrost wynagrodzeń będzie wspierany przez podwyżki ustawowej płacy minimalnej, choć w scenariuszu bazowym zakładamy, że harmonogram podwyżek zostanie nieco bardziej rozłożony w czasie w stosunku do zapowiedzi. **Niska stopa bezrobocia wraz ze wzrostem dochodów skutkowały będą wzrostem dochodów do dyspozycji w sektorze gospodarstw domowych co sprzyjać będzie wzrostowi popytu na dobra i usługi oferowane m.in. w centrach handlowych.**

- **Sektor handlowy w Polsce, nadal, w dłuższym okresie, ma korzystne perspektywy dalszego wzrostu – rynek handlu detalicznego nie jest jeszcze nasycony, na co wskazują porównania międzynarodowe.** W Polsce na jednego mieszkańca w 2018 r. przypadało 0,98 m² powierzchni handlowej – pod tym względem nasz kraj znajduje się pod koniec zestawienia krajów europejskich. Mniej powierzchni handlowej per capita znajduje się jedynie w Rumunii i Bułgarii. Średnia dla Unii Europejskiej to 1,13 m² na mieszkańca, a liderzy

(Holandia, Austria, Belgia) mogą pochwalić się powierzchnią handlową per capita przekraczającą 1,6 m².

Powierzchnia handlowa na 1 mieszkańca w UE (2018)



Źródło: GfK

- W porównaniu ze stanem z 2017 r. wielkość powierzchni handlowej per capita w Polsce nie zmieniła się. Wskaźnik ten nie zmienił się także na poziomie całej UE, gdzie wzrost powierzchni handlowej balansowany był wzrostem populacji. Na niektórych dużych rynkach (np. brytyjskim) nastąpił spadek powierzchni handlowej per capita, z uwagi na optymalizację powierzchni przez duże sieci takie jak Tesco czy Marks & Spencer.

Czynniki ryzyka

- Wśród czynników ryzyka wpływających na działalność obiektów handlowych na pierwszym miejscu wymienić należy obecnie czynniki regulacyjne. Wśród nich najistotniejszy jest wspomniany już zakaz handlu w niedziele, który generuje ryzyko większego od przyjętego w scenariuszu bazowym spadku liczby klientów i obrotów w galeriach handlowych.
- Konsekwencją mniejszych obrotów w centrach handlowych jest ryzyko spadku stawek czynszowych – najemcy, których sprzedaż i wyniki finansowe pogarszają się mogą wywierać na właścicielach galerii presję w celu renegotiacji umów najmu. Zjawisko takie już ma miejsce w przypadku największych najemców, jednak na razie nie jest ono jeszcze widoczne w postaci spadku średnich stawek czynszowych na rynku. Ryzyko obniżek czynszów będzie jednak narastało w najbliższej przyszłości przy okazji planowych, okresowych renegotiacji umów najmu lokali handlowych i usługowych. W większości obowiązujących umów najmu nie ma bowiem zapisów pozwalających na obniżkę czynszu w przypadku wprowadzenia regulacyjnych ograniczeń w handlu, jednak umowy zawierane są zazwyczaj na okres nie dłuższy niż 5 lat i zmiana zapisów (w tym obniżenie stawek czynszowych) jest możliwa przy okazji przedłużania umów. Oprócz obniżki

stawek czynszowych, ze strony najemców pojawiała się też będzie coraz częściej presja na innego rodzaju ulgi finansowe, takie jak np. zwiększenie nakładów właścicieli galerii handlowych na wyposażenie wynajmowanych lokali lub też zamrożenie opłat eksploatacyjnych.

- **Kolejnym czynnikiem ryzyka o charakterze regulacyjnym jest możliwość nałożenia na centra handlowe dodatkowych obciążeń podatkowych. Tzw. podatek handlowy (przyjęty przez rząd jeszcze w 2016 r.) został co prawda zablokowany przez Komisję Europejską, jednak po zaskarżeniu tej decyzji przez polski rząd, TSUE uznał blokadę Komisji za nieuprawnioną.** W lipcu 2019 r. rząd przygotował nowelizację ustawy, która miała umożliwić przywrócenie tego podatku od 1 września 2019 r., jednak projektem tym ostatecznie się nie zajęto. W projekcie budżetu na 2020 r. nie zostały zaplanowane dochody z tytułu podatku handlowego, teoretycznie jednak istnieje możliwość wprowadzenia tego podatku w przyszłości.

- **Innym podatkiem, którego zapowiedź pojawiła się w ostatnich tygodniach w debacie publicznej jest tzw. cognestion tax, który miałby być naliczany „od trudności, jakie sklep wielkopowierzchniowy tworzy w tkance miejskiej”.** Te trudności to np. korki, konieczność rozbudowy infrastruktury itp., a sam podatek miałby być czymś w rodzaju zadośćuczynienia. Według pierwszych informacji przekazanych przez minister Jadwigę Emilewicz podatek ten mógłby wejść w życie już 1 stycznia 2020 r., jednak później minister wycofała się z wcześniejszych deklaracji mówiąc, że żadne prace nad wprowadzeniem cognestion tax w Polsce nie są prowadzone, a rząd jedynie przygląda się rozwiązaniom stosowanym w innych krajach.

- **Drugie (po regulacyjnym) istotne ryzyko w sektorze galerii handlowych to ryzyko makroekonomiczne. Aktualnie zagrożeniem dla przedstawionego powyżej naszego bazowego scenariusza makroekonomicznego są przede wszystkim czynniki zewnętrzne.** Jeśli spowolnienie gospodarcze okazałoby się głębsze (za sprawą spowolnienia globalnego) niż zakładane w naszym scenariuszu bazowym, to miałyby to negatywne skutki dla konsumpcji i rynku pracy. To z kolei mogłoby negatywnie przełożyć się na obroty w centrach handlowych i wyniki finansowe ich właścicieli.

- **Kolejny istotny czynnik ryzyka, którego znaczenie w ostatnim czasie rośnie, to rozwój e-handlu, który jest alternatywą dla tradycyjnych zakupów, w tym między innymi dla zakupów w centrach handlowych.** W Polsce działa ok. 30 tys. sklepów on-line. Szacunkowa wartość obrotów polskiego sektora e-handlu wyniosła w 2018 r. ok. 49 mld zł. Według prognoz, w 2019 r. wzrosnąć ma do 55 mld zł, a w 2020 r. do 72 mld zł. Szacunkowy udział zakupów przez Internet w handlu detalicznym ogółem wynosi ok. 10%. Sprzedaż internetowa szczególnie szybko rozwija się w znaczącym segmencie artykułów spożywczych, gdzie udział e-handlu wynosi obecnie ok. 1%, a do roku 2020 powinien wzrosnąć do 2%.

- Według najnowszego raportu „E-commerce w Polsce w 2019 roku” postrzeganie zakupów internetowych jest coraz lepsze. Rośnie odsetek Polaków, którzy oceniają ten sposób dokonywania zakupów jako prosty, bezpieczny i wygodny. Badanie wskazuje, że wygoda (dzięki dostępności sklepów internetowych 24 godziny na dobę) jest głównym czynnikiem

skłaniającym konsumentów do dokonywania zakupów w sklepach internetowych. Dodatkowym czynnikiem jest rosnące zaufanie do bezpieczeństwa płatności internetowych.

- Związany z postępowaniem technologicznym rozwój sektora e-commerce w Polsce jest nieunikniony i zgodny z tendencjami światowymi, jednak w ostatnim czasie jego dynamikę przyspieszyło wprowadzenie ograniczeń handlu w niedziele. **Ograniczenie handlu w niedziele stało się bowiem dla wielu podmiotów, szczególnie z branży spożywczej, impulsem do ekspansji w segmencie e-commerce. W perspektywie najbliższych lat, handel elektroniczny będzie w coraz większym stopniu uszczuplał przychody ze sprzedaży w tradycyjnych sklepach, a co za tym idzie, negatywnie wpłynał na sytuację właścicieli obiektów handlowych.**

- **Ważnym czynnikiem ryzyka dla centrów handlowych jest wzrost cen energii elektrycznej.** Według danych GUS, udział kosztów energii w kosztach ogółem należy bowiem w tej działalności do najwyższych w gospodarce – dla Działalności związanej z obsługą nieruchomości (PKD 68) wynosił on w 2018 r. niecałe 22% a w przypadku branży Zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie (PKD 68.32) ponad 31%. **Trzeba jednak zastrzec, że właściciele i zarządcy galerii handlowych większość kosztów związanych ze zużyciem energii elektrycznej przerzucają na najemców – każdy z wynajmowanych lokali posiada przypisany licznik i najemcy uiszczają opłaty za zużyty w ich lokalach prąd. Właściciele galerii ponoszą jedynie koszty związane ze zużyciem energii w częściach wspólnych obiektów handlowych (oświetlenie zewnętrzne, ciągi komunikacyjne, toalety itp.).**

- **Mimo, że właściciele galerii handlowych dużą część kosztów energii obciążają najemców, to ryzyko związane ze wzrostem cen prądu jest istotne dla sektora galerii handlowych. Wyższe ceny energii wpływały będą bowiem na pogorszenie sytuacji finansowej najemców, co w efekcie skutkować może presją na obniżanie czynszów lub, w skrajnych przypadkach, rezygnacją najemców z prowadzenia działalności na terenie galerii handlowej.**

- Wysokie ceny praw do emisji CO₂ wpływają na zwiększenie kosztów działania elektrowni, gdyż darmowe uprawnienie pokrywają ok. 10% zapotrzebowania – resztę producenci prądu muszą dokupować na aukcjach. **Jak dotąd nie zapadła jeszcze decyzja co do ewentualnych mechanizmów kontroli cen energii elektrycznej w 2020 r. dla gospodarstw domowych, jednak ceny energii dla przedsiębiorców zostaną uwolnione. W praktyce oznaczało to będzie znaczące podwyżki cen prądu dla tej grupy odbiorców.**

- **W przypadku inwestycji podejmowanych w sektorze nieruchomości handlowych – chodzi zarówno o budowę nowych obiektów, jak i o rozbudowę, przebudowę lub modernizację już istniejących – uwzględnić należy ryzyka związane z aktualną sytuacją w sektorze budowlanym.** Chodzi przede wszystkim o koszty robót budowlano-montażowych, które nie rosną już obecnie tak szybko jak w 2018 r., ale nadal utrzymują się na wysokim poziomie. Wzrost kosztów budowlano-montażowych prowadzić może do przekroczenia zaplanowanego budżetu inwestycyjnego i negatywnie wpłynąć na opłacalność projektu inwestycyjnego oraz sytuację finansową inwestora.

- Aktualnie czynnikiem ryzyka, w przypadku inwestycji planowanych lub będących w fazie realizacji jest sytuacja w sektorze budowlanym. Rosnące koszty wykonawstwa (wzrost kosztów materiałów budowlanych oraz kosztów pracy) oraz występujące coraz częściej opóźnienia w realizacji projektów budowlanych zwiększają ryzyko operacyjne i finansowe realizacji inwestycji budowlanych na rynku nieruchomości handlowych. Ryzyko to dotyczy też realizowanych obecnie na dużą skalę projektów polegających na rozbudowie lub przebudowie istniejących już centrów handlowych.

Czynniki sukcesu

- **Kluczowym czynnikiem sukcesu na rynku nieruchomości handlowych jest lokalizacja obiektu. Najlepsze lokalizacje dla galerii handlowych to centra dużych aglomeracji oraz mniejszych miast regionalnych. W przypadku lokalizacji poza centrami miast, duże znaczenie dla powodzenia inwestycji ma możliwość dogodnego dojazdu do centrum handlowego (zarówno samochodem, jak i transportem publicznym).** Z punktu widzenia lokalizacji ważne jest także otoczenie rynkowe – liczba i jakość istniejących w okolicy centrów handlowych. Najmniejszym ryzykiem obciążone są projekty inwestycyjne w miastach, w których nie istnieje jeszcze nowoczesne centrum handlowe. Korzystna lokalizacja zapewniająca stały dopływ klientów gwarantuje właścicielowi galerii handlowej duże zainteresowanie ze strony najemców i zwiększa prawdopodobieństwo uzyskania planowanych przychodów z tytułu najmu.
- **W kontekście zmian regulacyjnych wprowadzających ograniczenia handlu w niedziele, czynnikiem sukcesu (znajdującym już potwierdzenie w danych) jest obecnie wielkość centrum handlowego – im większy obiekt, tym negatywne skutki zakazu mniejsze.** Wiąże się to z faktem, że duże centra handlowe mają większe możliwości przyciągnięcia klientów kiedy większość tradycyjnych sklepów jest zamknięta. Jest to możliwe za sprawą większej dywersyfikacji działalności w ramach jednego obiektu – wielofunkcyjność obiektu z rozbudowaną strefą gastronomiczną oraz zróżnicowaną ofertę rozrywkową (np. kina, sale zabaw dla dzieci, centra rekreacji) zapewnia większą odporność na zmiany regulacyjne, a przez to większą stabilność przychodów z tytułu czynszów.
- **W warunkach narastającej konkurencji na rynku centrów handlowych, coraz większe znaczenie mają elementy stanowiące wyróżnik danego obiektu i poprawiające komfort zakupów. Wskazać tu można na przykład nowoczesny system wizualizacji informacji czy organizowane cyklicznie imprezy i wydarzenia dla klientów (np. targi żywności czy pokazy mody).** W ten sam trend wpisuje się tworzenie dla klientów przez centra handlowe specjalnych aplikacji na smartfony, dzięki którym klienci mogą wygodniej dokonywać zakupów oraz korzystać z różnego rodzaju ofert specjalnych i promocji.
- Coraz istotniejszym elementem biznesu na rynku nieruchomości handlowych jest także zastosowanie nowoczesnych rozwiązań technicznych mających na celu ograniczenie kosztów bieżącej działalności. Wymienić tu można na przykład nowoczesne systemy gwarantujące obiektom handlowym

samowystarczalność ciepłą czy nowoczesne systemy monitoringu i bezpieczeństwa. Zastosowanie tego typu rozwiązań pozwala ograniczyć koszty bieżącej działalności i daje właścicielom obiektów handlowych większą elastyczność w przypadku pogorszenia zewnętrznych warunków gospodarowania skutkujących na przykład spadkiem czynszów.

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.