

RAPORT BRANŻOWY

26 czerwca 2020

GALERIE HANDLOWE (PKD 68)

W skrócie

- Sektor handlu wielkopowierzchniowego (galerie handlowe, parki handlowe, outlets) został bardzo poważnie dotknięty negatywnymi skutkami epidemii koronawirusa.
- Po wdrożeniu w połowie marca ograniczeń działalności w galeriach do sklepów spożywczych, drogerii, aptek i pralni **liczba klientów odwiedzających te centra handlowe zmniejszyła się w kwietniu o ok. 80% r/r.**
- Po 4 maja, kiedy przywrócono większość działalności w galeriach handlowych, ruch zaczął się stopniowo odradzać lecz pozostał wyraźnie mniejszy niż przed epidemią. **W maju i czerwcu liczba klientów stanowiła 60-70% notowanej w tych samych miesiącach poprzedniego roku.**
- Po otwarciu galerii w lepszej sytuacji znalazły się mniejsze obiekty handlowe, w tym parki handlowe oraz centra outletowe, gdzie ruch odradza się szybciej niż w dużych galeriach handlowych. **Duże galerie, które wcześniej przyciągały klientów rozbudowaną ofertą gastronomiczną i rozrywkową, obecnie tracą na takiej strukturze najemców.**
- Skutkiem epidemii jest **znaczące pogorszenie sytuacji finansowej właścicieli galerii handlowych.** Wynika to z faktu, że w okresie zamknięcia galerii najemcy zostali ustawowo zwolnieni z obowiązku opłat czynszowych oraz eksploatacyjnych. W tym samym czasie koszty związane z działalnością obiektów tylko nieznacznie spadły, a koszty obsługi zadłużenia pozostały niezmiennione.
- W scenariuszu bazowym zakładamy dalsze stopniowe odradzanie się ruchu w galeriach, jednak do końca 2020 r. **pozostawał on będzie najprawdopodobniej mniejszy niż przed epidemią.**
- Głównym ryzykiem dla sektora galerii handlowych jest **negatywny scenariusz rozwoju epidemii i utrzymujące się w związku z tym obawy klientów przed odwiedzaniem obiektów handlowych.** Najgorsze skutki dla sektora miałyby ponowne ograniczenie działalności galerii handlowych.
- **Wpływ na odwiedzalność i obroty w galeriach handlowych będzie miała sytuacja makroekonomiczna** – spowolnienie wzrostu gospodarczego oraz pogorszenie sytuacji na rynku pracy wpłyną na zmniejszenie siły nabywczej ludności i mniejsze wydatki realizowane w centrach handlowych.
- **Poważnym ryzykiem dla właścicieli galerii jest postawa najemców, którzy w obliczu niskiej odwiedzalności oraz mniejszych wydatków klientów dążą i będą dążyć do obniżenia opłat czynszowych i eksploatacyjnych.** Możliwe jest także wycofanie się części najemców z galerii – szczególnie z obiektów o mniejszej atrakcyjności.
- **Ryzyka dla tradycyjnego handlu związane są obecnie również z przyspieszeniem rozwoju e-handlu.**

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

- Raport odnosi się do sektora nowoczesnych powierzchni handlowych, do których zalicza się przede wszystkim galerie handlowe, parki handlowe oraz inne obiekty handlowe o powierzchni co najmniej 2 tys. m². Do sektora zaliczają się także obiekty typu mixed-use, łączące funkcje handlowo-usługowe z funkcjami mieszkaniowymi, hotelowymi i biurowymi, których popularność w ostatnim czasie się zwiększa.

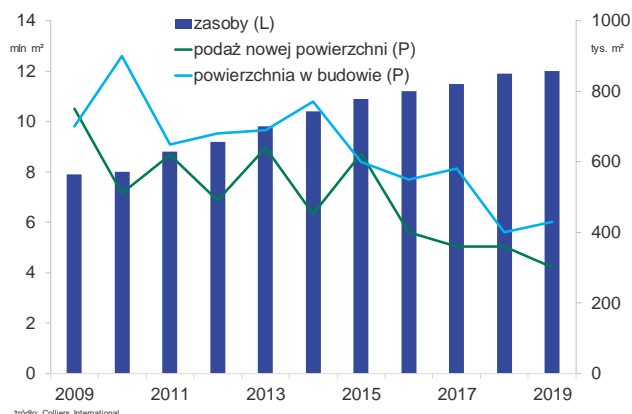
Sektor przed wybuchem epidemii

- W Polsce działa obecnie ponad 520 centrów handlowych o łącznej powierzchni 12 mln m². W 2019 r. do użytku oddano ok. 300 tys. m² nowej powierzchni w centrach handlowych, z czego prawie 25% stanowiły rozbudowy istniejących już obiektów.** W ciągu ostatnich czterech lat przyrost nowej powierzchni handlowej był relatywnie niewielki (300-400 tys. m² rocznie), co wynikało w dużej mierze z faktu, że rynek nowoczesnej powierzchni handlowej jest już w Polsce rynkiem z znacznym stopniu ukształtowanym.

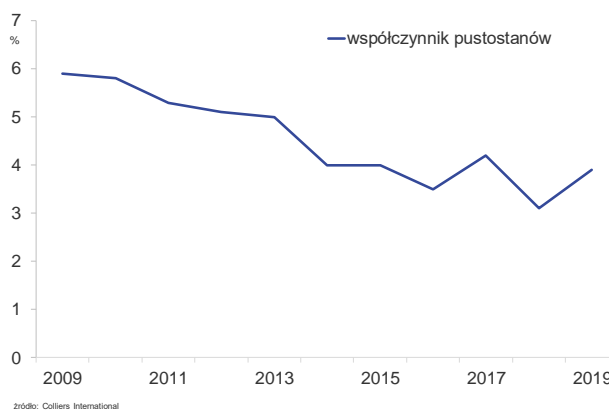
- Aktywność deweloperska na rynku powierzchni handlowych także utrzymywała się na umiarkowanym poziomie** – na koniec 2019 r. w budowie pozostawało 430 tys. m² powierzchni, z czego ok. 150 tys. m² miało być oddane do użytku w I półroczu. W I kw. na rynku pojawiło się 50 tys. m² powierzchni w centrach handlowych.

- Na koniec 2019 r. udział niewynajętej powierzchni w centrach handlowych wynosił 3,9% i był wyższy o 0,8 pkt. proc. niż rok wcześniej.** Ten niewielki wzrost udziału powierzchni niewynajętej spowodowany był przede wszystkim zamykaniem lub zmniejszaniem sklepów Tesco. **Współczynnik pustostanów jest od dłuższego czasu bardzo stabilny – od 2012 r. utrzymuje się pomiędzy 3% a 4%.**

Powierzchnie w galeriach handlowych



Pustostany w galeriach handlowych



- **Największym rynkiem handlowym w Polsce jest Warszawa, gdzie na koniec 2019 r. działały 52 centra handlowe o łącznej powierzchni 1,7 mln m².** Na drugim miejscu plasuje się aglomeracja katowicka – 48 centrów handlowych o powierzchni 1,2 mln m². Z kolei największe nasycenie powierzchnia handlową w przeliczeniu na 1000 mieszkańców ma miejsce w mniejszych miastach – Bielsko-Biała, Rzeszów, Lublin. Bardzo zróżnicowany regionalnie jest udział powierzchni niewynajętych – od 0,7% w Toruniu do 7,5% w Częstochowie.

Zróżnicowanie regionalne sektora powierzchni handlowych (2019)

Aglomeracja (główne miasto)	Zasoby powierzchni	Podaż nowej powierzchni w 2019 r.	Powierzchnia w budowie	Nasycenie powierzchnią	Współczynnik pustostanów
	tys. m ²	tys. m ²	tys. m ²	m ² /1000 mieszk.	%
Warszawa	1 700	91,6	32,0	653	3,3
Katowice	1 200	21,8	5,3	575	3,6
Trójmiasto	825	16,5	0	778	4,0
Poznań	721	0	0	850	5,4
Wrocław	721	5,3	0	882	4,2
Kraków	607	17,3	31,1	571	6,1
Łódź	567	12,0	6,0	591	5,6
Lublin	386	0	0	1139	3,1
Szczecin	305	0	29,1	547	1,1
Białystok	229	0	0	626	4,2
Bydgoszcz	229	0	2,0	658	4,0
Rzeszów	221	0	6,0	1137	1,6
Bielsko-Biała	197	0	0	1151	2,3
Kielce	158	3,5	0	808	2,3
Toruń	138	0	0	683	0,7
Częstochowa	134	0	0	604	7,5
Radom	128	0	17	604	1,9
Olsztyn	109	0	0	632	2,3

Źródło: Colliers International

Sektor w pierwszych miesiącach epidemii

- **Sektor galerii handlowych został bardzo poważnie dotknięty skutkami epidemii koronawirusa.**
- **14 marca ze względów bezpieczeństwa epidemicznego wprowadzony został administracyjny zakaz prowadzenia działalności we wszystkich krajowych centrach handlowych o powierzchni ponad 2 tys. m². W tego zakazu wyłączona została jedynie działalność sklepów spożywczych, drogerii, aptek oraz pralni.**
- **Zakaz oraz obawy przed zakażeniem poskutkowały natychmiastowym drastycznym spadkiem odwiedzalności centrów handlowych.** Według danych Retail Institute, w tygodniu 9-15 marca (obejmującym tylko dwa pierwsze dni zakazu) 140 centrów handlowych objętych badaniem odnotowało spadek

odwiedzalności o 30,3% r/r. Najmniejsze centra (do 5 tys. m²) straciły w tym czasie 10,8% klientów, średnie (5-20 tys. m²) 24% r/r klientów, a spadek odwiedzalności w największych obiektach sięgnął prawie 35% r/r.

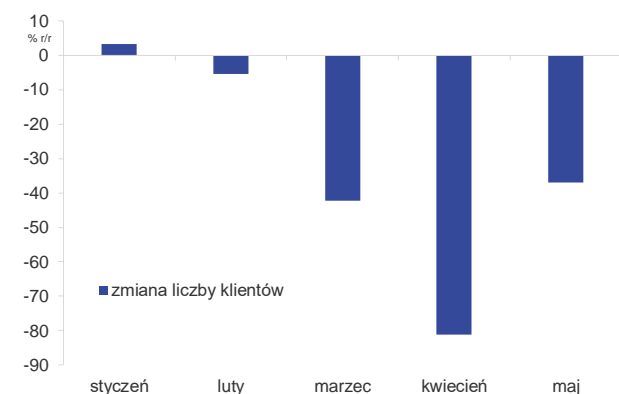
- **W kolejnych tygodniach lockdownu w galeriach ruch zmniejszył się drastycznie – liczba klientów w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku była mniejsza o ponad 80% r/r i utrzymywała się na tym poziomie przez cały okres ograniczenia handlu w dużych obiektach.** W kwietniu, a więc miesiącu, w którym przez wszystkie dni obowiązywał zakaz działalności dużych obiektów handlowych, spadek odwiedzalności wyniósł, według danych Retail Institute, 81,1% r/r.

- **4 maja działalność galerii handlowych została ponownie dopuszczona, jednak została obwarowana licznymi ograniczeniami,** takimi jak na przykład ograniczenie liczby klientów w sklepach, obowiązkowa dezynfekcja rąk, konieczność noszenia maseczek przez klientów, zmniejszona liczba przymierzalni w sklepach odzieżowych. Zamknięte pozostały też restauracje, kina, centra fitness, salony fryzjerskie, a więc „magnesy”, które wcześniej przyciągały do galerii także osoby, których głównym celem nie było dokonywanie zakupów. W pierwszym okresie po otwarciu (4-17 maja) galerii pozostała im jedynie funkcja stricte zakupowa.

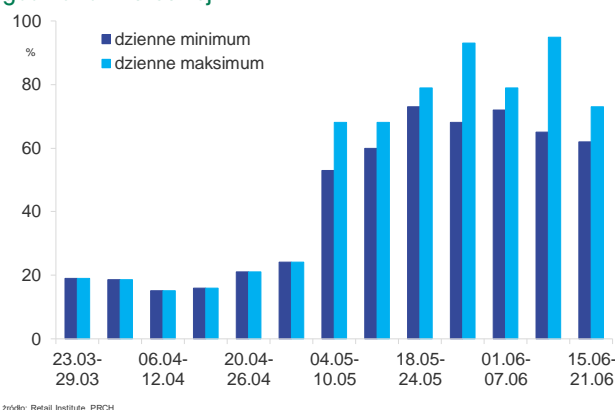
- **18 maja przywrócona została działalność restauracji oraz tzw. działalności „beauty” (m.in. salony fryzjerskie i kosmetyczne), co stało się ważną zachętą dla części klientów do odwiedzania galerii handlowych.**

- **6 czerwca rząd dopuścił ponowną działalność kin, jednak multiplexy zlokalizowane w galeriach handlowych nie zdecydowały się na wznowienie działalności z uwagi na ryzyko braku optymalności** (obawy przed zbyt małą liczbą widzów). Od tego momentu – formalnie, choć z pewnymi ograniczeniami sanitarnymi – możliwe jest prowadzenie działalności przez wszystkich najemców lokali w galeriach handlowych.

Miesięczna zmiana liczby klientów w galeriach handlowych



Tygodniowa liczba klientów jako % liczby z analogicznego tygodnia rok wcześniej



- **Po otwarciu galerii handlowych na inne działalności niż dopuszczone po 14 marca, ruch w galeriach wyraźnie się zwiększył** (od tego czasu dostępne są dane dzienne, a nie średniotygodniowe jak w czasie lockdownu) – **liczba klientów w pierwszych tygodniach po otwarciu stanowiła 50-70% liczby klientów z tych samych tygodni poprzedniego roku.** W danych widoczna jest spora dzienna i tygodniowa zmienność, która wynika m.in. z różnego rozkładu tygodniowego dni świątecznych i długich weekendów (Dzień Matki, Dzień Dziecka, Boże Ciało), co ma znaczenie dla natężenia handlu. **W efekcie w maju liczba klientów była średnio o 37% niższa niż w tym samym miesiącu ubiegłego roku, natomiast w czerwcu spadki wynosiły 20-30%.** Zdarzały się także dni, w których ruch był niemal identyczny jak rok wcześniej (93-95%) jednak wynikało to właśnie ze wspomnianego różnego rozkładu dni o specjalnym znaczeniu dla handlu.

- **Z danych Polskiej Rady Centrów Handlowych wynika, że obecnie mamy do czynienia z innym modelem odwiedzania centrów handlowych – obiektów nie odwiedzają całe rodziny, ale pojedyncze osoby.** Z jednej strony oznacza to spadek obrotów w przypadku niektórych działalności (np. sprzedaż lodów), ale z drugiej oznacza to, że spadek liczby odwiedzających może być większy niż spadek obrotów w sklepach zlokalizowanych w galeriach. **W praktyce bowiem jedna osoba z rodziny może dokonać bardzo podobnych zakupów jak przed epidemią dokonywała cała rodzina (poza wskazanymi wyjątkami, jak np. zakup lodów dla dzieci, które przyszły z rodzicami na zakupy czy zakup obiadu w galeryjnym food courcie).**

- **Podkreślić należy zróżnicowanie wpływu epidemii na centra handlowe w zależności od ich wielkości i charakteru.** Ograniczenie działalności w największym stopniu dotknęło duże obiekty handlowe, zlokalizowane w dużych miastach – tutaj ruch odbudowuje się najwolniej. Mniejsze galerie zdecydowanie szybciej odzyskują klientów. Najlepsza sytuacja ma miejsce w przypadku parków handlowych, a więc obiektów mniejszych, w których do poszczególnych sklepów możliwe jest wejście bezpośrednio z dworu, co zwiększa bezpieczeństwo i komfort psychiczny klientów. W tego typu obiektach, według ich właścicieli, ruch w czerwcu wrócił w zasadzie do normalności. Równie dobrze kształtuje się sytuacja w centrach outletowych – liczba klientów jest w tym przypadku obecnie również taka sama jak przed wybuchem epidemii. Wynika to z faktu, że outlety pełniły i pełniły wcześniej tylko funkcję zakupową, gastronomia jest w nich ograniczona do minimum, a sfera rozrywki w zasadzie nie istnieje. **Jak zostało już wspomniane, w najgorszej sytuacji są natomiast duże galerie, które zainwestowały w ostatnim czasie w rozbudowę segmentu gastronomicznego i rozrywkowego, których zadaniem było przyciąganie klientów do obiektów – obecnie te „magnesy” nie działają, celem wizyt w galerii są przede wszystkim zakupy, a klienci przychodzą do galerii kiedy muszą (zakupy), a nie dla przyjemności (rozrywka, gastronomia).**

- **Ograniczenie działalności galerii handlowych przełożyło się bardzo negatywnie na sytuację finansową właścicieli galerii i innych obiektów handlowych poprzez spadek przychodów z tytułu czynszów od najemców.** Zgodnie z zapisami tarczy antykrzysowej, podczas zakazu działalności w obiektach handlowych o powierzchni sprzedaży powyżej 2000 m² wygaszone zostały zobowiązania stron umowy najmu, dzierżawy lub podobnej, przez którą dochodzi do oddania do użytkowania powierzchni handlowej. Następnie w ciągu

trzech miesięcy od zniesienia zakazu zamknięcia lub ograniczenia działalności sklepu najemca powinien wystąpić do właściciela galerii z ofertą przedłużenia umowy na dotychczasowych warunkach o okres obowiązywania zakazu oraz o dodatkowe sześć miesięcy. **Oznacza to, że najemcy, których dotyczył zakaz prowadzenia działalności, nie musieli płacić w tym okresie czynszu ani opłat eksploatacyjnych. Jednocześnie, ponieważ budynki galerii w praktyce pozostały jednak otwarte dla klientów, koszty dla właścicieli galerii w tym czasie zmniejszyły się nieznacznie, a w niektórych aspektach nawet wzrosły (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.**

- **Dodatkowym problemem właścicieli galerii handlowych jest postawa części najemców, przede wszystkim tych dużych, mających silną pozycję przetargową, którzy nie zdecydowali się na otwarcie wszystkich swoich lokali i zażądali od właścicieli renegotiacji obowiązujących umów najmu (np. Empik, CCC, LPP – Reserved, Cropp).** Jako powód najemcy podają mniejszy ruch w galeriach, mniejsze wydatki klientów, co przy stawkach czynszów sprzed epidemii skutkuje brakiem opłacalności prowadzenia działalności handlowej w galeriach. W trakcie negocjacji prowadzonych pomiędzy Polską Radą Centrów Handlowych a przedstawicielami najemców nie udało się wypracować systemowego sposobu uzgodnienia nowych warunków umów i kwestie te zostały pozostawione do indywidualnych uzgodnień pomiędzy zainteresowanymi stronami. Również rząd zadeklarował, że nie zamierza ustawowo ingerować w kwestię umów pomiędzy właścicielami galerii handlowych a najemcami lokali w tych obiektach.

- **Rząd nie przewiduje też wprowadzenia mechanizmu wsparcia dla właścicieli centrów handlowych,** mimo że w ramach zapisów tarczy antykryzysowej administracyjnie zostały ograniczone przychody właścicieli galerii poprzez zwolnienie najemców z obowiązku płacenia czynszów w okresie zamknięcia galerii.

- **Jednocześnie właściciele galerii handlowych (podobnie jak podmioty działające w innych segmentach rynku nieruchomości – biura, magazyny, mieszkalnictwo) zostali administracyjnie wykluczeni z mechanizmów wsparcia ustanowionych w ramach tzw. tarczy 4.0 skierowanej do dużych firm.** Powodem tego wykluczenia ma być 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 – protestują organizacje zrzeszające deweloperów działających na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych.

PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA I SUKCESU

Perspektywy – scenariusz bazowy

- W scenariuszu bazowym zakładamy, że ruch w galeriach handlowych w kolejnych miesiącach 2020 r. nadal stopniowo będzie się zwiększał, jednak pozostanie mniejszy niż rok wcześniej. Ta ogólna tendencja może być nieco inna w szczególnych, z punktu widzenia handlu, okresach, np. w okresie przedświątecznym, kiedy to można spodziewać wzmożonego ruchu klientów w galeriach handlowych.

- Choć nie jesteśmy w stanie przewidzieć dalszego przebiegu epidemii, to biorąc pod uwagę informacje płynące od ekspertów, należy założyć, że co najmniej do końca 2020 r. (na jesieni prawdopodobny ponowny wzrost liczby zakażonych) utrzyma się w Polsce stan epidemiczny. Oznacza to, że utrzymywały się będą zarówno obawy ludzi przed zarażeniem się koronawirusem, jak i zaostrzone rygory bezpieczeństwa sanitarnego w miejscach publicznych, w tym także w obiektach handlowych. W związku z tym, część konsumentów nadal, w obawie przed zarażeniem, unikają będzie dużych zbiorowisk ludzkich, w tym galerii handlowych. Ponadto, do odwiedzin tego typu miejsc zniechęcały będą obowiązujące wzmożone zasady bezpieczeństwa w czasie robienia zakupów (dezynfekcja, maseczki, rękawiczki). Trudno także oczekiwać, aby w warunkach utrzymującej się epidemii, dużą popularnością ponownie zaczęły cieszyć się strefy restauracyjne w galeriach handlowych, place zabaw dla dzieci czy multipleksy.

- Ważnym czynnikiem, który również wpłynał będzie na poziom ruchu i poziom wydatków w galeriach handlowych będzie wpływ epidemii na ogólną sytuację gospodarczą. **W naszym bazowym scenariuszu makroekonomicznym zakładamy, że największy negatywny wpływ epidemii na gospodarkę widoczny będzie w II kw. 2020 r., kiedy to PKB zmniejszy się o 8-10% r/r. W II poł. 2020 r. utrzymywała się będzie recesja, ale spadek PKB będzie już mniejszy – w przedziale -3% - (-1%) r/r. W 2021 r. prognozujemy powrót na ścieżkę wzrostu gospodarczego, jednak odbicie będzie umiarkowane – prognozowane tempo wzrostu PKB w przyszłym roku wynosi 2,0% - 3,0% r/r. Poza II kw., kiedy wzrost z uwagi na niską statystyczną bazę będzie wysoki, w pozostałych kwartałach PKB zwiększał się będzie realnie w przedziale 1-2% r/r.**

- Poziom dochodów warunkujący siłą nabywczą ludności ma istotne znaczenie w kontekście możliwości zakupowych, w tym realizowanych w galeriach handlowych. Dochody ludności kształtowane są przede wszystkim przez sytuację na rynku pracy – poziom bezrobocia, dynamikę zatrudnienia i zmianę poziomu płac. **W naszym bazowym scenariuszu zakładamy, że stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec 2020 r. wyniesie 7,5% i utrzyma się na tym poziomie także na koniec 2021 r. (wobec 5,2% na koniec 2019 r.).** Zatrudnienie w gospodarce narodowej zmniejszy się w 2020 r. o 1,5% - 2,0%, a w 2021 r. poziom zatrudnienia nie zmieni się (w I. 2018-19 wzrost o ok. 2%). Spodziewamy się także spowolnienia tempa wzrostu wynagrodzeń, które w I. 2020-21 rosy będą w tempie ok. 4,5% rocznie (w 2019 r. wzrost ok. 7%). **Oznacza to, że w I. 2020-21 spodziewać się należy w Polsce osłabienia tempa wzrostu siły nabywczej ludności, co będzie miało negatywne przełożenie na poziom**

wydatków konsumpcyjnych, także tych dokonywanych w galeriach handlowych.

- **Utrzymujący się mniejszy ruch w galeriach handlowych i mniejsze przychody najemców lokali z tytułu sprzedaży oferowanych przez nich dóbr i usług nadal będą miały skutek w postaci dążenia części najemców do renegotjacji obowiązujących umów i obniżenia czynszów.** Oznacza to utrzymującą się niepewność co do skali ograniczenia przychodów właścicieli galerii handlowych, jednak z całą pewnością będą one niższe niż przed wybuchem epidemii. Obie strony (najemcy i właściciele galerii) zdają sobie bowiem sprawę, że warunki najmu lokali muszą być inne niż dotychczas – najemcy oczekują przede wszystkim obniżenia czynszów, właściciele są skłonni raczej do odraczania opłat czynszowych i eksploatacyjnych oraz rozkładania ich na raty. Nie wydaje się, aby wprowadzone zostało jakiegokolwiek systemowe rozwiązanie tej kwestii – będą one regulowane indywidualnie przez poszczególne centra handlowe. **Niezależnie jednak od przyjętych w poszczególnych przypadkach rozwiązań sytuacja finansowa właścicieli galerii pogorszy się – oczekiwać należy niższej rentowności, gorszego cash-flow, obniżenia wskaźników płynności finansowej.**

- **Najgorzej pod tym względem kształtowała się będzie sytuacja mniej atrakcyjnych galerii, działających w gorszych lokalizacjach. Tam spodziewać się należy odejścia części najemców, dla których prowadzenie działalności handlowej lub usługowej może przestać być opłacalne, szczególnie w sytuacji gdy nie uda się wynegocjować z zarządcą galerii niższych opłat czynszowych i korzystniejszych warunków ich regulowania (odroczenia, raty).** W obecnej sytuacji rynkowej trudno oczekiwać, aby właścicielom takich galerii udało się szybko pozyskać nowych najemców zwalnianych lokali. Skutkiem będzie wzrost współczynnika pustostanów, a więc spadek efektywności wykorzystania istniejącej powierzchni handlowej.

- W najbardziej atrakcyjnych galeriach sytuacja będzie lepsza – przed epidemią tego typu obiekty cieszyły się bardzo dużym zainteresowaniem najemców, tworzyły swego rodzaju „listy oczekujących” na zwolnienie się jakiegoś lokalu. Oznacza to, że nawet w przypadku rezygnacji niektórych najemców z prowadzenia działalności w galerii, istnieje duża szansa, że szybko znajdzie się inny najemca, który zajmie wolny lokal. Nawet jednak w najatrakcyjniejszych galeriach – m.in. z uwagi na renegotjacje dużych najemców – dotychczasowy poziom czynszów będzie bardzo trudny do utrzymania.

- **Oczekiwany spadek przychodów właścicieli galerii nie będzie rekompensowany odpowiednim spadkiem kosztów działalności. Właściciele galerii, niezależnie od poziomu ruchu w galeriach, ponosić będą te same koszty eksploatacyjne (oświetlenie zewnętrzne i części wspólnych, sprzątnięcie obiektów itp.). Co więcej, część kosztów może być wyższa niż przed wybuchem epidemii, co wynikać będzie z obowiązków właścicieli galerii związanych z koniecznością zapewnienia bezpieczeństwa sanitarnego (częstsze sprzątnięcie, dezynfekcja itp.).**

- **Firma doradcza Deloitte przeprowadziła analizę możliwych skutków finansowych pandemii dla właścicieli galerii handlowych, w której wskazuje na czynniki wpływające na ujemne przepływy pieniężne w sektorze centrów**

handlowych – spadek przychodów przy jednoczesnym braku możliwości ograniczenia kosztów eksploatacyjnych oraz obsługi zadłużenia. Efekty epidemii dla galerii handlowych przedstawione zostały w trzech scenariuszach. W scenariuszu optymistycznym, założono, że przychody z tytułu czynszów powrócą do poziomu z 2019 r. w maju 2021 r., co oznaczać będzie lukę finansową w galeriach handlowych wynikającą z tytułu utraconych wpływów czynszowych w wysokości od 1,5 do 2,0 mld zł. W scenariuszu umiarkowanym powrót przychodów z czynszów miałby nastąpić w grudniu 2021, a luka finansowa wynosi od 2,7 do 3,2 mld zł. Scenariusz pesymistyczny to powrót przychodów w maju 2022 r. i luka finansowa na poziomie 5,0 mld zł. Jednocześnie Deloitte szacuje roczne przychody właścicieli galerii handlowych na 10-17 mld zł rocznie.

- **Pogorszenie i utrwalenie się złej sytuacji finansowej galerii handlowych może skutkować upadłością części tego typu obiektów. Dotyczy to szczególnie najmniej atrakcyjnych galerii, w gorszych lokalizacjach lub w trudnym otoczeniu konkurencyjnym. Liczyć się należy z pogorszeniem zdolności do regulowania zobowiązań finansowych przez właścicieli galerii handlowych.**

- **W scenariuszu bazowym zakładamy, że w długiej perspektywie (rok 2022 i później) epidemia zostanie opanowana (zanik wirusa, szczepionka, lekarstwa) i sytuacja w gospodarce, w tym także w sektorze galerii handlowych powróci do znanej wcześniej normy. Nawyki konsumentów stopniowo wracać będą do stanu sprzed epidemii i galerie handlowe ponownie staną się najatrakcyjniejszymi miejscami dokonywania zakupów. Powróci także ich wcześniejsza rola jako miejsc spędzania wolnego czasu (gastronomia, rozrywka).**

- **W perspektywie najbliższych kilku lat spodziewać należy się jednak ograniczenia inwestycji w sektorze wielkopowierzchniowych obiektów handlowych. Inwestycje rozpoczęte zostaną najprawdopodobniej dokończone – chodzi przede wszystkim o rewitalizację, przebudowy i rozbudowy istniejących obiektów. Inwestycje zaplanowane do rozpoczęcia w I. 2020-21 zostaną najpewniej wstrzymane – dotyczy to przede wszystkim inwestycji w nieduże obiekty (często do 5 tys. m²), które obecnie stanowią zdecydowaną większość nowopowstających obiektów handlowych. Inwestorzy wstrzymać się będą z inwestycjami z uwagi na dużą niepewność ogólnogospodarczą oraz na specyficzne ryzyka związane z sektorem handlu wielkopowierzchniowego. W dłuższej perspektywie, spodziewać należy się także, że inwestorzy na rynku galerii handlowych, świadomi nowych ryzyk dla tego sektora, z większą rozważą selekcjonować będą projekty inwestycyjne w obszarze handlu wielkopowierzchniowego.**

Czynniki ryzyka

- **Najważniejszym czynnikiem ryzyka dla sektora galerii handlowych jest niekorzystny rozwój epidemii koronawirusa – istotny wzrost liczby zachorowań powodujący konieczność ponownego wprowadzenia przepisów ograniczających kontakty społeczne, w tym ograniczenie działalności w sektorze handlu i usług. Wprowadzenie po raz drugi zakazu handlu w galeriach mogłoby mieć bardzo poważne negatywne skutki dla najemców lokali (odrabiających straty po pierwszym lockdownie) oraz dla właścicieli galerii, którzy ponownie pozbawieni zostaliby części wpływów z tytułu czynszów. W takim przypadku liczyć należałoby się o poważnym zachwianiem w wiary w**

przyszłość handlu w obiektach wielkopowierzchniowych i w stabilność takiego biznesu. Mogłoby to skutkować dużą liczbą wypowiedzeń umów najmu przez najemców i znaczącym ubytkiem przychodów właścicieli galerii.

- **Czynnikiem ryzyka dla sektora galerii handlowych jest gorsza od prognozowanej przez nas w scenariuszu bazowym koniunktura makroekonomiczna skutkująca gorszą sytuacją na rynku pracy i gorszą sytuacją dochodową ludności.** W takim przypadku spodziewać należałoby się mniejszego popytu na dobra i usługi oferowane przez najemców lokali w galeriach handlowych, co negatywnie wpłynęłoby na sytuację najemców i pośrednio także na sytuację właścicieli galerii.

- **Czynnikiem ryzyka dla właścicieli galerii, szczególnie w scenariuszu pogarszającej się z różnych względów sytuacji najemców, jest wzrost presji na renowację warunków najmu lokali przez wynajmujących.** Warunki te, które nawet w scenariuszu bazowym, będą w wielu przypadkach mniej korzystne dla właścicieli galerii (niższe czynsze, odroczenie opłat), mogą się jeszcze pogorszyć. Najemcy lokali np. w przypadku drugiego lockdownu byłiby z pewnością lepiej przygotowani do negocjacji z właścicielami galerii, a siła ich argumentów byłaby większa niż w czasie pierwszego zamknięcia galerii.

- **Czynnikiem ryzyka dla galerii handlowych jest dalszy rozwój e-handlu, który jest substytutem zakupów w sklepach tradycyjnych. Handel internetowy rozwijał się dynamicznie jeszcze przed 2020 rokiem, jednak wybuch epidemii istotnie przyspieszył ten proces.** Według danych Izby Gospodarki Elektronicznej (IGE), przed wybuchem epidemii zakupy przez Internet robiło ok. 60% Polaków, a wartość tego rynku szacowana była na ok. 58 mld zł (wzrost o 16% r/r).

- **Prognozy globalne wskazują, że w 2020 r. rynek e-handlu wzrośnie dwukrotnie. W Polsce wzrost ten także będzie szybszy niż w latach poprzednich.** IGE podaje, że w czasie epidemii 14% Polaków żywność kupowało jedynie za pośrednictwem Internetu, a 24% zarówno w Internecie, jak i w sklepach stacjonarnych. Poza branżą spożywczą, szczególnie znaczący wzrost obrotów w handlu internetowym dotyczy branży multimedialnej (książki, muzyka, gry), zdrowia i urody (leki, kosmetyki) oraz produktów do domu i ogrodu (meble, artykuły dekoracyjne).

Obroty handlu elektronicznego w Polsce



Wzrost liczby sklepów internetowych w I kw. 2020 r. (r/r)



- W dłuższym okresie ryzyko dla tradycyjnego handlu, w tym dla galerii handlowych, wynika z faktu, 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 (zarówno obecnych już na tym rynku jak i przez nowe podmioty), upraszczanie procedur zakupowych, rozwój i wzrost bezpieczeństwa płatności internetowych oraz usprawnianie i przyspieszenie procesu dostawy (np. poprzez rozbudowę sieci paczkomatów). Dla sklepów stacjonarnych, w tym galerii, oznacza to narastanie konkurencji ze strony kanałów internetowych. Wzrost sprzedaży on-line może stać się istotnym czynnikiem skłaniającym niektórych najemców do wycofywania się z niektórych lokalizacji w galeriach handlowych lub przynajmniej do zaostrożenia stanowiska negocjacyjnego w doniesieniu do warunków najmu.

- Kolejne ryzyko dla sektora galerii handlowych to utrudnione finansowanie nieruchomości handlowych przez sektor bankowy. Finansowanie nieruchomości handlowych ograniczone jest obecnie do najlepszych obiektów i tylko przez niektóre banki. Banki zaostrzyły również kryteria udzielania finansowania i aktualnie oferują niższe parametry LTV (stosunek kwoty kredytu do wartości będącej zabezpieczeniem nieruchomości) i LTC (stosunek kwoty kredytu do łącznych kosztów inwestycji), rzędu 60–65%. Jednocześnie oczekują wyższych poziomów przedpłaty (nawet do ponad 50%). Widoczne jest również zwiększenie marż kredytowych oraz wydłużenie czasu procesowania wniosków. **Jest to ryzyko szczególnie istotne dla podmiotów będących w trakcie realizacji inwestycji i pozyskiwania na nią finansowania. Ostrzejsze podejście banków do podmiotów z sektora handlowego oznacza także trudniejszą pozycję negocjacyjną dla podmiotów mających problemy ze spłatą zaciągniętych już zobowiązań.**

- Długookresowym czynnikiem ryzyka dla galerii handlowych, podnoszonym przez niektórych ekspertów, jest trwała zmiana nawyków konsumenckich i stopniowe odchodzenie od zakupów w galeriach handlowych. W takim scenariuszu, galerie handlowe już nigdy nie będą pełnić takiej roli jak przed epidemią – miejsca łączące zakupy ze spędzaniem wolnego czasu w miejscach rozrywki, centrach sportowych i lokalach gastronomicznych. Rola galerii miała by zostać ograniczona do ściśle zakupowej przez co galerie przestałyby być z czasem atrakcyjne dla najemców i systematycznie zniknęłyby z rynku (wypierane przez e-handel oraz sklepy tradycyjne ulokowane w centrach miast i dzielnicach mieszkaniowych). Jako poparcie tej teorii podawany jest często przykład centrów handlowych w USA, gdzie część tego typu obiektów zmuszona jest do zaprzestania działalności.

- Rok 2020 stoi pod znakiem nowych regulacji prawno-podatkowych, które wpływają na kondycję sektora handlowego w Polsce. Są to m. in.: kolejny etap zaostrożenia ustawy o zakazie handlu w niedzielę (tylko 7 handlowych niedziel w roku), wzrost minimalnego wynagrodzenia, ustawa o przeciwdziałaniu marnowaniu żywności, podniesienie stawki akcyzy na wyroby tytoniowe i alkohol, a także wprowadzenie ustawy o połączeniu inspekcji kontrolujących

jakość żywności tj. Inspekcji Jakości Handlowej Artykułów Rolno-Spożywczych oraz Inspekcji Handlowej.

Czynniki sukcesu

- **Aktualnie kluczowym czynnikiem sukcesu jest szeroko rozumiana odporność na skutki epidemii koronawirusa. Na tą odporność składają się takie czynniki jak lokalizacja obiektu handlowego, struktura najemców czy finansowa zdolność właściciela galerii do renegocjacji czynszów i ograniczanie własnych przychodów z tytułu najmu.**
- **Jak zostało wspomniane powyżej, obecnie w lepszej sytuacji znajdują się mniejsze galerie handlowe, gdzie ruch klientów odbudowuje się najszybciej, a zatem także najszybciej rośnie dynamika przychodów najemców lokali.** W tych galeriach najemcy będą najprawdopodobniej w mniej zdecydowany sposób naciskali na renegocjacje umów najmu i obniżki zobowiązań finansowych wobec właścicieli galerii. Podobnie korzystnie sytuacja może kształtować się w parkach handlowych oraz centrach outletowych.
- **Korzystna struktura najemców oznacza obecnie więcej najemców z sektorów dóbr pierwszej potrzeby – sektor spożywczy, drogerie, apteki. Z jednej strony tego typu sklepy charakteryzuje mniejsza elastyczność popytu i mniejsze ryzyko ograniczenia przychodów w przypadku pogorszenia sytuacji gospodarczej, a z drugiej, w przypadku ewentualnego ponownego zamknięcia galerii, sklepy prowadzące taką działalność pozostałyby najpewniej otwarte tak jak miało to miejsce w marcu i kwietniu.**
- **Zupełnie inaczej niż przed wybuchem pandemii, lepiej oceniane są obecnie centra, w których ograniczona jest liczba lokali gastronomicznych oraz najemców z sektora rozrywkowego (kina, place zabaw dla dzieci) czy sportowego (siłownie, kluby fitness).** Tego typu najemcy borykają się z dużymi problemami związanymi z niskim zainteresowaniem klientów oraz obowiązującymi ich restrykcjami sanitarnymi, a co za tym idzie ich sytuacja finansowa poprawiała się będzie wolniej niż w przypadku pozostałych najemców. Z tego punktu widzenia korzystną strukturę najemców mają parki handlowe oraz centra outletowe, gdzie dominujące znaczenie mają sklepy.
- **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, np. wobec banków.** W takich przypadkach ryzyko niewypłacalności właściciela galerii w przypadku problemów finansowych najemców 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.