

MARKETBEAT

RAPORT O RYNKU NIERUCHOMOŚCI W POLSCE

Publikacja Cushman & Wakefield



JESIEN 2012



WPROWADZENIE

WYNIKI EKONOMICZNE

Rok 2012 w Polsce to okres spowolnienia gospodarczego. Przewiduje się, że wzrost PKB spadnie z 4,3% do ok. 2,7%. Mimo mało optymistycznych prognoz ogólnoeuropejskich Polska jest krajem relatywnie dobrze radzącym sobie ze spowolnieniem gospodarczym w regionie. Według prognoz Głównego Urzędu Statystycznego inflacja wyniesie 4,1% na koniec 2012 r. oraz 2,9% w 2013 r. Polska jest wciąż, obok Niemiec i Rosji, w europejskiej czołówce krajów atrakcyjnych inwestycyjnie. Dodatkowo zgodnie z planem gospodarczym rządu można spodziewać się spadku poziomu deficytu z 5,6% PKB w 2011 r. do 2,7% na koniec 2012 r., a według prognoz Ministerstwa Finansów dług publiczny na koniec 2012 r. może spaść nawet poniżej 50% PKB.

RYNEK INWESTYCYJNY

Wartość transakcji zawartych w pierwszej połowie 2012 r. wyniosła ok. 946 mln EUR. To porównywalny poziom z tego samego okresu ubiegłego roku. Około 57% wartości wszystkich transakcji przypadło na sektor handlowy, 31% na biurowy, a 12% na magazynowy. Kondycja rynku inwestycyjnego w drugiej połowie roku będzie silnie uzależniona od obranej strategii wyjścia z kryzysu strefy euro. Ze względu na niepewną sytuację na międzynarodowych rynkach finansowych priorytetem instytucji finansowych będzie przede wszystkim ochrona kapitału oraz utrzymanie jego wysokiej płynności, gwarantującej elastyczność działania na wypadek zmiany warunków rynkowych.

Ok. 946 mln EUR

wyniosła wartość transakcji zawartych w pierwszej połowie 2012 r. – to porównywalny poziom z tego samego okresu ubiegłego roku.

RYNEK NIERUCHOMOŚCI BIUROWYCH

W pierwszej połowie 2012 r. na rynku wynajmu powierzchni biurowej utrzymał się pozytywny trend z ubiegłego roku. W stolicy i większości miast regionalnych odnotowano wzrost liczby transakcji oraz ilości wynajętej powierzchni. Mimo wzrostu wolumenu transakcji realna absorpcja powierzchni od 3 lat pozostaje na zbliżonym poziomie. Zaostrzone przez banki kryteria kredytowe powodują opóźnienia w realizacji nowych inwestycji, niemniej rośnie liczba nowych projektów. Zauważalny jest wzrost znaczenia umów przednajmu, które pozwalają deweloperom na pozyskanie finansowania oraz podnoszą wiarygodność projektu.

W stolicy i większości miast regionalnych odnotowano wzrost liczby transakcji oraz ilości wynajętej powierzchni.

PROGNOZY DLA NIERUCHOMOŚCI BIUROWYCH

	PODAŻ	POPYT	CZYNsze	PUSTOSTANY
Polska	▲	■	■	■
Warszawa	▲	■	■	■
Warszawa COB*	▲	■	■	▼
Warszawa LPC**	▲	■	■	▲
Kraków	▼	■	■	▼
Wrocław	▲	▲	■	■
Trójmiasto	■	▲	■	▼
Poznań	■	▲	■	▼
Katowice	▲	▲	▲	▼
Łódź	▼	▲	▲	▼

* Centralny Obszar Biznesu; ** Lokalizacje Poza Centrum

ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

TREND

▲ WZROST

■ BEZ ZMIAN

▼ SPADEK

RYNEK NIERUCHOMOŚCI HANDLOWYCH

W pierwszej połowie 2012 r. skutki niepewnej sytuacji na globalnych rynkach kapitałowych były widoczne również na rynku nieruchomości handlowych w Polsce. Mimo stosunkowo dobrej sytuacji ekonomicznej w kraju, inwestorzy, deweloperzy, instytucje finansujące a także najemcy oraz konsumenci przyjęli postawy zachowawcze i wyczekujące. Przejawiało się to ograniczoną liczbą transakcji inwestycyjnych, niewielką liczbą nowo rozpoczętych budów centrów handlowych, trudnościami w dostępie do finansowania, ostrożnym podejściem do otwierania nowych sklepów oraz zmianą zachowań konsumentów (dominacja zakupów pierwszej potrzeby). Rozpoczęte wcześniej inwestycje przyniosły w pierwszej połowie 2012 roku podaż na poziomie 300.000 mkw. powierzchni wynajmowanej brutto (GLA), co przełożyło się na wzrost całkowitej nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce do 10,9 mln mkw.

Ok. 300 tys. mkw.

GLA wyniosła podaż nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce w pierwszej połowie 2012 r.

PROGNOZY DLA NIERUCHOMOŚCI HANDLOWYCH				
	PODAŻ	POPYT	CZYNSZE	PUSTOSTANY
Polska	▲	▬	▼	▲
Warszawa	▲	▬	▬	▼
Kraków	▬	▬	▬	▬
Łódź	▲	▬	▼	▬
Wrocław	▬	▬	▬	▲
Poznań	▲	▬	▬	▬
Kon. katowicka	▲	▬	▼	▲
Trójmiasto	▲	▬	▬	▬
Szczecin	▲	▬	▬	▬
Inne miasta	▲	▼	▼	▲

ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

RYNEK NIERUCHOMOŚCI MAGAZYNOWYCH

Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej w pierwszej połowie 2012 r., a zwłaszcza w II kwartale, rozwijał się mniej dynamicznie niż w roku ubiegłym. Wolumen zawartych umów najmu spadł o blisko 27% w stosunku do drugiej połowy 2011 r. Jednak zanotowano także 17% wzrost podaży oraz spadek stopy pustostanów o 0,2 punktu procentowego. W pierwszym półroczu 2012 r. do użytku oddano blisko 315.000 mkw. nowoczesnej powierzchni magazynowej. Łączne zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce wyniosły w czerwcu 2012 r. 7.370.000 mkw.

Ok. 315 tys. mkw.

nowoczesnej powierzchni magazynowej oddano do użytku w pierwszej połowie 2012 r.

PROGNOZY DLA NIERUCHOMOŚCI MAGAZYNOWYCH

	PODAŻ	POPYT	CZYNSZE	PUSTOSTANY
Polska	▲	▲	▬	▼
Warszawa	▲	▲	▬	▼
Górny Śląsk	▲	▲	▲	▼
Polska Centralna	▬	▲	▬	▼
Poznań	▬	▲	▬	▼
Wrocław	▬	▲	▬	▼
Trójmiasto	▲	▲	▬	▼
Kraków	▲	▬	▬	▼

ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

RYNEK NIERUCHOMOŚCI HOTELOWYCH

Po udanym roku 2011 pierwsza połowa 2012 r. przyniosła dalszą poprawę koniunktury na rynku nieruchomości hotelowych. Według szacunków Instytutu Turystyki w I kwartale br. do Polski przyjechało o 6% więcej cudzoziemców niż w tym samym okresie roku 2011, a liczba turystów zagranicznych wzrosła o ponad 12%. Zgodnie z danymi GUS w I kwartale w obiektach hotelowych udzielono o 8,7% więcej noclegów. Mistrzostwa Europy w Piłce Nożnej organizowane w czerwcu miały zdecydowanie pozytywny wpływ na wyniki hoteli zlokalizowanych w miastach, w których rozgrywane były mecze. Szacujemy, że markowe hotele w trakcie trwania Euro 2012 osiągały średnią cenę na poziomie 220 EUR przy obłożeniu ok. 90%.

TREND

▲ WZROST

▬ BEZ ZMIAN

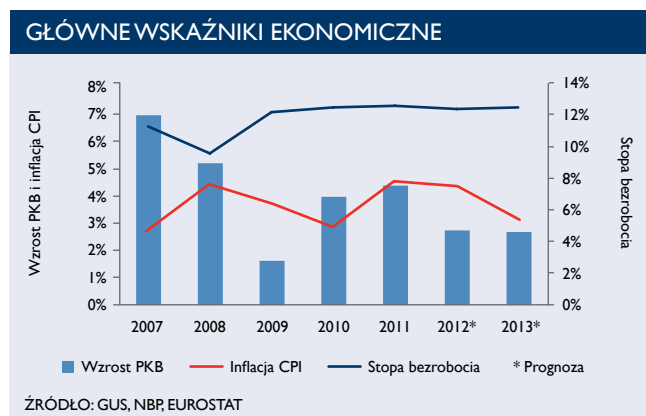
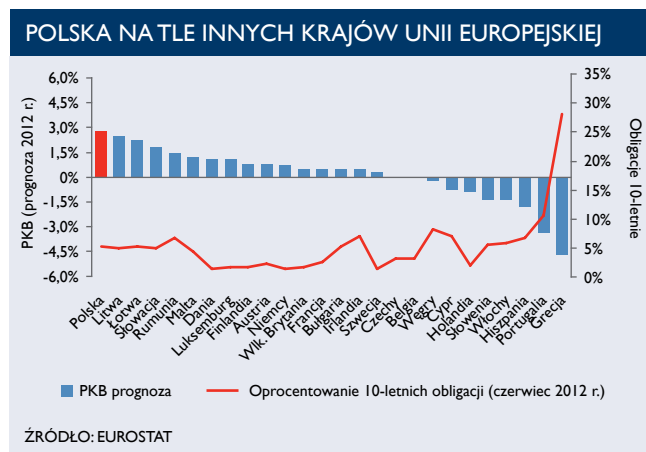
▼ SPADEK

INFORMACJE GOSPODARCZE

WZROST GOSPODARCZY I BEZROBOCIE

Rok 2012 w Polsce to okres spowolnienia gospodarczego. Przewiduje się, że wzrost PKB spadnie z 4,3% do ok. 2,7%. Według danych Eurostatu w 2013 r. prognozuje się utrzymanie wskaźnika na tegorocznym poziomie. Pod koniec pierwszego półrocza 2012 r. stopa bezrobocia wyniosła 12,4% (12,5% na koniec 2011 r.). Wynik ten uwzględnia już sezonowy efekt spadku liczby osób niepracujących. Według prognoz bezrobocie zmniejszy się do 12,3% na koniec 2012 r. i utrzyma się na podobnym poziomie w 2013 r.

Mimo mało optymistycznych prognoz ogólnoeuropejskich Polska jest krajem relatywnie dobrze radzącym sobie ze spowolnieniem gospodarczym w regionie. Przewidywane PKB jest jednym z najwyższych w Europie, a oprocentowanie polskich obligacji skarbowych systematycznie maleje. Świadczy to o rosnącym zainteresowaniu Polską inwestorów zagranicznych oraz ich zaufaniu do rządowych instrumentów finansowych.

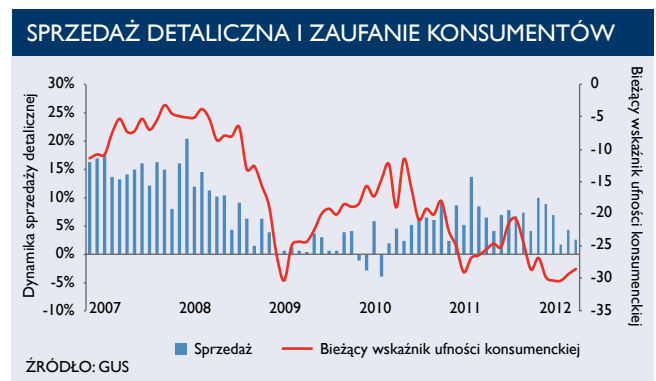


INFLACJA

Inflacja na koniec pierwszego półrocza 2012 r. wyniosła 4,3%, a więc utrzymała się na poziomie z końca 2011 r. Głównymi przyczynami takiej sytuacji są wysokie ceny paliw, energii i żywności oraz deprecjacja kursu złotego. Według prognoz Głównego Urzędu Statystycznego inflacja wyniesie 4,1% na koniec 2012 r. oraz 2,9% w 2013 r.

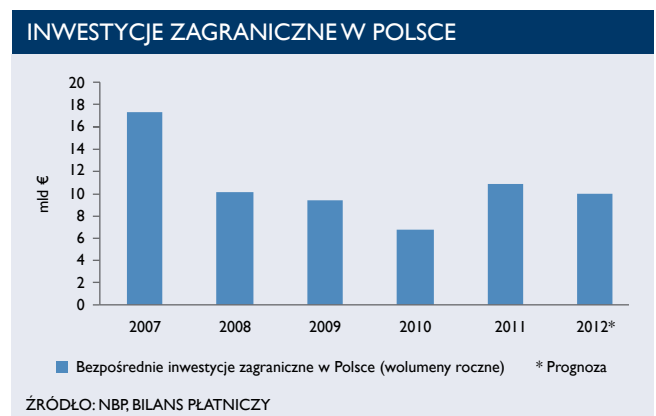
SPRZEDAŻ DETALICZNA

Sprzedaż detaliczna w pierwszym półroczu 2012 r. rosła średnio o 5,73% miesięcznie (podobnie było w 2011 r.), jednak wzrost sprzedaży na koniec czerwca (2,6%) był znacząco niższy niż na początku roku (w styczniu 9,9%). Cięcia budżetowe prowadzone przez polski rząd ograniczają popyt wewnętrzny, a Euro 2012 nie zdołało zahamować spadku tempa wzrostu sprzedaży detalicznej.



INWESTYCJE ZAGRANICZNE

Według prognoz na 2012 r. wartość inwestycji zagranicznych utrzyma się na poziomie z ubiegłego roku i wyniesie ok. 10 mld EUR. Polska jest wciąż, obok Niemiec i Rosji, w europejskiej czołówce krajów atrakcyjnych inwestycyjnie.



RYNKI FINANSOWE

POLITYKA FISKALNA I BUDŻET

Na koniec pierwszego półrocza deficyt budżetowy osiągnął poziom niemal 22 mld zł, czyli ok. 60,5% wartości zakładanej na 2012 r. Zgodnie z planem gospodarczym rządu można spodziewać się spadku poziomu deficytu z 5,6% PKB w 2011 r. do 2,7% na koniec 2012 r. Dług publiczny w 2011 r. stanowił 53,7% PKB, a według prognoz Ministerstwa Finansów na koniec 2012 r. może spaść nawet poniżej 50% PKB.

GIEŁDA

Pierwsze półrocze 2012 r. było dla inwestorów giełdowych lepsze niż oczekiwano, zwłaszcza że rok 2011 był relatywnie trudny. Mimo kłopotów Grecji, Hiszpanii i Włoch oraz pogorszenia się sytuacji w strefie euro główne indeksy WIG i WIG20 wzrosły odpowiednio o 8% i 5% od początku tego roku. Powodem tego jest fakt, że inwestorzy spodziewali się pogorszenia sytuacji w innych krajach i uwzględnili to w swoich decyzjach inwestycyjnych.

Bardzo duży spadek zanotował w pierwszym półroczu branżowy indeks sektora spółek budowlanych WIG Budownictwo – ok. 35%. Trudna sytuacja w branży jest skutkiem niedoszacowania ryzyka inwestycyjnego oraz niespodziewanego wzrostu kosztów. Obserwowany obecnie spadek inwestycji infrastrukturalnych dodatkowo pogarsza sytuację firm budowlanych.

Sytuacja na giełdzie w kolejnych miesiącach będzie zależeć od tego, czy sposób ratowania strefy euro będzie skuteczny. Jeśli inwestorzy uznają, że zapowiadany plan ratunkowy ma szansę realizacji, to można spodziewać się zwiększenia aktywności kupujących. Ponadto istotnym czynnikiem mogą być informacje napływające z rynku Stanów Zjednoczonych oraz Azji.

DYNAMIKA GŁÓWNYCH INDEKSÓW GPW W WARSZAWIE

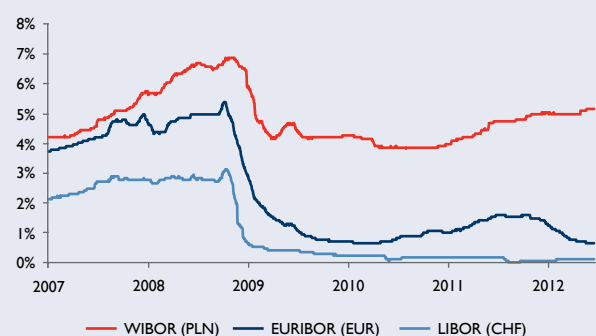


ŹRÓDŁO: STOOQ.PL

STOPY PROCENTOWE

Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się na podniesienie stóp procentowych NBP w pierwszym półroczu tylko raz. W maju ogłoszono, że referencyjna stopa NBP wynosi 4,75% w stosunku do poprzedniej wartości 4,5%. Decyzja ta była podyktowana głównie chęcią utrzymania kontroli nad wzrastającą inflacją. Na kolejnym, lipcowym posiedzeniu RPP postanowiono utrzymać stopy na dotychczasowym poziomie. Jednocześnie Europejski Bank Centralny obniżył główną stopę referencyjną z 1% do 0,75%. Tym samym pierwszy raz w historii EBC stopa ta spadła poniżej 1%, co powinno skutkować pobudzeniem wzrostu gospodarczego w krajach strefy euro.

STOPY PROCENTOWE (3M)

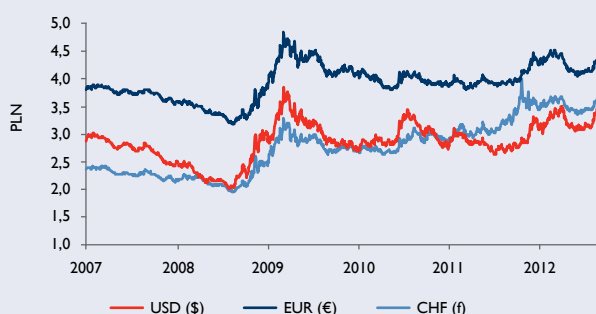


ŹRÓDŁO: NBP

KURSY WALUT

W pierwszym półroczu 2012 r. złoty umocnił się w stosunku do euro o ok. 5%, do dolara o 3%, natomiast do franka szwajcarskiego o 4%. Na koniec czerwca za 1 euro należało zapłacić ok. 25 groszy mniej niż na początku stycznia, za dolara 12 groszy mniej, frank staniał o 16 groszy.

KURSY WALUT W POLSCE



ŹRÓDŁO: STOOQ.PL

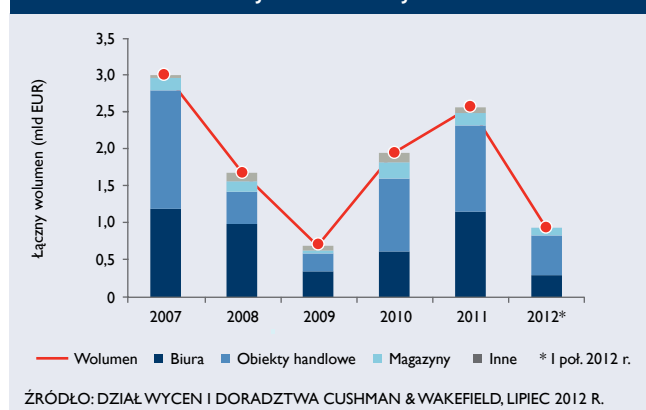
RYNEK INWESTYCYJNY

Utrzymująca się od wielu miesięcy niepewność wobec przyszłości strefy euro silnie wpływa na rynek inwestycyjny nieruchomości komercyjnych. Priorytetem instytucji finansowych jest ochrona kapitału oraz utrzymanie jego wysokiej płynności, gwarantującej elastyczność działania na wypadek zmiany warunków rynkowych. O ile rentowność inwestycji w nieruchomości jest wyraźnie wyższa niż np. w obligacje najsilniejszych gospodarek strefy euro, o tyle ich relatywnie niska płynność powstrzymuje kupujących od inwestycji.

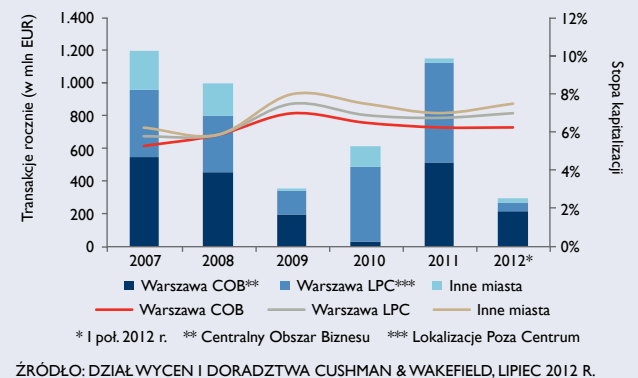
Wartość transakcji zawartych w pierwszej połowie 2012 r. wyniosła ok. 946 mln EUR. To porównywalny poziom z tego samego okresu ubiegłego roku. Z tej kwoty aż 475 mln EUR zapłaciła firma Unibail-Rodamco za przejęcie 77% udziałów w warszawskim kompleksie biurowo-handlowym Złote Tarasy, a 471 mln EUR przypadło na pozostałe 12 transakcji. Rok wcześniej w tym samym okresie zawarto 19 umów, co potwierdza pogorszenie nastrojów inwestycyjnych w ciągu ostatnich 12 miesięcy. Około 57% wartości wszystkich transakcji przypadło na sektor handlowy, 31% na biurowy, a 12% na magazynowy.

Kondycja rynku inwestycyjnego w drugiej połowie roku będzie silnie uzależniona od obranej strategii wyjścia z kryzysu strefy euro. Dalsza niepewność będzie pogłębiała niechęć inwestorów do przedsięwzięć długoterminowych. Istotny będzie zwłaszcza sposób rozwiązania problemu nadmiernego obciążenia europejskich banków ryzykownymi inwestycjami w obligacje krajów strefy euro, którym grozi bankructwo. W obecnej sytuacji niemożliwe jest prowadzenie szerokiej akcji kredytowej, która pozwalałaby swobodnie działać na rynku.

WARTOŚĆ TRANSAKCYJ INWESTYCYJNYCH



TRANSAKCYJE INWESTYCYJNE NA RYNKU BIUROWYM



RYNEK BIUROWY

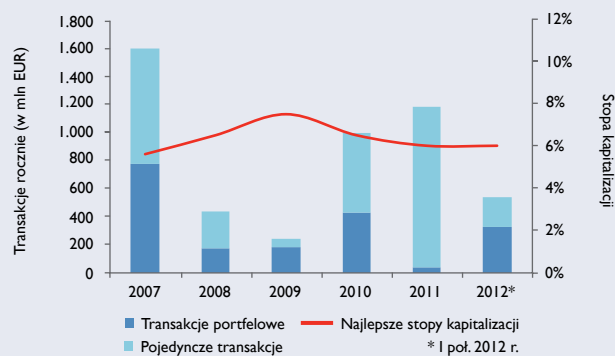
Wartość transakcji zawartych w pierwszej połowie 2012 r. na biurowym rynku inwestycyjnym wyniosła ok. 294,5 mln EUR i była o ponad 44% niższa w porównaniu z pierwszym półroczem ubiegłego roku. Źródłem tej różnicy było zmniejszenie się średniej wartości transakcji o ponad 50% – zabrakło transakcji porównywalnych skalą z ubiegłoroczną sprzedażą portfela firmy Europolis.

Inwestorzy zagraniczni zachowują dużą ostrożność w operowaniu na innych niż warszawski biurowych rynkach regionalnych ze względu na ich niską płynność. Powstała luka próbując wykorzystać lokalni kupujący, o czym może świadczyć nabycie przez PZU Asset Management II fazy gdańskiego kompleksu Arkońska Business Park za ok. 25 mln EUR.

Pogłębianie się różnic cenowych między centrum Warszawy a jej peryferiami i pozostałymi ośrodkami miejskimi jest widoczne w poziomie stóp kapitalizacji. O ile w Śródmieściu pozostają one na stabilnym poziomie ok. 6,25% dla najlepszych nieruchomości, o tyle w ubiegłym półroczu wzrosły dla obiektów o porównywalnym standardzie o ok. 25 p.b. do 7% na stołecznym Mokotowie oraz o ok. 25-50 p.b. do ok. 7,5% w Krakowie i Wrocławiu.

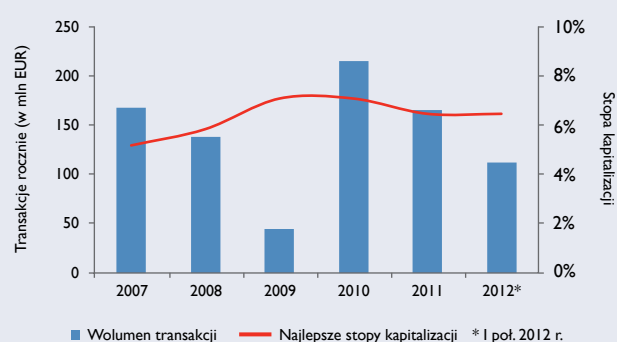
Największą transakcją w pierwszej połowie 2012 r. było przejęcie przez Unibail-Rodamco 77% udziałów w warszawskich biurowcach Lumen i Skylight (część Złoty Tarasów). Nowego właściciela znalazły również dwa inne warszawskie obiekty: Renaissance Building, kupiony za ok. 27 mln EUR przez fundusz GLL, a także park biurowy Harmony Office Center II, nabyty przez hiszpańską Azorę za 54 mln EUR. Aktywność inwestycyjna w drugiej połowie roku nie powinna osłabnąć, czego zwiastunem jest podpisanie przedwstępnych umów zakupu Platinum Business Park przez Allianz oraz uzyskanie od UOKiK-u zgody na przejęcie kompleksu biurowego Marynarska Business Park przez firmę Heitman.

TRANSAKcje INWESTYCYJNE NA RYNKU HANDLOWYM



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

TRANSAKcje INWESTYCYJNE NA RYNKU MAGAZYNOWYM



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

RYNEK HANDLOWY

W pierwszym półroczu 2012 r. na handlowym rynku inwestycyjnym zawarto 5 transakcji o szacowanej wartości ok. 540 mln EUR. Większość tej kwoty stanowiło przejęcie przez Unibail-Rodamco 77% udziałów w CH Złote Tarasy. Wśród innych transakcji należy wymienić zakup CH Alfa w Olsztynie za 84 mln EUR przez brytyjski fundusz Rockspring oraz przejęcie przez amerykański fundusz Blackstone kaliskiej Galerii Tęcza za 37 mln EUR.

Widocznym skutkiem niepewności na rynkach finansowych jest istotne wydłużenie się czasu, jaki musi upłynąć od złożenia oferty do podpisania umowy kupna. Przykładem są m.in. wspomniane transakcje CH Alfa oraz Galerii Tęcza, rozpoczęte jeszcze w 2011 r. W drugiej połowie roku należy spodziewać się finalizacji szeregu projektów rozpoczętych jeszcze w I kwartale 2012 r.

Liczba nowoczesnych obiektów handlowych w Polsce systematycznie rośnie. Silna konkurencja oraz wysokie nasycenie rynku przełożyło się na zahamowanie wzrostu obrotów osiąganych przez najemców oraz zmniejszenie odpowiedzialności szeregu obiektów. To spowodowało niższą ocenę wielu nieruchomości handlowych przez potencjalnych inwestorów. W rezultacie zaczęli oni oczekiwać redukcji cen, ale w większości przypadków sprzedający nie byli skłonni się na to godzić.

W związku z powyższym stopy kapitalizacji dla nielicznych, dominujących nieruchomości handlowych w dużych metropoliach nie zmieniły się w porównaniu z 2011 r. i pozostały na poziomie ok. 6%. Popyt na takie nieruchomości jest wciąż wysoki, a pojawienie się na rynku takiego obiektu natychmiast przyciąga uwagę inwestorów. Inna jest sytuacja nieruchomości drugorzędnych, których podaż w ostatnich miesiącach bardzo się zwiększyła. W konsekwencji ich stopy kapitalizacji wzrosły w pierwszym półroczu 2012 r. co najmniej o 50 p.b., osiągając poziom 7,25% lub wyższy w zależności od atrakcyjności obiektu.

RYNEK MAGAZYNOWY

Wartość transakcji zawartych w sektorze przemysłowo-magazynowym w pierwszym półroczu 2012 r. świadczy o jego względnej stabilizacji przy niskim poziomie obrotów. Łączna wartość podpisanych w tym okresie umów sprzedaży wyniosła 111,8 mln EUR wobec 129 mln EUR w tym samym okresie ubiegłego roku i 109 mln EUR w pierwszych dwóch kwartałach 2010 r. Prognoza na drugą połowę roku zakłada utrzymanie się obecnej aktywności inwestycyjnej.

Spośród trzech transakcji zawartych w 2012 r. największą było nabycie portfela czterech parków logistycznych Prologis przez amerykański fundusz Hines Global REIT za cenę 130 mln USD, tj. ok. 97,45 mln EUR. Był to debiut tej firmy na polskim rynku inwestycyjnym, bowiem jej dotychczasowa aktywność ograniczała się jedynie do działalności deweloperskiej. Przy okazji tej transakcji warto dodać, że to pierwszy raz, kiedy Prologis, dysponujący jednym z największych portfeli nieruchomości magazynowych w Polsce, zdecydował się upłynnić część swoich aktywów poza własną grupą kapitałową. Dwie pozostałe transakcje dotyczyły zakupu przez krajowy fundusz BPH FIZ Sektor Nieruchomości 2 II fazy parku magazynowego Ideal Idea Park w Warszawie za 9,36 mln EUR oraz nabycia przez prywatnego inwestora obiektu produkcyjnego typu *built-to-suit* w Legnicy za ok. 5 mln EUR.

W porównaniu z poprzednim półroczem stopy kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości w sektorze magazynowym nie zmieniły się i pozostały na poziomie ok. 7,75%. W przypadku nieruchomości produkcyjnych poziom ten jest wyraźnie wyższy i wynosi ok. 9,5% dla nowych obiektów wynajętych solidnemu najemcy na długi czas.

RYNEK BIUROWY WARSZAWA

W pierwszej połowie 2012 r. na warszawskim rynku wynajmu powierzchni biurowej utrzymał się pozytywny trend z 2011 r. Zostało wynajęte ponad 297.750 mkw., co stanowi ponad 51% wolumenu transakcji z roku ubiegłego. Struktura branżowa popytu nie uległa zmianie. Nadal najwięcej transakcji zawierały firmy z sektora bankowo-finansowego oraz telekomunikacyjnego i IT, przy czym zauważalny jest wyraźny spadek tempa ekspansji tych pierwszych. O ile kwartalne wyniki absorpcji wciąż pozostają na poziomie 30.000 mkw., o tyle zauważalny jest nieznaczny wzrost ilości pustostanów ze względu na rosnącą podaż nowych projektów. W budowie wciąż pozostaje ok. 400.000 mkw., zaś do końca 2014 r. deweloperzy zamierzają oddać do użytku ponad 630.000 mkw.

PODAŻ

W ciągu ostatnich dwudziestu lat całkowite zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej na rynku warszawskim systematycznie rosną i wynoszą obecnie 3.689.700 mkw., przy czym większość (ok. 67%) tej powierzchni znajduje się na obszarach poza centrum miasta.

Mimo zaostżenia przez banki polityki kredytowej systematycznie wzrasta liczba nowych projektów. Od początku roku w Warszawie zostało oddanych do użytku 11 budynków o łącznej powierzchni biur 110.300 mkw., co jest wynikiem zbliżonym do wartości osiągniętej w całym 2011 r. (125.300 mkw.). Zdecydowana większość tych obiektów powstała na obszarach poza centrum miasta, w szczególności w rejonie Służewca Przemysłowego (Mokotów). Wśród najważniejszych projektów można wymienić budynki Senator (23.250 mkw.), II fazę Mokotów Nova (15.000 mkw.), II fazę Poleczki Business Park (21.027 mkw.) oraz położony na skrzyżowaniu ulic Grzybowskiej i Żelaznej budynek JM Tower (11.900 mkw.). W budowie wciąż pozostaje blisko 400.000 mkw. powierzchni, z czego do końca roku na rynku pojawi się 112.720 mkw. Jeżeli nie nastąpi gwałtowne pogorszenie sytuacji ekonomicznej w Polsce i w Europie, w kolejnych latach podaż powinna nadal rosnąć, przekraczając 200.000 mkw. rocznie.

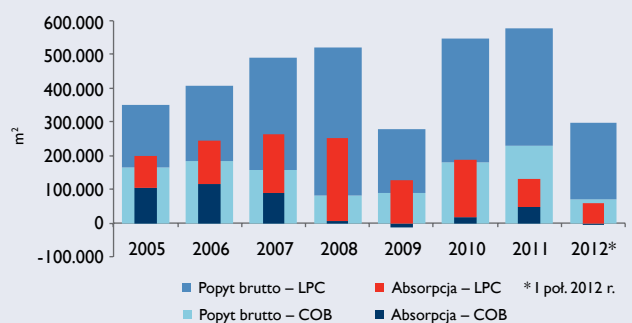
W związku z zaostżaniem warunków kredytowych następuje coraz większa konsolidacja rynku – umacnia się dominująca pozycja dużych deweloperów. Na rynku powierzchni biurowych zauważalna staje się również aktywność deweloperów mieszkaniowych, szukających bezpiecznych alternatyw dla pogarszającej się koniunktury na rynku mieszkaniowym.

POPYT

W pierwszej połowie 2012 r. wolumen najmu wyniósł 297.750 mkw., co pozwala sądzić, że wynik za ten rok może być lepszy od ubiegłorocznego i przekroczyć 573.850 mkw. Udział nowych umów wyniósł 62% (185.133 mkw.), pozostałą część stanowiły renegotjacje i przedłużenia (33%), niewielki udział miały transakcje związane z ekspansją i realizacją budynków na potrzeby własne. Transakcje typu *owner-occupier* stanowiły nieco ponad 2% głównie za sprawą zakończenia budowy siedziby firmy Jeronimo Martins. W stosunku do drugiej połowy 2011 r. udział umów przednajmu wzrósł o 9 punktów procentowych i wyniósł ponad 88.500 mkw., z czego połowa przypadła na projekty będące obecnie w trakcie budowy. Świadczy to o konkurencyjności ofert deweloperów nowych projektów, którzy walczą o pierwszych najemców, żeby zyskać dostęp do finansowania dłużnego. Największą transakcją półroczną było podpisanie umowy najmu 27.000 mkw. w budynku Marynarska 12 (Ghelamco) przez T-Mobile. Ponadto w I kwartale 2012 r. trzy spółki należące do grupy ING zdecydowały się wynająć biura w projekcie Plac Unii (Liebrecht&wood/BBi Development). Na podstawie 10-letniej umowy zajmą one łącznie 12.103 mkw.

W II kwartale 2012 r. współczynnik absorpcji nowej powierzchni był dodatni i wyniósł ponad 36.244 mkw. Taki poziom chłonności rynku utrzymuje się w Warszawie od drugiej połowy 2009 r.

POPYT BRUTTO I ABSORPCJA W WARSZAWIE



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

EUROCENTRUM, WARSZAWA



PUSTOSTANY

Ze względu na rosnącą podaż i ustabilizowaną absorpcję nowej powierzchni ilość pustostanów wzrosła od końca 2011 r. o 0,73 p.p. do poziomu 7,42%. Obecnie na najemców czeka w Warszawie 273.700 mkw. wolnej powierzchni, z czego najwięcej w Centralnym Obszarze Biznesu (100.200 mkw.) oraz na Mokotowie (64.800 mkw.). Jeżeli absorpcja utrzyma się na niezmiennym poziomie, a wszystkie budowy, których zakończenie planowane jest na ten rok, zostaną zrealizowane w terminie, to w grudniu ilość pustostanów może przekroczyć 8%.

CZYSZSZE

W II kwartale 2012 r., mimo rosnącej podaży, czynsze bazowe w nowoczesnych biurowcach w ścisłym centrum utrzymały się na poziomie dochodzącym do 26,50 EUR/mkw./miesiąc, natomiast poza centrum w przypadku najlepszych projektów mieściły się w przedziale 14,00-16,50 EUR/mkw./miesiąc. Obecnie najemcy mogą liczyć na czynsze efektywne do kilkunastu procent niższe od wywoławczych w zależności od ich renom, metrażu czy etapu budowy biurowca. Najlepsze warunki mogą uzyskać klienci podpisujący umowy przednajmu, które umożliwiają deweloperowi nie tylko pozyskanie finansowania bankowego, ale i podnoszą wiarygodność projektu i zachęcają inne firmy do zajmowania budynku. W tej sytuacji właściciele istniejących obiektów mają utrudnione zadanie przy renowacji umów.

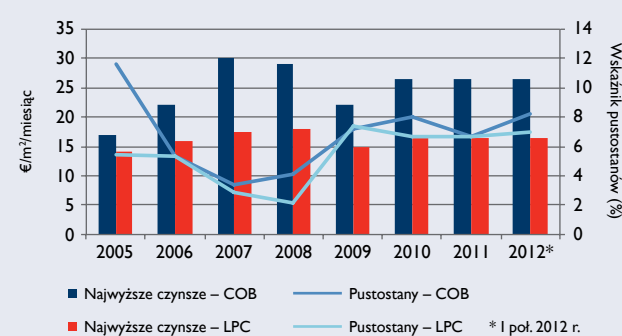
RYNEK BIUROWY W WARSZAWIE

CAŁA WARSZAWA		
Liczba budynków	389	
Zasoby całkowite (mkw.)	3.689.730	
Pustostany (mkw.)	273.728	
Pustostany (%)	7,42%	
CENTRALNY OBSZAR BIZNESU		
Liczba budynków	106	283
Zasoby całkowite (mkw.)	1.224.695	2.465.035
Pustostany (mkw.)	100.222	173.506
Pustostany (%)	8,18%	7,04%
LOKALIZACJE POZA CENTRUM		

STANDARDOWE WARUNKI NAJMU W WARSZAWIE

	CENTRALNY OBSZAR BIZNESU	LOKALIZACJE POZA CENTRUM
Czynsze bazowe (mkw./miesiąc)	EUR 19–26,5	EUR 12–16,5
Parking podziemny (miejsce/miesiąc)	EUR 120–180	EUR 70–90
Parking naziemny (miejsce/miesiąc)	EUR 70–120	EUR 45–75
Koszty eksploatacyjne	EUR 5–6,5	EUR 4–5,5
Zachęty dla najemcy	Kontrybucja finansowa Aranżacja powierzchni Zwolnienie z czynszu na:	
	3–6 miesięcy	4–8 miesięcy
Okres najmu	5–10 lat	
Powierzchnie wspólne	0–10%	0–5%
VAT	23%	
Indeksacja	EURO albo US CPI	
Inne	Gwarancja banku lub firmy macierzystej albo depozyt	

NAJWYŻSZE CZYSZSZE I PUSTOSTANY W WARSZAWIE



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

NIERUCHOMOŚCI BIUROWE RYNKI REGIONALNE

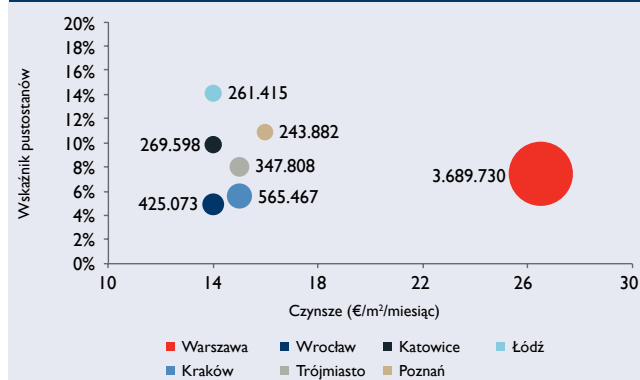
KRAKÓW

Wolumen transakcji najmu na rynku krakowskim od początku roku wyniósł 72.100 mkw., z czego ponad 55% objęły nowe umowy. To bardzo dobry wynik, szczególnie w porównaniu z całym rokiem 2011, kiedy podpisane umowy dotyczyły niecałych 88.400 mkw. Największe transakcje pierwszej połowy 2012 r. to wynajęcie przez firmę State Street 12.615 mkw. w Centrum Biurowym Kazimierz oraz najem przez Delphi Poland 8.400 mkw. w realizowanym przez Avestus Real Estate projekcie Enterprise Park. Na koniec czerwca zasoby biurowe Krakowa wzrosły do 565.500 mkw. głównie w wyniku ukończenia Fronton Office Center (5.713 mkw.), jak również zakończenia rewitalizacji budynku przy ul. Jasnogórskiej 11 (6.426 mkw.). W realizacji zostają między innymi: kolejna faza Quattro Business Park (11.500 mkw.), Green Office III (10.800 mkw.) Grupy Buma oraz budynek Avia (10.110 mkw.) dewelopera GD&K Group. W III kwartale zakończy się budowa Enterprise Park I. Czynsze wywoławcze wynosiły na koniec czerwca 13-15 EUR/mkw./miesiąc, natomiast efektywne 12-13 EUR/mkw./miesiąc. Ze względu na duży popyt wskaźnik pustostanów spadł w porównaniu z końcem 2011 r. o blisko 2,7 p.p. do 5,6%.

WROCLAW

Na koniec pierwszej połowy 2012 r. zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej we Wrocławiu wyniosły 425.100 mkw. Najważniejszymi inwestycjami oddanymi do użytku był Wojdyła Business Park III (8.000 mkw.) i budynek A w projekcie Green Towers (10.800 mkw.). W budowie wciąż pozostają między innymi realizowany przez LC Corp Sky Tower (23.954 mkw.), budynek B w inwestycji Green Towers (11.650) firmy Skanska oraz planowane do zakończenia w III kwartale projekty Ultranet (2.850 mkw.) i Promenady Wrocławskie – budynek Epsilon (6.471 mkw.). Największą transakcją zawartą od początku roku był wynajem przez firmę z branży technologicznej 14.430 mkw. w kompleksie Green Towers realizowanym przez Skanska. Ilość pustostanów na koniec II kwartału wyniosła 20.638 mkw., co stanowiło 4,9% całkowitych zasobów powierzchni biurowej w mieście. Od początku roku wynajęto w sumie 31.030 mkw. i, jak w przypadku większości miast regionalnych, stosunkowo duży udział miały umowy zawierane z nowymi najemcami (78%). Jeżeli ta tendencja się utrzyma, to tegoroczny wolumen transakcji może być wyższy niż rok wcześniej (47.850 mkw.). Czynsze bazowe utrzymują się na poziomie 13,50-16 EUR/mkw./miesiąc, a efektywne oscylują w przedziale 12,5-14 EUR/mkw./

NOWOCZESNA POWIERZCHNIA BIUROWA W POLSCE



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

miesiąc, natomiast występuje duże zróżnicowanie pomiędzy budynkami najlepszej jakości a budynkami niższej klasy.

TRÓJMIASTO

Zasoby Trójmiasta, czyli czwartego po Warszawie, Krakowie i Wrocławiu największego rejonu koncentracji nowoczesnej powierzchni biurowej w Polsce, wynoszą 347.808 mkw. Najważniejszymi oddanymi tutaj w pierwszej połowie roku obiektami były BCB Business Park I (9.250 mkw.), Garnizon Business Park II – budynki Omega i Gamma (8.000 mkw.) oraz zrealizowany dla firmy Jysk trzykondygnacyjny budynek biurowy klasy A (1.732 mkw.). Do ukończenia wciąż pozostają kolejne fazy Olivia Business Centre – Olivia Point i Olivia Tower (razem 25.146 mkw.), Alchemia firmy Torus (18.000 mkw.), Euro Office Park firmy Eurostyl (20.000 mkw.) i Centrum Biurowe Neptun (15.000) firmy Hines. Część z planowanych inwestycji, takich jak Granary Island Business Centre (6.077 mkw.) czy Chmielna Office Point (9.470 mkw.), czeka na zawarcie odpowiedniej ilości umów *pre-lease*. Dzięki kilku dużym transakcjom, między innymi podpisaniu umowy przednajmu przez Bank BPH na 18.819 mkw. w budowanym Euro Office Park, wynajęciu przez Meritum Bank 5.800 mkw. w budynku Alfa kompleksu Olivia Business Centre, wynajmie przez firmę Lufthansa Systems Poland 3.500 mkw. w budynku Opera Office oraz powiększeniu przez Intel zajmowanej powierzchni w Allcon@park o 3.550 mkw., wielkość popytu w pierwszym półroczu 2012 r. osiągnęła bardzo dobrą wartość 51.600 mkw. (20% więcej niż dla całego 2011 r.). Wskaźnik pustostanów na koniec II kwartału 2012 r. spadł aż o 2,3 p.p. w stosunku do stanu z końca 2011 r. i wyniósł 8,1%. Mimo wysokiego popytu czynsze bazowe nadal wynoszą 13-15 EUR/mkw./miesiąc, natomiast efektywne 11-13 EUR/mkw./miesiąc.

KATOWICE

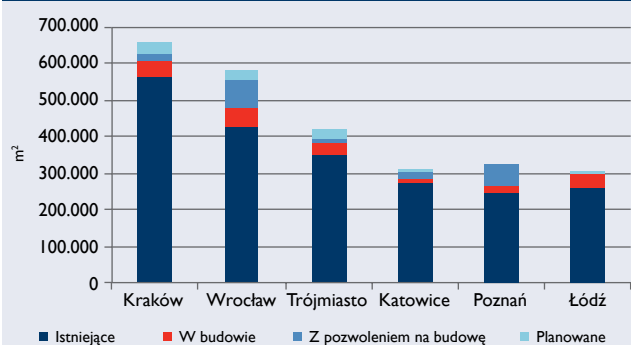
W pierwszej połowie 2012 r. całkowity wolumen transakcji najmu na rynku katowickim wyniósł ok. 18.000 mkw., z czego przeważającą większość (80%) stanowiły nowe kontrakty. Jeśli popyt na powierzchnie biurowe w regionie utrzyma się, do końca roku powinien osiągnąć poziom z 2011 r., czyli 37.200 mkw. Największymi transakcjami na rynku było wynajęcie przez firmy Tele-Fonika i Rockwell Automation odpowiednio 3.200 mkw. i 2.089 mkw. w Centrum Biurowym Francuska firmy GTC oraz przedłużenie umowy na 2.837 mkw. przez firmę Steria w budynku Altus. Ponieważ popyt się nie zmienia, a w ostatnim półroczu nie oddano do użytku nowej powierzchni, poziom pustostanów spadł z 11,4% (na koniec 2011 r.) do 9,9%. W planach jest oddanie do końca roku kilku nowych projektów, m.in. Nowego Katowickiego Centrum Biznesu (13.000 mkw.) oraz GPP Business Park (6.300 mkw.). Całkowite zasoby Katowic to 269.600 mkw., czynsze wywoławcze nie przekraczają 14 EUR/mkw./miesiąc, a efektywne wahają się, podobnie jak pod koniec 2011 r., w granicach 11-12 EUR/mkw./miesiąc.

ISTNIEJĄCE ZASOBY POWIERZCHNI BIUROWEJ

	ZASOBY (MKW.)	CZYNsze WYWOŁAWCZE (EUR/MKW/MIES.)	PUSTOSTANY (%)
Warszawa	3.689.730	12–26,5	7,42%
COB	1.224.695	19–26,5	8,18%
LPC	2.465.035	12–16,5	7,04%
Kraków	565.467	13–15	5,55%
Wrocław	425.073	13,5–16	4,86%
Trójmiasto	347.808	13–15	8,07%
Katowice	269.598	12–14	9,90%
Poznań	243.882	14–16	10,86%
Łódź	261.415	12–14	14,11%

ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

ZASOBY I PRZYSZŁA PODAŻ W M. REGIONALNYCH



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

POZNAŃ

W stosunku do liczby mieszkańców i znaczenia ekonomicznego miasta Poznań jest wciąż stosunkowo wolno rozwijającym się biurowym rynkiem regionalnym. Jego zasoby to blisko 243.900 mkw., z czego w pierwszej połowie 2012 r. do użytku oddano zaledwie ok. 7.900 mkw. Do końca roku mają zostać ukończone jeszcze 2 budynki (Okraglak i Andersia Business Centre) o łącznej powierzchni biurowej ok. 16.300 mkw. W 2013 r. roczna podaż powinna wzrosnąć do 42.525 mkw., głównie za sprawą I fazy Business Garden (15.400 mkw.) oraz budynku Malta House firmy Skanska (14.700 mkw.). Od początku 2012 r. wolumen transakcji na poznańskim rynku biurowym wyniósł 13.750 mkw. Był to w dużym stopniu wynik podpisania w II kwartale umowy na wynajem 2.000 mkw. w budynku F Malta Office Park przez firmę Samsung oraz powiększenia przez Jeronimo Martins zajmowanych już 770 mkw. w budynku Kupiec Poznański o kolejne 1.430 mkw. Słaby popyt spowodował, że wskaźnik pustostanów podwyższył się o ok. 0,7 p.p. do 10,9%. Jeżeli sytuacja na rynku nie zmieni się, to niewynajętej powierzchni może być jeszcze więcej, kiedy do użytku zostaną oddane kolejne projekty. Czynsze bazowe wciąż utrzymują się na poziomie 14-16 EUR/mkw./miesiąc, natomiast efektywne 12-14 EUR/mkw./miesiąc.

ŁÓDŹ

Na koniec II kwartału 2012 r. rynek biurowy w Łodzi dysponował 261.400 mkw. nowoczesnej powierzchni. Od początku roku do użytku został oddany tylko jeden budynek (Hammermed – 1.200 mkw.) stanowiący rozbudowę już istniejącego obiektu. Wolumen transakcji za pierwsze półrocze wyniósł 12.600 mkw. i jest to wynik porównywalny z tym samym okresem roku ubiegłego, przy wyłączeniu transakcji Infosys BPO Poland, która zdominowała zeszłoroczny popyt. Największą tegoroczną transakcją był wynajem przez Polkomtel 2.700 mkw. w należącym do funduszu Arka BZ WBK Parku Biznesu Teofilów. Istotne było również rozszerzenie opcji przednajmu o 2.400 mkw. przez firmę Infosys BPO Poland w ramach I fazy Green Horizon oraz zawarcie umowy najmu 2.126 mkw. powierzchni przez BRE Bank na potrzeby call-center mBanku w budynku Sterlinga Business Center. Niski popyt oraz wciąż stosunkowo wysoki poziom pustostanów (14,11%) nie zachęca deweloperów do uruchamiania kolejnych inwestycji. W realizacji pozostają dwie fazy projektu Green Horizon (32.000 mkw.) firmy Skanska. Czynsze w Łodzi pozostają relatywnie niskie, stawki bazowe kształtowały się na poziomie 12-14 EUR/mkw./miesiąc, a efektywne 10-11 EUR/mkw./miesiąc.

RYNEK HANDLOWY

RYNEK W POLSCE

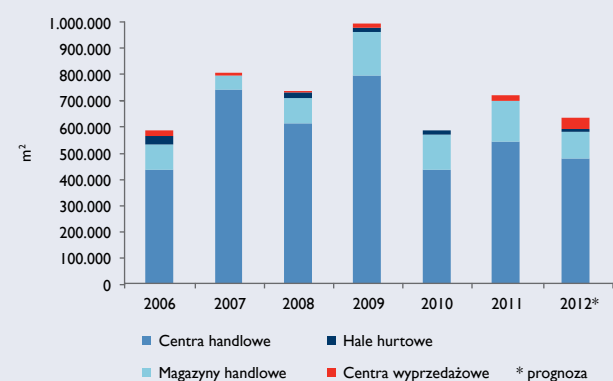
W pierwszej połowie 2012 r. skutki niepewnej sytuacji na globalnych rynkach kapitałowych były widoczne również na rynku nieruchomości handlowych w Polsce. Mimo stosunkowo dobrej sytuacji ekonomicznej w kraju, inwestorzy, deweloperzy, instytucje finansujące a także najemcy oraz konsumenci przyjęli postawy zachowawcze i wyczekujące. Przejawiało się to ograniczoną ilością transakcji inwestycyjnych, niewielką liczbą nowo rozpoczętych budów centrów handlowych, trudnościami w dostępie do finansowania, ostrożnym podejściem do otwierania nowych sklepów oraz zmianą zachowań konsumenckich (dominacja zakupów pierwszej potrzeby).

Rozpoczęte wcześniej inwestycje przyniosły w pierwszej połowie 2012 roku podaż na poziomie 300.000 mkw. powierzchni najmu brutto (GLA), co przełożyło się na wzrost całkowitej nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce do 10,9 mln mkw. Centra handlowe stanowią 73% całkowitych zasobów kraju, magazyny i parki handlowe 20%, centra wyprzedażowe 1%, a pozostałe 6% to inne nowoczesne obiekty handlowe. W budowie pozostaje 800.000 mkw. nowoczesnej powierzchni handlowej, a kolejne 600.000 mkw. znajduje się na zaawansowanym etapie planowania, z datą ukończenia do końca 2014 r. Analiza przygotowywanych projektów pozwala szacować, że w Polsce średnia roczna podaż nowoczesnej powierzchni handlowej w najbliższych trzech latach ustabilizuje się na poziomie 500.000-600.000 mkw.

Biorąc pod uwagę poziom popytu na powierzchnie handlowe, rynek w Polsce wykazuje oznaki nasycenia. Wiele sieci osiągnęło zakładany udział w rynku i spowolniło tempo ekspansji. Popyt generowany jest głównie przez firmy oferujące produkty pierwszej potrzeby, ze średniego segmentu cenowego. Notowane nowe wejścia na polski rynek to głównie sieci z sektorów: odzież, obuwie i sport, wymagające małych i średniej wielkości lokali handlowych. Stopa pustostanów nieznacznie wzrosła (1,5-5,5%), a standardem stało się otwieranie obiektów handlowych wynajętych w 70-80%.

Czysze za nowoczesne powierzchnie handlowe w najlepszych lokalizacjach pozostają stabilne, osiągając rekordowe poziomy 75-83 EUR/mkw./miesiąc w Warszawie, w najlepszych centrach handlowych. Jednak właściciele obiektów drugorzędnych pod względem koncepcji komercyjnej, wielkości czy lokalizacji zmuszeni są do prowadzenia elastycznej polityki czynszowej, zabezpieczenia budżetu na kontrybucje finansowe i aranżacje powierzchni, optymalizacji zarządzania kosztami eksploatacji.

PODAŻ NOWOCZESNEJ POWIERZCHNI HANDLOWEJ



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCNEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

CENTRA HANDLOWO-ROZRYWKOWE

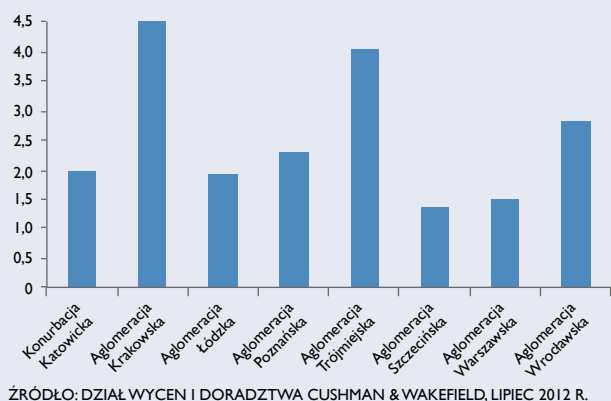
Pierwsza połowa 2012 r. była dla sektora centrów handlowych w Polsce okresem umiarkowanego rozwoju, porównywalnym pod względem podaży z pierwszą połową roku 2011. Rozpoczęto budowę kilku nowych obiektów, w tym oczekiwanej II fazy Poznań City Center oraz Galerii Solnej w Inowrocławiu i Galerii Amber w Kaliszu. Wśród nowo budowanych centrów handlowych obiekty wynajęte w 100% w dniu otwarcia należały do rzadkości. Obserwowane różnicowanie się stawek czynszowych jest spowodowane polaryzacją rynku i wyłanianiem się grupy obiektów gwarantujących najemcom wysokie obroty.

W połowie 2012 r. w Polsce działało 400 centrów handlowych o łącznej powierzchni 7,95 mln mkw. GLA. Do największych obiektów oddanych do użytku w tym okresie należą: Korona Kielce, Nova Park Gorzów Wielkopolski, Alfa Grudziądz i galeria handlowa w Sky Tower Wrocław, jednak aż 32% całej dostarczonej na rynek powierzchni przypadło na kameralne

GALERIA KATOWICKA, KATOWICE



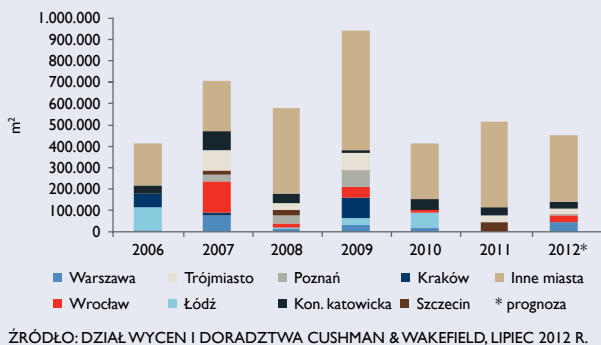
PUSTOSTANY W CENTRACH HANDLOWYCH II KWARTAŁ 2012 R.



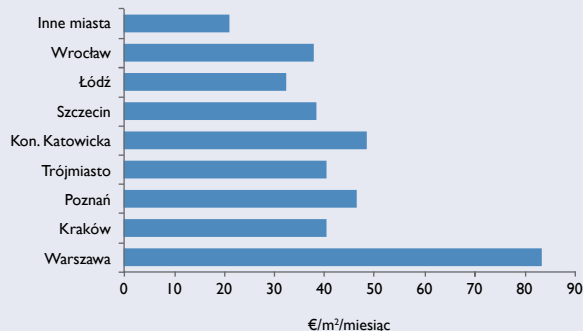
obiekty zlokalizowane w mniejszych miastach. Znaczący procent podaży (20%) stanowiły rozbudowy już istniejących obiektów. Łącznie w pierwszej połowie 2012 r. na rynek trafiło 250.000 mkw. GLA powierzchni w centrach handlowych.

Na koniec czerwca 2012 r. w budowie pozostawało ponad 680.000 mkw. GLA powierzchni centrów handlowych. Największe realizowane obiekty to: Europa Centralna w Gliwicach, Auchan Bronowice Kraków, Galeria Katowicka, Poznań City Center, City Center Rzeszów i Wzgórze Gdynia (II faza). Ponad 30% powstających centrów otworzy się jeszcze w bieżącym roku, między innymi największe z nich – Europa Centralna o powierzchni 67.000 mkw. GLA, będące połączeniem centrum i parku handlowego. Analiza projektów w przygotowaniu wskazuje, że w latach 2013-2014 na rynek dostarczona zostanie podaż powierzchni w centrach handlowych o wielkości 400.000-500.000 mkw. GLA rocznie. Na szczególną uwagę zasługują dwa projekty o funkcjach mieszanych: zintegrowane centra komunikacyjne w Katowicach (Galeria Katowicka)

CENTRA HANDLOWE W WYBRANYCH MIASTACH II KWARTAŁ 2012 R.



NAJWYŻSZE CZYNISZE W CENTRACH HANDLOWYCH II KWARTAŁ 2012 R.

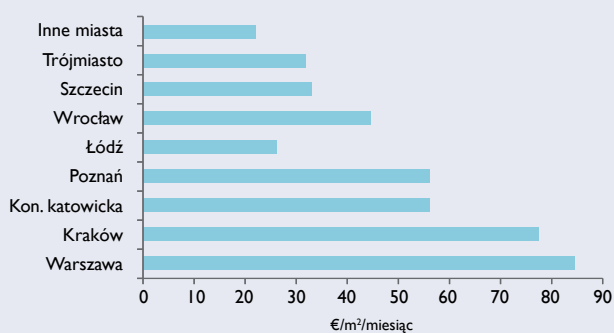


i Poznaniu (Poznań City Center) – podróżnym zostanie zaoferowana zupełnie nowa jakość obsługi.

Popyt na powierzchnie w centrach handlowych jest średni i zróżnicowany zarówno między miastami, jak i poszczególnymi centrami handlowymi. W Warszawie, gdzie występuje wyraźny niedobór powierzchni a siła nabywcza konsumentów jest jedną z najwyższych w kraju, silny popyt winduje stawki czynszowe w najlepszych obiektach. Pozostałe aglomeracje znajdują się w stanie równowagi między podażą a popytem, więc stawki czynszowe są tam ustabilizowane. W miastach średniej wielkości i małych popyt jest mocno zróżnicowany, zależnie od poziomu nasycenia rynków. Jednym z wyznaczników zapotrzebowania na powierzchnie w centrach handlowych jest współczynnik pustostanów, który w połowie 2012 r. najwyższe wartości osiągnął w Krakowie (4,5%) i Trójmieście (4,1%), a najniższe w Szczecinie (1,3%) i Warszawie (1,5%).

Najwyższe czynsze dla najlepszych centrów handlowych w Warszawie utrzymują się na poziomie 75-83 EUR/mkw./miesiąc oraz 35-39 EUR/mkw./miesiąc w pozostałych aglomeracjach. W miastach średniej wielkości to średnio 23-27 EUR/mkw./miesiąc.

NAJWYŻSZE CZYNSZE PRZY ULICACH HANDLOWYCH II KWARTAŁ 2012 R.



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

GŁÓWNE ULICE HANDLOWE

Główne ulice handlowe w Polsce rozwijają się niezwykle powoli, a katalizatorem ich rozwoju jest raczej gastronomia niż handel.

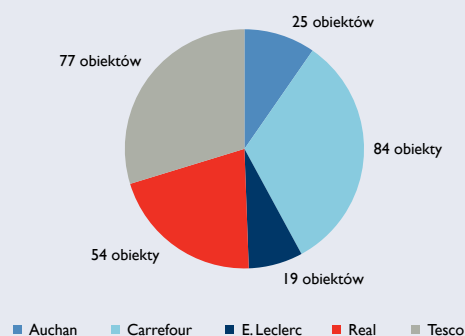
Sytuacja ta jest wynikiem zaszczytu historycznych mających swoje odzwierciedlenie w statusie własności nieruchomości oraz słabej dostępności terenów inwestycyjnych w centrach polskich miast. Z uwagi na niską jakość lokali przy głównych ulicach handlowych, nie spełniających wymagań czołowych krajowych i międzynarodowych sieci, najpopularniejszymi miejscami robienia zakupów stały się centra handlowe. Główne ulice zdominowane zostały przez sektor finansowy i gastronomię na potrzeby ruchu turystycznego, biznesowego oraz rozrywki i rekreacji.

W centrach miast zachodzi proces kształtowania się mikrolokalizacji skupiających sklepy z ofertą towarów luksusowych. Zazwyczaj są one zlokalizowane na parterach remontowanych kamienic, co sprzyja rewitalizacji obszarów śródmiejskich. Pozytywną rolę w zagospodarowywaniu ulic handlowych odgrywają duże inwestycje komercyjne o funkcjach mieszanych. Podnoszą atrakcyjność lokalizacji i z czasem skupiają wokół siebie kawiarnie, restauracje, punkty usługowe i sklepy.

Przyszłością rozwoju ulic handlowych w Polsce są z jednej strony remonty starych budynków mieszkalnych i ich adaptacja na potrzeby handlu, a z drugiej strony modernizacje i rozbudowy starych obiektów handlowych w centrach miast. W perspektywie długoterminowej znaczącą zmianę na mapie handlu mogą przynieść duże inwestycje komercyjne na obszarach poprzemysłowych i kolejowych bądź dotąd niezagospodarowanych terenach.

Z powodu małej dostępności lokali poziom czynszów przy głównych ulicach handlowych jest stosunkowo wysoki i stabilny, a rekordowe wartości osiąga w Warszawie i Krakowie (75-85 EUR/mkw./miesiąc). W mniej atrakcyjnych lokalizacjach, w mniejszych ośrodkach miejskich, notowane wartości to 20-25 EUR/mkw./miesiąc.

HIPERMARKETY W POLSCE, II KWARTAŁ 2012 R.



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

HIPERMARKETY I SUPERMARKETY

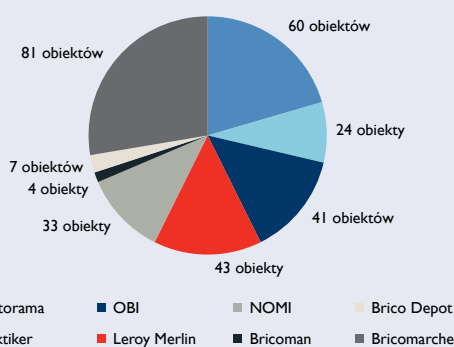
Pierwsza połowa 2012 r. była dla sektora spożywczego w Polsce dość trudna. Wśród hipermarketów najdynamiczniej rozwijało się Tesco, budowę kolejnych obiektów rozpoczęła także sieć Auchan. Niezakłóconą ekspansję prowadziła Biedronka, ale pozostałe sieci spożywcze znacznie ograniczyły tempo rozwoju. Szczególne trudności przeżywały sieci delikatesowe – sieć Bomi ogłosiła upadłość. Sektor spożywczy w Polsce będzie podlegać w najbliższych latach konsolidacji zarówno w segmencie hipermarketów, jak i mniejszych sklepów spożywczych.

Obecnie w Polsce działa około 260 hipermarketów, ulokowanych w większości w centrach handlowych oraz kilka tysięcy supermarketów i dyskontów spożywczych. Największą liczbę hipermarketów mają Carrefour (84), Tesco (77) i Real (54). Tempo rozwoju sieci Biedronka (blisko 1.900 sklepów) wyznacza 240 sklepów otwartych w roku 2011 i 200 planowanych na rok bieżący. Wśród mniejszych formatów sklepów spożywczych ekspansję prowadzą Tesco, Piotr i Paweł, Lidl, Kaufland i Intermarche.

W pierwszej połowie roku najwięcej sklepów z sektora spożywczego w centrach handlowych otworzyła sieć Piotr i Paweł, między innymi w Nova Park Gorzów Wielkopolski, Koronie Kielce, Galerii Szperk Gdynia, Alfie Grudziądz, Sky Tower we Wrocławiu i Galerii Brwinów. W drugiej połowie roku zaczną działać także Auchan Łomianki, Tesco w kompleksie Europa Centralna w Gliwicach, Piotr i Paweł w City Center Rzeszów oraz Biedronka w Odrzańskich Ogrodach w Kędzierzynie-Koźlu.

Czynsze za powierzchnie na potrzeby sklepów spożywczych nieznacznie spadły i dla hipermarketów plasują się na poziomie 6-7,5 EUR/mkw./miesiąc, dla supermarketów 8-12 EUR/mkw./miesiąc, a dla dyskontów spożywczych 5-8 EUR/mkw./miesiąc. W sektorze spożywczym coraz częściej spotykane są również czynsze naliczane w PLN.

SKLEPY Z MATERIAŁAMI BUDOWLANymi, II KW. 2012 R.



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

MAGAZYNY I PARKI HANDLOWE

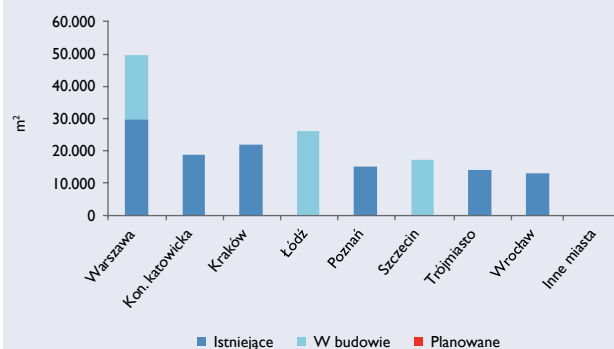
Niewielkie obiekty z produktami pierwszej potrzeby cieszą się coraz większą popularnością wśród najemców i konsumentów. Parki handlowe rozwijają się w Polsce przede wszystkim w miastach średniej wielkości i małych. To odpowiedź deweloperów na zmiany zachodzące na rynku handlowym w Polsce. Niespożywcze sklepy wielkopowierzchniowe rozwijają się także jako obiekty wolnostojące, szczególnie w segmentach: artykuły budowlane, meble i wyposażenie wnętrz oraz sprzęt sportowy.

W pierwszym półroczu 2012 r. oddano do użytku ok. 50.000 mkw. powierzchni magazynów i parków handlowych, co spowodowało wzrost zasobów tego typu powierzchni do 2,25 mln mkw. GLA. Wśród ukończonych parków handlowych należy wymienić I fazę parku Tatary w Lublinie i Multibox w Świeciu. Zasoby magazynów handlowych powiększyły między innymi sklepy Castorama w Białymstoku i Bricoman w warszawskim Wilanowie.

W budowie pozostaje ok. 80.000 mkw. parków handlowych. Największy (40.000 mkw. GLA) jest częścią obiektu Europa Centralna w Gliwicach. Deweloperzy planują oddanie do końca 2014 r. kolejnych 100.000 mkw. powierzchni magazynów i parków handlowych, ale uzyskanie finansowania na ich realizację jest uzależnione od osiągnięcia odpowiedniego poziomu najmu (*pre-lease*).

Czynsze w parkach handlowych w pierwszej połowie 2012 roku wynosiły 6-8 EUR/mkw./miesiąc dla największych powierzchni oraz 9-13 EUR/mkw./miesiąc dla powierzchni średnich. Wolnostojące wielkopowierzchniowe sklepy niespożywcze to w większości obiekty budowane przez sieci handlowe na własne potrzeby; ograniczona ewidencja stawek czynszowych pozwala szacować poziom czynszu dla tego typu obiektów na 6-9 EUR/mkw./miesiąc, w zależności od wielkości sklepu i lokalizacji.

CENTRA WYPRZEDAŻOWE, II KWARTAŁ 2012 R.



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

CENTRA WYPRZEDAŻOWE

W pierwszej połowie roku w Polsce nie otworzyło się żadne centrum wyprzedażowe, ale aktywnie komercjalizowały się trzy powstające obiekty: Factory Anapol w Warszawie, Outlet Park w Szczecinie oraz Ptak Outlet w Rzgowie k. Łodzi. W poszukiwaniu markowej odzieży po obniżonych cenach istniejące obiekty wyprzedażowe odwiedziło w pierwszym półroczu br. ponad 5 mln klientów.

Całkowite zasoby powierzchni w centrach wyprzedażowych w Polsce w połowie 2012 r. wyniosły 112.000 mkw. GLA. Stanowią je Factory Ursus (Warszawa), Factory Wrocław, Factory Luboń (Poznań), Factory Kraków (będący częścią Futura Park) oraz Fashion House Piaseczno (Warszawa), Fashion House Gdańsk i Fashion House Sosnowiec. W budowie pozostaje łącznie 60.000 mkw. GLA powierzchni. Outlet Park Szczecin zostanie otwarty we wrześniu a Ptak Outlet Rzgów w październiku, ukończenie Factory Anapol planowane jest na I kwartał 2013 r. W związku ze stosunkowo dużym nasyceniem w tym segmencie rynku brakuje kolejnych projektów na zaawansowanym etapie planowania, jednak w przyszłości należy się spodziewać rozbudowy niektórych istniejących obiektów.

W centrach wyprzedażowych w Polsce działa ponad 700 sklepów, z czego największa ilość w sektorach odzież, sport i obuwanie. Popyt na powierzchnie w tego typu obiektach pozostaje na średnim poziomie, stopa pustostanów wynosi 5-7% i jest wyższa niż w tradycyjnych centrach handlowych. Czas potrzebny na komercjalizację centrum wyprzedażowego jest także dłuższy niż w przypadku centrum handlowego, a nowo otwierane obiekty są wynajęte w 70-80%.

Czynsze za powierzchnie w centrach wyprzedażowych są niższe niż w tradycyjnych centrach handlowych. Za lokal 100-150 mkw. na potrzeby sklepu odzieżowego w Warszawie oczekiwana jest stawka czynszowa na poziomie 21-23 EUR/mkw./miesiąc.

RYNEK MAGAZYNOWY

SYTUACJA NA RYNKU

Rynek nowoczesnej powierzchni magazynowej w pierwszej połowie 2012 r., a zwłaszcza w II kwartale, rozwijał się mniej dynamicznie niż w roku ubiegłym. Wolumen zawartych umów najmu spadł o blisko 27% w stosunku do drugiej połowy 2011 r. Jednak zanotowano także siedemnastoprocentowy wzrost podaży oraz spadek stopy pustostanów o 0,2 punktu procentowego. Łączne zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce wyniosły w czerwcu 2012 r. 7.370.000 mkw.

Niekwestionowanym liderem pod względem posiadanej powierzchni magazynowej pozostaje Warszawa – ok. 2,7 mln mkw. (ok. 37% łącznych zasobów Polski). Największymi regionalnymi rynkami magazynowymi są: Górny Śląsk, Poznań, Polska Centralna i Wrocław mające w swoich zasobach ok. 4,13 mln mkw. powierzchni, co stanowi ok. 56% krajowych zasobów. Ze względu na szybki rozwój infrastruktury drogowej w ostatnich latach przewiduje się powstanie kolejnych parków magazynowych w nowych lokalizacjach, przede wszystkim w Polsce Wschodniej.

Popyt na nowoczesną powierzchnię magazynową w pierwszej połowie 2012 r. wyniósł ok. 710.000 mkw. Znacznie lepszy był I kwartał, kiedy wynajęto ok. 420.000 mkw., o 8% więcej niż w tym samym okresie 2011 r. Natomiast w II kwartale wolumen transakcji wyniósł zaledwie ok. 290.000 mkw., co oznacza 36% spadek w stosunku do tego samego okresu 2011 r. oraz 30%

w porównaniu do I kwartału 2012 r. W pierwszym półroczu najwięcej było nowych umów najmu (64% wolumenu), kontynuacje stanowiły 29%, a rozszerzenia powierzchni 7%. Niezmiennie najwyższy udział w popycie mieli operatorzy logistyczni (blisko 40%). Zainteresowanie najemców skupiło się przede wszystkim na magazynach położonych w regionie Warszawy (25%), Górnego Śląska (23%) i Polski Centralnej (17%).

W pierwszym półroczu 2012 r. do użytku oddano blisko 315.000 mkw. nowoczesnej powierzchni magazynowej, o ok. 17% więcej niż w drugim półroczu 2011 r. Największą podaż odnotowano w regionie Warszawy (22%), Poznań (20%), Wrocławia (16%) i Górnego Śląska (14%). Znaczącymi projektami zrealizowanymi w pierwszych dwóch kwartałach 2012 r. były: produkcyjno-magazynowy obiekt BTS dla firmy Manuli Hydraulics w Radomsku (32.000 mkw.) wybudowany przez dewelopera Panattoni, I faza parku Goodman Poznań Logistic Centre (30.000 mkw.), produkcyjno-magazynowy obiekt BTS dla firmy Metsä Tissue w Krapkowicach (26.000 mkw.) wybudowany przez Goodman oraz I faza parku Gdańsk Kowale II (26.000 mkw.) wybudowanego przez 7R Logistic.

W czerwcu 2012 r. w budowie pozostawało ponad 290.000 mkw. magazynów, o ok. 20% mniej niż na koniec zeszłego roku. Niemal 90% powierzchni w budowie zostało już wynajęte, gdyż nadal warunkiem koniecznym do otrzymania finansowania nowej inwestycji jest jej zabezpieczenie przedwstępnymi umowami najmu (*pre-lease*) na okres minimum 4 lub 5 lat. Najwięcej nowoczesnej powierzchni magazynowej buduje się w regionie wrocławskim (59.000 mkw.), górnośląskim (56.000 mkw.) oraz Polski Centralnej (45.000 mkw.).

Na koniec pierwszego półrocza 2012 r. stopa pustostanów wyniosła 11,7%, co oznacza spadek o 0,2 punktu procentowego w porównaniu z końcem ubiegłego roku, ale również wzrost o 0,6 punktu procentowego w stosunku do I kwartału bieżącego roku. Mniejszy wolumen zawartych transakcji w II kwartale 2012 r. przyczynił się do zniwelowania znacznego spadku współczynnika niewynajętej powierzchni z pierwszej części półrocza. Na koniec czerwca 2012 r. w Polsce było blisko 865.000 mkw. niewynajętej powierzchni, najwięcej (w liczbach bezwzględnych) w strefie Warszawa-Okolice (390.000 mkw.) oraz w Polsce Centralnej (120.000 mkw.). Jednak najwyższe współczynniki pustostanów miały mniejsze rynki, np. Rzeszów (38%) i Lublin (38%), które charakteryzują się dość ograniczonymi zasobami. Najniższy wskaźnik powierzchni niewynajętej w czerwcu 2012 r. dotyczył Torunia (0%), Poznań (3,8%) i Górnego Śląska (4,1%). Mimo obniżenia poziomu pustostanów, czystsze w większości regionów były stabilne lub nawet zauważalny był ich niewielki spadek, co związane było z malejącym wolumenem najmu oraz rosnącą podażą, zwłaszcza w mniejszych regionach. Najwyższe czystsze nominalne notowane są nadal w miejskiej strefie Warszawy (4,50–5,80 EUR/mkw./miesiąc), a najniższe w Polsce Centralnej (2,65–3,95 EUR/mkw./miesiąc) i na przedmieściach stolicy (2,65–4,00 EUR/mkw./miesiąc). W pozostałych regionach stawki wynoszą średnio od 3,20 do 4,00 EUR/mkw./miesiąc.

PRZYKŁADOWE TRANSAKcje NAJMU

NAZWA OBIEKTU	FIRMA	POWIERZCHNIA (MKW.)
Prologis Park Dąbrowa	DHL	34.000
Panattoni BTS Legnica	Lear	32.000
Prologis Park Teresin	DB Schenker	26.000
Tulipan Park Stryków	Hellmann	25.000
Panattoni Park Bielsko-Biała	Coty	17.000
PointPark Mszczonów	ID Logistics	15.000
Panattoni Park Łódź East	Media Expert	12.000
Tulipan Park Poznań	FlexLink	12.000
PointPark Mszczonów	Fiege	11.000
Panattoni Park Stryków	Raben	11.000
Panattoni Park Mysłowice	Magneti Marelli	9.000
Prologis Park Poznań II	Hog Slat	8.000
Panattoni Park Poznań II	Van Cargo	8.000
Prologis Park Wrocław III	Panalpina	7.000
SEGRO Industrial Park Wrocław	DPD	7.000

ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

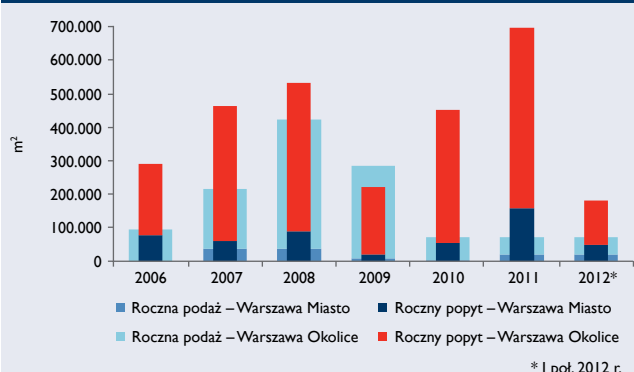
REGION WARSZAWSKI

SYTUACJA NA RYNKU WARSZAWSKIM

Istniejące zasoby	2.710.000 mkw.	
Zasoby w budowie	33.000 mkw.	
Wskaźnik pustostanów	17,7%	
Wolumen transakcji	176.000 mkw.	
Główni wynajmujący	PointPark Properties, Prologis, Goodman, Panattoni	
	WARSZAWA MIASTO	WARSZAWA OKOLICE
Czynsze nominalne	4,50 – 5,80 EUR/ mkw./miesiąc	2,65 – 4,00 EUR/ mkw./miesiąc
Czynsze efektywne	3,90 – 5,00 EUR/ mkw./miesiąc	2,00 – 3,20 EUR/ mkw./miesiąc

Warszawa jest największym i najstarszym rynkiem magazynowym w Polsce z zasobami na poziomie ok. 2,7 mln mkw., z czego ok. 23% ulokowanych jest w miejskiej, a 77% w podmiejskiej strefie regionu. Strefa Warszawa Miasto obejmuje granice administracyjne stolicy, a strefa Warszawa Okolice obszar w promieniu od 12 do 50 km od jej centrum. W pierwszym półroczu 2012 r. podaż nowej powierzchni wyniosła blisko 70.000 mkw., a największym obiektem oddanym do użytku w tym czasie był produkcyjno-magazynowy budynek BTS Delphi (22.000 mkw.) wybudowany przez dewelopera Panattoni w Błoniu. W okresie od stycznia do czerwca 2012 r. w regionie warszawskim wynajęto blisko 176.000 mkw. magazynów, co oznacza zmniejszenie wolumenu transakcji o ponad 50% w stosunku do drugiego półrocza 2011 r. Większość umów zawarto w strefie podmiejskiej (75%). Ilość pustostanów w regionie w ciągu pierwszego półrocza zwiększyła się, a współczynnik niewynajętej powierzchni wyniósł 17,7% na koniec czerwca 2012 r. W podziale na strefy stopa pustostanów wzrosła jedynie w granicach miasta – o blisko 2 punkty procentowe do poziomu ok. 14,0%, natomiast poza Warszawą utrzymała się na niezmiennym poziomie – w okolicach 18,0%. Czynsze w regionie pozostają stabilne.

PODAŻ I POPYT W REGIONIE WARSZAWSKIM



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

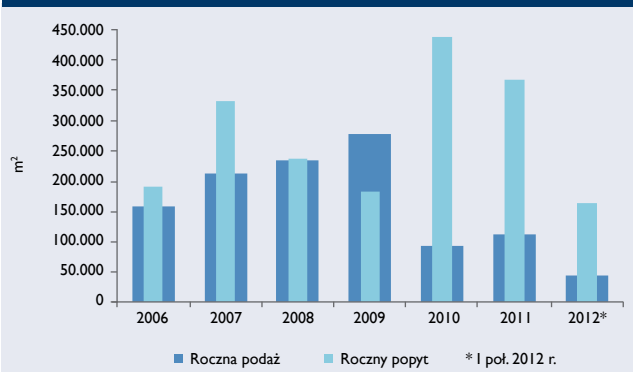
REGION GÓRNOŚLĄSKI

SYTUACJA NA RYNKU GÓRNEGO ŚLĄSKA

Istniejące zasoby	1.412.000 mkw.	
Zasoby w budowie	56.000 mkw.	
Wskaźnik pustostanów	4,10%	
Wolumen transakcji	167.000 mkw.	
Główni wynajmujący	Panattoni, Prologis, SEGRO, MLP Group, BIK, Menard Doswell	
Czynsze nominalne	3,00 – 3,60 EUR/mkw./miesiąc	
Czynsze efektywne	2,70 – 3,10 EUR/mkw./miesiąc	

Górny Śląsk z zasobami wynoszącymi 1.412.000 mkw. jest liderem wśród rynków regionalnych w Polsce, co zawdzięcza rozwiniętej infrastrukturze drogowej, dużej koncentracji przemysłu, bezpośrednim inwestycjom zagranicznym (szczególnie w przemyśle motoryzacyjnym) oraz korzystnemu położeniu. W pierwszym półroczu 2012 r. do użytku oddano blisko 44.000 mkw. powierzchni, czyli ponad 14% wszystkich zbudowanych w tym czasie magazynów w Polsce. Największym obiektem powstałym w regionie był budynek BTS Metsä Tissue (26.000 mkw.) wybudowany przez dewelopera Goodman w Krapkowicach. Górny Śląsk dominuje wśród rynków regionalnych pod względem wielkości wolumenu transakcji najmu. W okresie od stycznia do czerwca 2012 r. w regionie wynajęto ok. 167.000 mkw. powierzchni magazynowej, czyli ok. 23% krajowego wolumenu. Na koniec czerwca 2012 r. w regionie dostępnych było zaledwie 58.000 mkw. wolnej powierzchni najmu, dzięki czemu wskaźnik pustostanów był jednym z najniższych w kraju i wyniósł 4,1%. W stosunku do grudnia 2011 r. poziom pustostanów obniżył się o 3,7 punktu procentowego. Tak dobre wyniki sektora magazynowego w regionie skłoniły deweloperów do realizacji kolejnych inwestycji. Na koniec czerwca 2012 r. w budowie pozostawało 56.000 mkw. powierzchni magazynowej, a największym realizowanym obiektem była kolejna faza Panattoni Park Mysłowice (19.000 mkw.). Czynsze w pierwszym półroczu były stabilne.

PODAŻ I POPYT W REGIONIE GÓRNOŚLĄSKIM



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

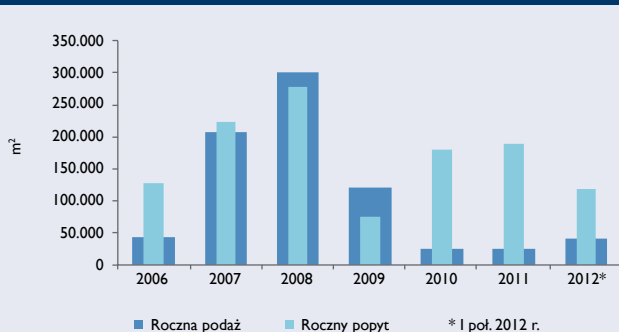
REGION POLSKI CENTRALNEJ

SYTUACJA NA RYNKU POLSKI CENTRALNEJ

Istniejące zasoby	981.000 mkw.
Zasoby w budowie	45.000 mkw.
Wskaźnik pustostanów	12,2%
Wolumen transakcji	1 18.000 mkw.
Główni wynajmujący	SEGRO, Panattoni, AIG/Lincoln
Czynsze nominalne	2,65 – 3,95 EUR/mkw./miesiąc
Czynsze efektywne	1,99 – 3,10 EUR/mkw./miesiąc

Zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce Centralnej, wynoszące ponad 980.000 mkw., koncentrują się w: Łodzi (26% zasobów), Piotrkowie Trybunalskim (33%), Rawie Mazowieckiej (6%) oraz Strykowie (31%). W I kwartale 2012 r. pojawiły się dwie nowe lokalizacje – Pabianice i Radomsko, w których oddano do użytku odpowiednio I fazę Goodman Łódź Logistic Centre (9.600 mkw.) oraz obiekt BTS Manuli (32.000 mkw.) wybudowany przez dewelopera Panattoni. Były to jedyne obiekty wprowadzone na rynek w pierwszej połowie 2012 r. Popyt w pierwszych dwóch kwartałach 2012 r. utrzymał się na zbliżonym poziomie do drugiej połowy 2011 r. i wyniósł ok. 118.000 mkw. (ok. 17% krajowego wolumenu). Największy odsetek powierzchni wynajął się w Strykowie – ok. 59%. Pozostały wolumen transakcji dotyczył Łodzi (ok. 34%) oraz Piotrkowa Tryb. (ok. 7%). W porównaniu do końca 2011 r. współczynnik pustostanów wzrósł o blisko 2 punkty procentowe i w czerwcu 2012 r. wyniósł 12,2%. Najwięcej niewynajętej powierzchni dostępnej jest w Piotrkowie Tryb. – 85.000 mkw. (71%) oraz w Łodzi – 23.000 mkw. (19%). Czynsze nieznacznie spadły i w zależności od lokalizacji, dostępności powierzchni i typu magazynu są dość zróżnicowane. Najwięcej trzeba zapłacić za wynajem powierzchni w obiektach typu *small business units* w Łodzi (4,00–4,50 EUR/mkw./miesiąc), najmniej w typowych halach magazynowych położonych w rejonie Piotrkowa Tryb. (2,65–3,20 EUR/mkw./miesiąc).

PODAŻ I POPYT W REGIONIE POLSKI CENTRALNEJ



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

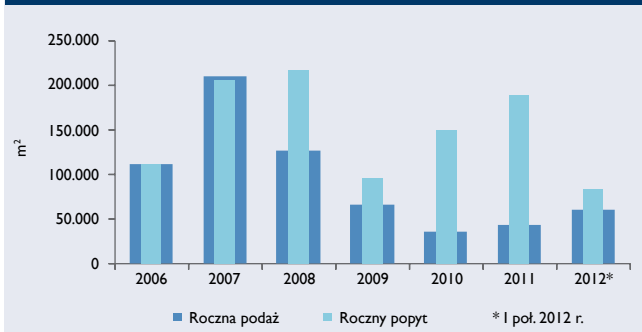
REGION POZNAŃSKI

SYTUACJA NA RYNKU POZNANIA

Istniejące zasoby	1.010.000 mkw.
Zasoby w budowie	32.000 mkw.
Wskaźnik pustostanów	3,8%
Wolumen transakcji	84.000 mkw.
Główni wynajmujący	Prologis, SEGRO, Panattoni, PointPark Properties
Czynsze nominalne	3,15 – 3,60 EUR/mkw./miesiąc
Czynsze efektywne	2,40 – 2,90 EUR/mkw./miesiąc

Zasoby powierzchni magazynowej w regionie Poznania na koniec czerwca 2012 r. wyniosły ponad 1.000.000 mkw. Większość magazynów koncentruje się na przedmieściach stolicy Wielkopolski, wzdłuż autostrady A2 (Gądky, Komorniki, Krzesiny, Luboń) oraz drogi ekspresowej S11 (Swadzim). Pojedyncze parki znajdują się również w Bugaju, Kostrzynie, Kórniku i Swarzędzu. Do regionu Poznania zaliczane są także dalsze lokalizacje: Gorzów Wielkopolski, Konin, Leszno, Rawicz oraz Świebodziń. W pierwszej połowie 2012 r. oddano do użytku prawie 63.000 mkw. powierzchni magazynowej (20% krajowej podaży), a największym obiektem wprowadzonym na rynek Poznania w tym czasie była pierwsza faza Goodman Poznań Logistics Centre (30.000 mkw.). W czerwcu 2012 r. w budowie znajdowało się blisko 32.000 mkw., o ok. 50% mniej niż na koniec 2011 r. Popyt na powierzchnię magazynową w regionie w pierwszej połowie bieżącego roku utrzymał się na nieco niższym poziomie niż w ostatnich dwóch kwartałach 2011 r. i wyniósł ok. 84.000 mkw. Dość stabilny wolumen transakcji pozwolił utrzymać najniższy wskaźnik pustostanów w Polsce, który na koniec II kwartału 2012 r. osiągnął poziom 3,8% i był niższy o ok. 0,2 punktu procentowego w porównaniu z grudniem 2011 r. Na koniec czerwca bieżącego roku w ofercie najmu znajdowało się ok. 38.000 mkw. powierzchni. Czynsze utrzymały się na niezmiennym poziomie.

PODAŻ I POPYT W REGIONIE POZNAŃSKIM



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

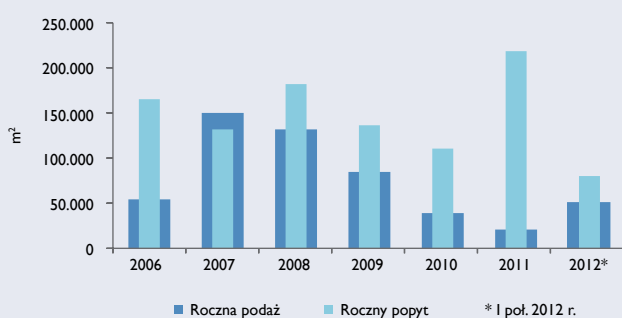
REGION WROCŁAWSKI

SYTUACJA NA RYNKU WROCŁAWIA

Istniejące zasoby	726.000 mkw.
Zasoby w budowie	59.000 mkw.
Wskaźnik pustostanów	11,3%
Wolumen transakcji	81.000 mkw.
Główni wynajmujący	Panattoni, Prologis, SEGRO, VATT Invest
Czynsze nominalne	3,00 – 3,90 EUR/mkw./miesiąc
Czynsze efektywne	2,40 – 3,00 EUR/mkw./miesiąc

Region wrocławski, z zasobami wynoszącymi ok. 726.000 mkw., jest piątym pod względem wielkości rynkiem w Polsce. Większość powierzchni magazynowej znajduje się w parkach położonych poza Wrocławiem, wzdłuż autostrady A4 (Bielany Wrocławskie, Kąty Wrocławskie, Kobierzyce, Krajków) i drogi krajowej nr 8 (Długołęka). Podaż nowoczesnej powierzchni magazynowej w pierwszej połowie 2012 r. wyniosła ok. 51.000 mkw. Na koniec II kwartału bieżącego roku w budowie znajdowało się blisko 60.000 mkw. powierzchni. Największym realizowanym projektem magazynowym w tym czasie był obiekt BTS Lear (32.000 mkw.) budowany przez dewelopera Panattoni w Legnicy. W pierwszej połowie 2012 r. popyt był niższy o ok. 26% w porównaniu do ostatnich dwóch kwartałów poprzedniego roku i wyniósł blisko 81.000 mkw. Niższy wolumen zawartych transakcji oraz rosnące zasoby spowodowały zwiększenie ilości niewynajętej powierzchni w regionie, która na koniec czerwca 2012 r. osiągnęła poziom ok. 82.000 mkw. Stopa pustostanów wzrosła o blisko 2 punkty procentowe i wyniosła 11,3%. Czynsze nominalne były stabilne i utrzymywały się w przedziale 3,00–3,90 EUR/mkw./miesiąc, jednak zauważalna jest tendencja ku niewielkiej ich obniżce, zwłaszcza w najmniej atrakcyjnych lokalizacjach.

PODAŻ I POPYT W REGIONIE WROCŁAWSKIM



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

REGION TRÓJMIEJSKI

Region Trójmiasta, z zasobami wynoszącymi ponad 172.000 mkw., jest jednym z najmłodszych i najszybciej rozwijających się rynków magazynowych w Polsce. Pierwszy nowoczesny obiekt magazynowy w regionie powstał w 2007 r. W czerwcu 2012 r. działalność w okolicach Trójmiasta prowadziło już 6 parków, kolejny się budował (I faza SEGRO Logistics Park Gdańsk 6.000 mkw.), a następny znajdował się w fazie przygotowań (Goodman). Podaż w I połowie bieżącego roku wyniosła ponad 32.000 mkw. (kolejny obiekt Panattoni Park Gdańsk – 6.000 mkw. oraz Park Gdańsk Kowale II – 26.000 mkw.). W I połowie 2012 r. popyt spadł i wyniósł 22.000 mkw. Niższy wolumen transakcji oraz wzrost podaży przyczyniły się do niewielkiego wzrostu współczynnika pustostanów, który na koniec czerwca 2012 r. ukształtował się na poziomie 12,5%. Czynsze utrzymują się w przedziale 3,30–4,00 EUR/mkw./miesiąc.

REGION KRAKOWSKI

Region stolicy Małopolski dysponuje zasobami powierzchni magazynowych na poziomie 128.000 mkw. Parki koncentrują się wzdłuż obwodnicy Krakowa oraz w południowo-wschodniej części miasta. W I połowie 2012 r. zasoby powiększyły się o ponad 12.000 mkw. Na koniec czerwca w budowie znajdowało się blisko 20.000 mkw., w tym kolejna faza Goodman Airport Logistics Centre. Wolumen transakcji zawartych w I połowie w 2012 r. był dwukrotnie mniejszy niż w ostatnich dwóch kwartałach 2011 r. i wyniósł ponad 8.000 mkw. Wskutek ukończenia realizacji w pełni spekulacyjnego obiektu Witek Airport Logistics Centre wskaźnik pustostanów na koniec II kwartału zwiększył się do 15,8%. Czynsze utrzymywały się na stabilnym, dość wysokim poziomie, ok. 4,00 EUR/mkw./miesiąc.

POZOSTAŁE REGIONY

Na koniec czerwca 2012 r. zasoby w regionach: toruńskim, rzeszowskim, szczecińskim i lubelskim, wyniosły odpowiednio: 97.000 mkw., 80.000 mkw., 42.000 mkw. oraz 14.000 mkw. Magazyny w regionie rzeszowskim koncentrują się w dwóch ośrodkach przy budowanej autostradzie A4 – w okolicach Dębicy oraz na przedmieściach Rzeszowa, ponadto rozpoczęto realizację nowego projektu w Chmielowie koło Tarnobrzega (BTS Pilkington 35.000 mkw.). Planuje się również nowe obiekty w Mielcu i Korczowej. Rynek magazynowy Torunia tworzą dwa parki: Panattoni Park Toruń (31% zasobów) oraz Goodman Toruń Logistics Centre (69% zasobów), oba w całości wynajęte. Na najbliższe lata planowana jest ich rozbudowa, a także realizacja kolejnych obiektów w regionie. Szczeciński rynek magazynowy stanowi zbudowany spekulacyjnie w 2008 r. Prologis Park Szczecin. W I połowie 2012 r. wynajęto ok. 14.000 mkw., co pozwoliło na obniżenie stopy pustostanów z ok. 52% do 20%. W II kwartale bieżącego roku rozpoczęto realizację pierwszej fazy nowego projektu – North-West Logistic Park w Szczecinie (7.000 mkw.). W Lublinie funkcjonuje obecnie jeden obiekt oferujący na wynajem nowoczesną powierzchnię magazynową – Centrum Logistyczne Mełgiewska. Ponadto na etapie przygotowań znajduje się Wikana Business Park (14.000 mkw.).

NIERUCHOMOŚCI HOTELOWE

Po udanym roku 2011 pierwsza połowa 2012 r. przyniosła dalszą poprawę koniunktury na rynku nieruchomości hotelowych. Według szacunków Instytutu Turystyki w I kwartale br. do Polski przyjechało o 6% więcej cudzoziemców niż w tym samym okresie roku 2011, a liczba turystów zagranicznych wzrosła o ponad 12%. Zgodnie z danymi GUS w I kwartale w obiektach hotelowych udzielono o 8,7% więcej noclegów.

Mistrzostwa Europy w Piłce Nożnej organizowane w czerwcu miały zdecydowanie pozytywny wpływ na wyniki hoteli zlokalizowanych w miastach, w których rozgrywane były mecze. Szacujemy, że markowe hotele w trakcie trwania Euro 2012 osiągały średnią cenę na poziomie 220 EUR przy obłożeniu ok. 90%. Istniała obawa, że niektóre miejskie hotele stracą na organizacji mistrzostw, ponieważ klienci odwolają konferencje i imprezy okolicznościowe organizowane zwykle w czerwcu. Wszystko wskazuje jednak na to, że część z nich została przesunięta na miesiące wcześniejsze, co pozwoliło na bardziej równomierne wykorzystanie pokoi hotelowych w głównych miastach Polski w pierwszej połowie roku.

STAN POLSKIEJ BAZY HOTELOWEJ W I POŁ. 2012 R.*

WOJEWÓDZTWO	LICZBA HOTELI	LICZBA POKOI	LICZBA MIEJSC NOCLEGOWYCH	WSKAŹNIK MIEJSC NOCLEGOWYCH PRZYPADAJĄCYCH NA 10 TYS. MIESZKAŃCÓW
Dolnośląskie	233	11.267	22.369	78,3
Kujawsko-pomorskie	110	4.198	8.039	38,8
Lubelskie	69	2.355	4.607	21,1
Lubuskie	67	2.518	4.905	49,0
Łódzkie	99	5.367	10.150	39,0
Małopolskie	310	14.624	30.324	89,0
Mazowieckie	219	17.148	31.923	58,1
Opolskie	45	1.110	2.203	22,3
Podkarpackie	119	3.399	6.901	34,1
Podlaskie	27	1.513	3.084	25,7
Pomorskie	159	8.033	16.259	71,8
Śląskie	189	9.495	19.089	41,3
Świętokrzyskie	81	3.018	6.048	46,9
Warmińsko-mazurskie	100	5.370	11.187	80,0
Wielkopolskie	247	9.306	17.790	52,1
Zachodnio-pomorskie	104	6.950	13.834	82,0
Polska	2.178	105.671	208.712	54,2

* stan bazy na 30.06.2012 r.

ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCNEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD

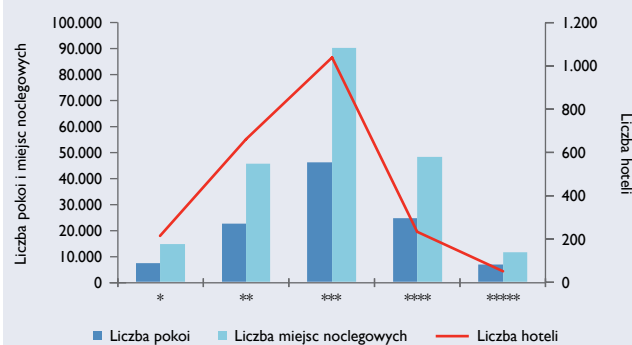
PODAŻ

Polska baza hotelowa to obecnie 2.178 skategoryzowanych hoteli dysponujących ok. 208.700 miejscami noclegowymi w ok. 105.670 pokojach. W ciągu pierwszego półrocza 2012 r. liczba wszystkich pokoi i miejsc noclegowych wzrosła o ok. 3,5%. W rezultacie na 10.000 mieszkańców Polski przypada obecnie ok. 54 miejsc noclegowych.

W pierwszej połowie 2012 r. polska baza hotelowa powiększyła się o 92 skategoryzowane objekty, które oferują 8.519 miejsc noclegowych w 4.236 pokojach. Ponad 50% nowo powstałych hoteli to objekty trzygwiazdkowe (47). Najwięcej hoteli zostało skategoryzowanych w województwach: lubelskim, mazowieckim oraz śląskim (odpowiednio 12, 11 i 9 nowych obiektów). W tym samym czasie 18 obiektów, w tym dwa hotele należące do grupy Orbis, Polonez w Poznaniu oraz Giewont w Zakopanem, zakończyło lub zawiesiło działalność.

Jednym z nowo skategoryzowanych hoteli jest długo oczekiwany (budowa trwała 17 lat) 127-pokojowy Holiday Inn w Łodzi. W czerwcu pierwszych gości przyjął także inny obiekt sieci InterContinental Hotels Group, Holiday Inn Express w Wałbrzychu oferujący 130 pokoi. Proces kategoryzacji tego obiektu jeszcze się jednak nie zakończył. Grupa Accor (Orbis) uruchomiła 2 kompleksy hoteli Ibis i Ibis Budget (marka znana dotychczas jako Etap): w Warszawie (łącznie 333 pokoje) i w Krakowie (302 pokoje). Również Grupa Louvre uruchomiła dwa hotele ekonomiczne: Campanile II (152 pokoje) i Premiere Classe (136 pokoi) we Wrocławiu. Francuska sieć hoteli ekonomicznych B&B otworzyła 154-pokojowy obiekt w Warszawie przy al. Krakowskiej. W Świnoujściu zaczął działać pierwszy hotel Hampton by Hilton (104 pokoje). W ten sposób Hilton Worldwide, znany w Polsce z hoteli pięcioletnich i czterogwiazdkowych, realizuje strategię rozwoju silnej marki ekonomicznej.

STAN POLSKIEJ BAZY HOTELOWEJ W I POŁ. 2012 R.



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCNEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

Publikacja Cushman & Wakefield

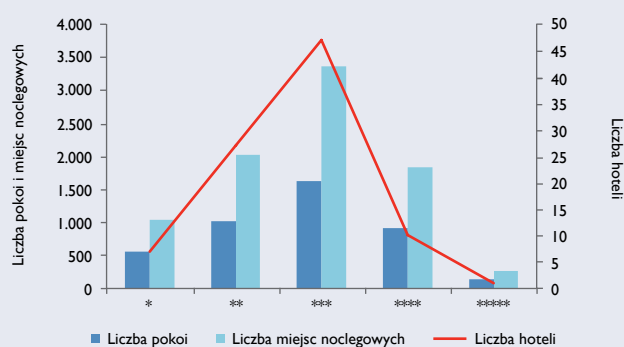
Wymienione obiekty należą do międzynarodowych sieci hotelowych o ugruntowanej renomie, co daje gwarancję, że zostały odpowiednio zweryfikowane i dobrze odpowiadają potrzebom lokalnego rynku. Nowo otwarte obiekty uznanych marek stanowią ok. 11% wszystkich hoteli skategoryzowanych w pierwszej połowie 2012 r., przy czym udział ten określony liczbą pokoi wynosi aż 32%. Wszystko wskazuje na to, że ta pozytywna tendencja się utrzyma. Tylko w samej Warszawie w trakcie realizacji znajduje się aż 5 markowych hoteli:

- Holiday Inn Express przy Poleczki Business Park zostanie otwarty jeszcze w tym roku
- Hampton by Hilton zlokalizowany w centrum miasta na rogu ul. Wspólnej i Chałubińskiego
- Hampton by Hilton Warsaw Airport przy lotnisku Okęcie
- DoubleTree by Hilton w dzielnicy Wawer
- Renaissance Warsaw Airport Hotel przy ul. Żwirki i Wigury (Marriott)

Spśród operatorów hotelowych najbardziej aktywnych na polskim rynku na wyróżnienie zasługują: Hilton Worldwide, Best Western, a także Louvre Hotels Group.

Hilton – poza wymienionymi projektami w Warszawie – podpisał umowy franczyzy lub zarządzania z inwestorami realizującymi projekty hotelowe m.in. w Gdańsku, Krakowie, Wrocławiu, Łodzi i Poznaniu. Rosnąca pozycja na polskim rynku uznanej międzynarodowej sieci hotelowej, jaką jest Hilton Worldwide, z jednej strony potwierdza atrakcyjność Polski dla największych światowych graczy branży hotelowej, z drugiej strony odzwierciedla pozytywną tendencję zwiększania się udziału markowych hoteli w krajowym zasobie. Wzrost liczby obiektów gwarantujących wysokie standardy obsługi i to zarówno w sektorze hoteli cztero- i pięciogwiazdkowych, jak również obiektów ekonomicznych, wymusza na innych uczestnikach rynku podnoszenie jakości świadczonych usług.

PRZYROST POLSKIEJ BAZY HOTELOWEJ W I POŁ. 2012 R.



ŹRÓDŁO: DZIAŁ WYCEN I DORADZTWA CUSHMAN & WAKEFIELD, LIPIEC 2012 R.

Sieć Best Western ma szansę rozwijać się w naszym kraju jeszcze szybciej niż Hilton, ale to wynik mniej rygorystycznych standardów grupy. Skutkuje to niejednorodnym standardem usług oferowanych przez hotele działające pod tą samą marką, pozwala jednak na współpracę sieci z już funkcjonującymi obiektami, które chcą podnieść swoją konkurencyjność. Rozpoznawalna marka Best Western przyciąga więcej gości, a wdrożone standardy operacyjne grupy powinny przełożyć się na efektywność zarządzania, a tym samym na wzrost zysków. W pierwszej połowie bieżącego roku na zasadzie franczyzy do sieci przystąpił Hotel Poleczki w Warszawie. W Polsce pod marką Best Western działa obecnie 12 hoteli, a pięć kolejnych umów zostało już podpisanych.

Louvre Hotels Group, sieć znana w Polsce przede wszystkim z cieszącej się dużą popularnością marki Campanile, podpisała w tym roku umowę franczyzy z Qualia Development, która rozpoczęła realizację 7 condohoteli – obiektów, w których pokoje hotelowe są własnością indywidualnych nabywców. Condohotele będą funkcjonować pod markami Golden Tulip, Tulip Inn lub Royal Tulip, co oznacza, że po raz pierwszy w Polsce można nabyć w systemie condo pokój lub apartament uznanej marki. Otwarcie Golden Tulip w Międzyzdrojach planowane jest jeszcze w tym roku.

DOUBLETREE BY HILTON, ŁÓDŹ



WYCENY I USŁUGI DORADCZE

Usługi w zakresie wycen i doradztwa prowadzone są przez Cushman & Wakefield na całym świecie. Obecnie w Europie działa ok. 60 osób zajmujących się badaniem rynku oraz ok. 200 osób zajmujących się wyceną nieruchomości. Polski dział Wycen i Doradztwa liczy 15 osób. Usługi doradztwa oraz wyceny przeprowadzane są na szczeblu lokalnym przy wsparciu biur

regionalnych. Z naszych usług korzystają fundusze inwestycyjne, polskie i międzynarodowe banki, deweloperzy, inwestorzy, władze lokalne oraz inne firmy będące w posiadaniu nieruchomości komercyjnych. Korzystamy z doświadczenia specjalistów wszystkich globalnych oddziałów firmy Cushman & Wakefield.



WYCENA NIERUCHOMOŚCI

ZESPÓŁ DS. WYCEN

- Analizy finansowe
- Wyceny portfeli nieruchomości
- Wyceny pojedynczych aktywów nieruchomościowych

Zespół ds. wycen przygotowuje m.in wyceny dla następujących celów:

- Wyceny na potrzeby kupna/sprzedaży nieruchomości
- Wyceny na potrzeby finansowania lub zabezpieczenia kredytu
- Wyceny dla celów księgowych/sprawozdań finansowych
- Wyceny dla celów ubezpieczeniowych
- Wyceny dla celów podatkowych
- Wyceny na potrzeby aktualizacji opłaty z tytułu użytkowania wieczystego
- Wyceny na potrzeby ustalenia wysokości odszkodowania (m.in. wyłączenie)
- Wyceny na potrzeby określenia wartości poniesionych nakładów
- Wyceny dla celów obniżenia opłaty adiacenckiej
- Wyceny dla celów obniżenia renty planistycznej
- Wyceny dla wewnętrznych potrzeb klienta

Wykonujemy wyceny według standardów polskich (PFSRM) i międzynarodowych (RICS, TEGoVA, IVS, MSR).

Standard	Forma
RICS „Red Book”	Pełny raport wyceny, skrócony raport wyceny (np. typu desktop)
Polskie Krajowe Standardy Wyceny	Operat szacunkowy
Europejskie Standardy Wyceny (TEGoVA)	Raport wyceny
Międzynarodowe Standardy Wyceny	Raport wyceny



USŁUGI ANALITYCZNE I DORADCZE DLA RYNKU NIERUCHOMOŚCI

Badania i analizy rynkowe

Analizy makroekonomiczne i sektorowe

Analizy regionalnych i lokalnych rynków nieruchomości

Analiza konkurencji
(projekty istniejące, w budowie i planowane)

Modelowanie zasięgu sprzedaży
obiektów handlowych (*catchment area*)
oraz szacowanie obrotów

Analizy lokalizacji
(dostępność komunikacyjna, widoczność,
ograniczenia planistyczne i infrastrukturalne)

Analizy wskaźników sektorowych
(popyt, podaż, pustostany, absorpcja,
czynsze, ceny, stopy kapitalizacji itp.)
wraz z prognozami na przyszłość

Analizy preferencji najemców i kupujących

Analityka finansowa

Deterministyczne i probabilistyczne analizy
racjonalności finansowej projektów w oparciu
o międzynarodowe standardy rachunkowości (MSR)

Opracowywanie założeń dotyczących wielkości,
standardu, kosztów, przychodów, harmonogramu i założeń
makroekonomicznych projektów

Doradztwo w zakresie optymalnych struktur finansowania
w oparciu o aktualne warunki na rynkach kapitałowych

Identyfikacja i kwantyfikacja
podstawowych czynników ryzyka wpływających na wynik
finansowy przedsięwzięcia

Analiza wrażliwości modelu
na zmiany otoczenia makro- i mikroekonomicznego

Przykładowe projekty / Wybrani klienci

Doradztwo strategiczne

budimex
nieruchomości

Analiza optymalnego zagospodarowania nieruchomości (HBU)


POLSKI HOLDING
NIERUCHOMOŚCI S.A.

 JERÓNIMO MARTINS
POLSKA

Studium wykonalności


POLSKIE KOLEJE PAŃSTWOWE
Spółka Akcyjna

Raporty rynkowe


AGENCJA ROZWOJU PRZEMYSŁU
SPÓŁKA AKCYJNA


GHELAMCO


TREI
REAL ESTATE


NEINVER


Raiffeisen
Capital Management

**Richard Petersen**

Partner, Dyrektor Zarządzający
richard.petersen@eur.cushwake.com

**Aneta Rogowicz-Gała**

Associate, Dyrektor Działu
Zarządzania Nieruchomościami
aneta.rogowicz-gala@eur.cushwake.com

**Richard Aboo**

Partner
Dyrektor Działu Powierzchni Biurowych
richard.aboo@eur.cushwake.com

**Izabela Mucha**

Associate
Dyrektor Działu Wycen i Doradztwa
izabela.mucha@eur.cushwake.com

**Piotr Kaszyński**

Partner
Dyrektor Działu Powierzchni Handlowych
piotr.kaszyński@eur.cushwake.com

**Tomasz Daniecki**

Associate
Dyrektor Działu Zarządzania Projektami
tomasz.daniecki@eur.cushwake.com

**Tom Listowski**

Partner, Dyrektor Działu Powierzchni
Przemysłowych i Magazynowych i Relacji
z Klientami Korporacyjnymi w CEE
tom.listowski@eur.cushwake.com

**Dorota Skowrońska**

Associate Director
Dyrektor Działu Personalnego
dorota.skowronska@eur.cushwake.com

**Wojciech Pisz**

Associate
Dyrektor Grupy Rynków Kapitałowych
wojciech.pisz@eur.cushwake.com

**Iwona Skalska**

Associate Director
Dyrektor Działu Marketingu
iwona.skalska@eur.cushwake.com

Cushman & Wakefield jest wiodącą na świecie firmą świadczącą usługi doradcze na rynku nieruchomości komercyjnych. Została założona w 1917 r. i obecnie zatrudnia ponad 14.000 pracowników w 243 biurach w 60 krajach. W Polsce firma Cushman & Wakefield obecna jest od 1991. Obsługujemy międzynarodowe firmy i korporacje, instytucje finansowe, deweloperów, przedsiębiorców, podmioty sektora państwowego oraz małe i średnie firmy. Dostarczamy zintegrowane rozwiązania przez aktywne doradztwo, realizację inwestycji oraz zarządzanie w imieniu wynajmujących, najemców, inwestorów na każdym etapie procesu powstawania i eksploatacji nieruchomości.

**Aby uzyskać więcej informacji,
prosimy o kontakt z Działem
Marketingu:**

Cushman & Wakefield Polska Sp. z o.o.
Metropolitan, Plac Piłsudskiego 1
00-078 Warszawa
+48 22 820 20 20
poland.marketing@eur.cushwake.com
www.cushmanwakefield.com

Niniejszy raport zawiera informacje ogólnodostępne, a firma Cushman & Wakefield wykorzystwała je przy założeniu, że są one prawdziwe i kompletne. C&W nie przyjmuje żadnej odpowiedzialności w przypadku, gdyby informacje te okazały się nieprawdziwe lub niekompletne, ani nie składa żadnych oświadczeń ani zapewnień, wyraźnych lub dorozumianych, co do prawdziwości lub kompletności informacji zawartych w niniejszym raporcie. Raport może zawierać błędy lub pominięcia, a ceny, warunki najmu lub inne warunki mogą ulec zmianie lub być wycofane bez zawiadomienia. Raport może podlegać szczególnym warunkom w zakresie publikacji informacji, ustanawianym przez osoby trzecie.

Dokładne informacje przydatne przy podejmowaniu decyzji w zakresie nieruchomości zamieszczone są w części Knowledge Center na stronie www.cushmanwakefield.com/knowledge.

©2012 Cushman & Wakefield. Wszelkie prawa zastrzeżone.

Na okładce: Green Towers, Wrocław



Cushman & Wakefield Polska Sp. z o.o.
wdrożyła i stosuje system zarządzania jakością
ISO 9001:2008 sprawdzony przez TÜV SÜD.

Aby pobrać wersję elektroniczną
raportu, zeskanuj QR kod.

