

# AT A GLANCE

## IV kw. 2023

# RYNEK INWESTYCYJNY W POLSCE

## Kluczowe informacje

- Polska ze stabilnymi perspektywami ekonomicznymi, ale sytuacja geopolityczna na świecie oraz utrzymujące się wysokie stopy procentowe w Europie w dalszym ciągu nie sprzyjają szybkiemu odbudowaniu obrotów aktywami komercyjnymi.
- Pomimo wzrostu stawek czynszowych, spadek wycen wartości kapitałowych aktywów spowodował w 2023 erozję realizowanych przez właścicieli większości obiektów całkowitych stóp zwrotu.
- Zainteresowanie inwestorów Polskim rynkiem pod presją konkurencji ze strony rynków Europy Zachodniej.
- Rynek nieruchomości komercyjnych w 2023 pod znakiem inwestycji w aktywa przemysłowo-logistyczne i handlowe.



### KLUCZOWE DANE

ok. 2 088 mln EUR

WOLUMEN INWESTYCYJNY W 2023 r.

### STOPY KAPITALIZACJI\*

6,00%

BIURA

6,25%

CENTRA HANDLOWE

6,00%

PRZEMYSŁ I LOGISTYKA

c.a. 5,25%

MAGAZYNY DLA SEKTORA E-COMMERCE

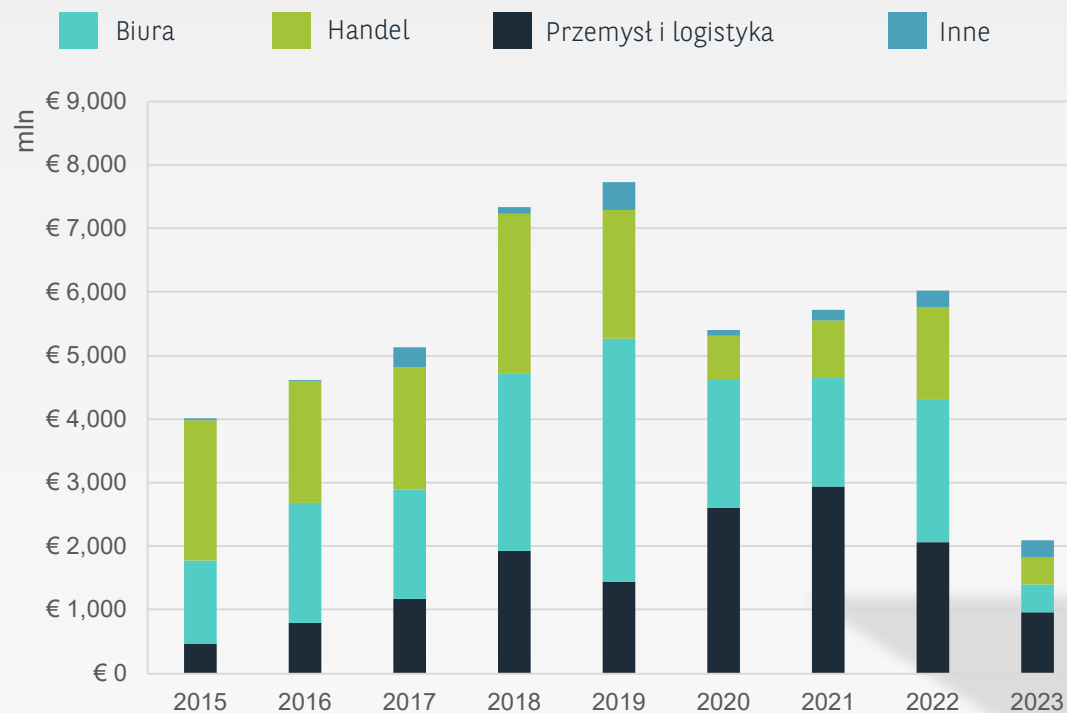
\*Stopy kapitalizacji dla najlepszych aktywów w Polsce

## Wskaźniki makroekonomiczne i trendy

		Trend
	PKB roczne (%)	1,3%
	Inflacja (% r/r)	6,2%
	Bezrobocie (% r/r)	5,0%
	Stopa referencyjna NBP	5,75%
	FX PLN / EUR	4,35

Źródło: GUS, NBP, BNP Paribas, grudzień 2023 r.

## Wolumen inwestycyjny (w mln EUR)



Źródło: BNP Paribas Real Estate Poland, dane na koniec IV kw. 2023 r.

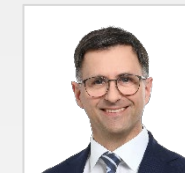
## Wybrane transakcje 2023 r.

Od stycznia do grudnia 2023 na polskim rynku inwestycji komercyjnych zawarto transakcje o łącznej wartości ponad 2,09 b EUR z czego udział transakcji zawartych w 4 kw. wyniósł niewiele ponad 18%. Wynik ten stanowi zaledwie 35% wartości zanotowanej w 2022 r. Ubiegłorocznym liderem w krajowym wolumenie inwestycji były aktywa magazynowo – produkcyjne (46% udziału), a na drugim miejscu z udziałem blisko 21% znajdują się aktywa handlowe. Z uwagi na niedopasowanie oczekiwań kupujących i sprzedających mniej niż w ubiegłych latach zawarto umów na zakup obiektów biurowych.

	OBIEKT	SEKTOR	NABYWCA	SPRZEDAJĄCY	GLA	KWARTAŁ
1	7R Shares	Przemysłowo-logistyczny	NREP	7R	580 000	III kw.
2	Campus 39	Przemysłowo-logistyczny	P3	Panattoni	186 300	I kw.
3	Park Handlowy Matarnia	Handlowy	Frey	Ingka Centers	55 500	III kw.
4	Panattoni Portfolio	Przemysłowo-logistyczny	EQT Exeter	Panattoni	135 000	III kw.
5	Mokotów Nova	Biurowy	M&A Capital	Tristan	43 700	IV kw.

Źródło: BNP Paribas Real Estate Poland, dane na koniec IV kw. 2023 r.

## Komentarz Eksperta



**Mateusz Skubiszewski**

Dyrektor Działu Rynków Kapitałowych  
BNP Paribas Real Estate

Wyniki ubiegłego roku potwierdziły wyraźny spadek płynności rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce. Łącznie w całym 2023 roku zawarto transakcje o łącznej wartości 2 090 m EUR, a więc do poziomu który notowaliśmy ostatnio w 2010 r. Taka reakcja rynku to pokłosie zacieśniania polityki monetarnej jak również mocnej dekompresji stóp kapitalizacji w całej Europie. Sytuacja ta spowodowała zamrożenie przez niektóre fundusze środków na inwestycje w nieruchomości komercyjne i decyzje zarządzających o zrebalansowaniu portfela w kierunku alternatywnych aktywów. Dodatkowo w Polsce spadki cen były relatywnie niewielkie w porównaniu do niektórych rynków Europy Zachodniej co sprawiło, że krajowy rynek polski stał się rynkiem mniej konkurencyjnym cenowo. W pewnym sensie staliśmy się ofiarą własnego sukcesu który spowodował, że aktywa w Polsce są wciąż bardziej odporne na szoki zewnętrzne niż w innych regionach świata, a tym samym mniej atrakcyjne dla inwestorów w czasie dekonjunkury. Przed końcem roku rentowność obligacji większości krajów w Europie znajdowała się w trendzie spadkowym jednak wybuch konfliktu na Bliskim Wschodzie, skąd pochodzą znaczne zasoby ropy oraz strach przed dalszym wzrostem cen energii i powrotem inflacji ponownie spowodował niekorzystne dla rynku zmiany. Gospodarcze perspektywy dla rynku w Europie pozostają więc niejasne, a widmo podwyżek stóp procentowych wciąż pozostaje realne. Prognozy ekonomiczne dla Polski na 2024 są jednak obiecujące. Po słabym wzroście w 2023 r., PKB w tym roku zwiększy się o 4%, a średnioroczna inflacja wyniesie ok. 5% (spadek o 6.6 pp. względem ubiegłego roku). To jednak może nie wystarczyć do szybkiej odbudowy krajowych wolumenów w 2024 mając na uwadze silne powiązanie naszego rynku z rynkiem inwestycyjnym w Europie.

## Komentarz Eksperta



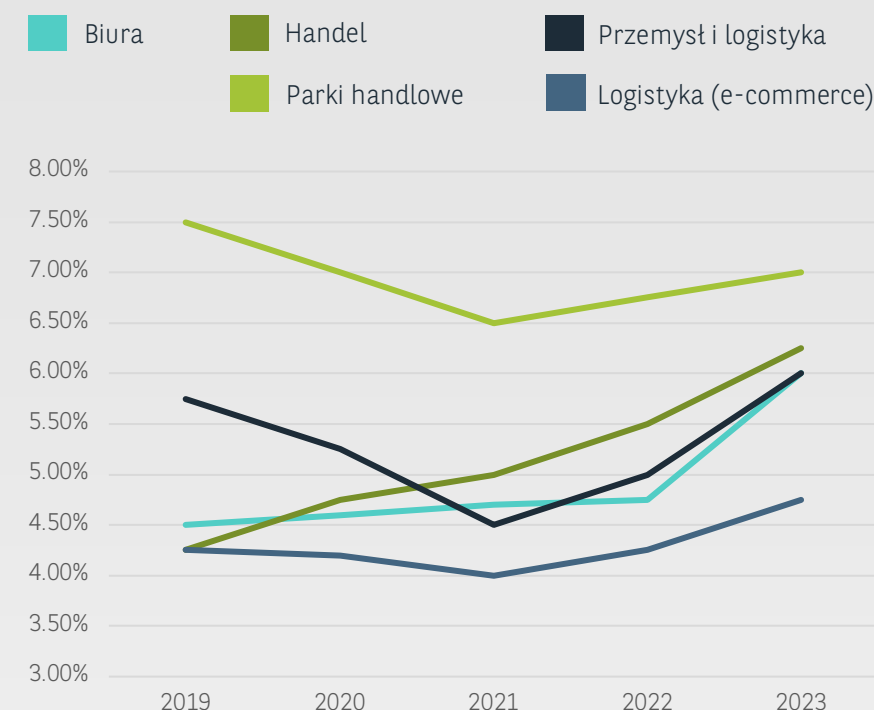
### Marta Gorońska-Wiercioch

Zastępca Dyrektora, Dział Rynków Kapitałowych  
BNP Paribas Real Estate

Uwzględniając szybkość i skalę przecen aktywów nieruchomości obserwowaną na przełomie 2022 i 2023 r. można przyjąć, że najgorsze mamy już za sobą. Niemniej rozbieżność oczekiwań cenowych pomiędzy kupującymi i sprzedającymi pozostaje wysoka, co wyraźnie znalazło swoje odzwierciedlenie w ubiegłorocznej aktywności inwestorów na rynku biurowym. W 2023 roku transakcje kupna sprzedaży obiektów biurowych odnotowały udział rzędu zaledwie 21%. Średnio w latach 2020-2022 udział ten wynosił blisko 35%. W przeciwieństwie do ostatnich lat wyraźnie zabrakło transakcji typu „prime”, a większość to zakupy oportunistyczne starszych obiektów. W kontekście paneuropejskim wyzwaniem dla rynku będą zapadające w kolejnych trzech latach zobowiązania kredytowe właścicieli nieruchomości. Szacuje się że luka w finansowaniu długu w Europie w sektorze nieruchomości na lata 2024-2026 wyniesie ponad 90 mld EUR z czego ponad 45% dotyczyć będzie nieruchomości biurowych. W Polsce ze względu na stabilny rynek najmu i relatywnie niższą niż w pozostałej części Europy skalę przecen większość inwestorów i system bankowy nie powinni mieć problemów z refinansowaniem kredytów dla nieruchomości komercyjnych znajdujących się już w portfelu. Znaczący spadek kosztu swapów na stopę procentową (IRS) pod koniec ubiegłego roku rodzi szansę na ożywienie inwestycyjne. W perspektywie roku 2024 spodziewane jest powolne obniżanie stóp procentowych w strefie euro co powinno wpłynąć pozytywnie na zainteresowanie inwestorów nieruchomościami.

## Stopy kapitalizacji

Stopy kapitalizacji na koniec roku, w podziale na sektory, w %



Źródło: BNP Paribas Real Estate Poland, dane na koniec IV kw. 2023 r.



W 2023 stopy kapitalizacji netto dla najlepszych aktywów w Polsce wzrosły średnio o 1 p.p. Największą dekompresję zanotowały stopy dla najlepszych nieruchomości biurowych – 1,25 p.p a najbardziej odporny na zmianę otoczenia ekonomicznego okazał się rynek inwestycyjny dla centrów handlowych gdzie wzrost stóp wyniósł 0,75 p.p. do poziomu 6,25%. Na rynkach finansowych na świecie trwa wyczekiwanie na wyraźną zmianę trendów w polityce monetarnej. Na ostatnim spotkaniu Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego utrzymała referencyjną stopę refinansowania na poziomie 4,5%.

## AT A GLANCE

IV kw. 2023

### AUTOR

**Bolesław Kołodziejczyk, PhD, MBA, PMP, MRICS**  
Business and Data Director, Business Intelligence  
Hub & Consultancy  
[boleslaw.kolodziejczyk@realestate.bnpparibas](mailto:boleslaw.kolodziejczyk@realestate.bnpparibas)

### KONTAKTY

**Mateusz Skubiszewski, MRICS**  
Dyrektor Działu Rynków Kapitałowych  
[mateusz.skubiszewski@realestate.bnpparibas](mailto:mateusz.skubiszewski@realestate.bnpparibas)

**Marta Gorońska-Wiercioch**  
Zastępca Dyrektora, Dział Rynków Kapitałowych  
[marta.goronska-wiercioch@realestate.bnpparibas](mailto:marta.goronska-wiercioch@realestate.bnpparibas)

**Arkadiusz Bielecki, MRICS**  
Dyrektor Działu Wycen  
[arkadiusz.bielecki@realestate.bnpparibas](mailto:arkadiusz.bielecki@realestate.bnpparibas)

**Michał Pszkit**  
Dyrektor Działu Zarządzania Nieruchomościami  
Członek Zarządu  
[michal.pszkit@realestate.bnpparibas](mailto:michal.pszkit@realestate.bnpparibas)

KEEP UP-TO-DATE WITH  
BNP PARIBAS REAL ESTATE'S NEWS,  
WHEREVER YOU ARE



[www.realestate.bnpparibas.com](http://www.realestate.bnpparibas.com)  
#BEYONDBUILDINGS

**Erik Drukker**  
Prezes Zarządu  
[erik.drukker@realestate.bnpparibas](mailto:erik.drukker@realestate.bnpparibas)

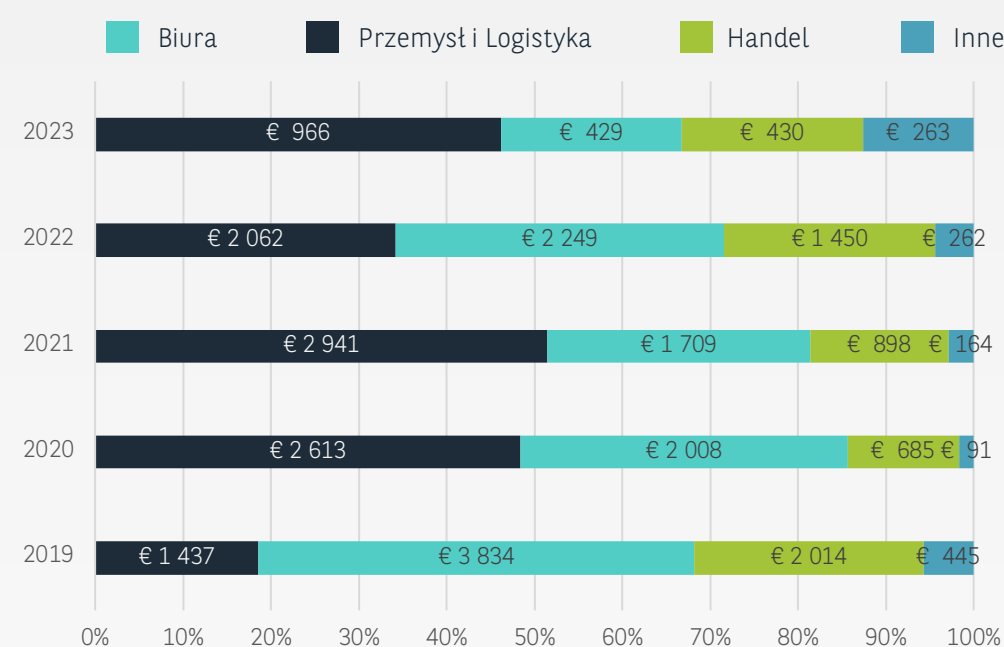


All rights reserved. At a Glance is protected in its entirety by copyright. No part of this publication may be reproduced, translated, transmitted, or stored in a retrieval system in any form or by any means, without the prior permission in writing of BNP Paribas Real Estate.

**BNP Paribas Real Estate  
Poland Sp. z o.o.**  
ul. Grzybowska 78,  
00-844 Warsaw  
Tel. +48 22 653 44 00  
[www.realestate.bnpparibas.pl](http://www.realestate.bnpparibas.pl)

## Podział na sektory

Roczny podział wolumenu inwestycji według sektorów, mln EUR



Źródło: BNP Paribas Real Estate Poland, dane na koniec IV kw. 2023 r.

### Biura

Ze wszystkich klas aktywów to właśnie biura, które do tej pory były jednym z największych motorów napędowych rynku, okazały się najmniej odporne na szybki wzrost stóp kapitalizacji. W 2023 r. tylko 18 budynków zmieniło lub częściowo zmieniło swojego właściciela. Łączna wartość transakcji wyniosła blisko 430 m EUR czyli ponad pięciokrotnie mniej niż rok wcześniej. Największą transakcją w czwartym kwartale i jednocześnie największą transakcją ubiegłego roku było nabycie przez M&A Capital budynku Mokotów Nova za kwotę ok. 75 m EUR. Sprzedającym była pochodząca z Wielkiej Brytanii firma Tristan Capital.

### Obiekty handlowe

Wolumen transakcji inwestycyjnych w polskie nieruchomości handlowe w 2023 r. osiągnął wartość ponad 430 m EUR. Średnia wielkość nabywanego obiektu wyniosła 14 500 mkw. i była o 7 500 mkw. mniejsza niż przed rokiem. Jednocześnie ponad 74% transakcji dotyczyło aktywów o wartość poniżej 20 m EUR, co pokazuje na koncentrację inwestorów na mniejszych i położonych w miastach regionalnych formatach handlowych. Największą transakcją roku był zakup znajdującego się w Gdańsku obiektu Park Handlowy Matarnia za kwotę blisko 103 m EUR. Kupującym był pochodzący z Francji fundusz Frey, a sprzedającym szwedzka Ingka Centers. Czwarty kwartał 2023 okazał się jednak dla tej klasy aktywów stosunkowo słaby z największą transakcją (sprzedaż Galerii Tarnovia) na poziomie 12,5 m EUR.

### Przemysł i Logistyka

Rok 2023 r. na rynku transakcyjnym zdominowany został przez nieruchomości magazynowo – logistyczne. Od stycznia do grudnia w tej klasie aktywów zawarto umowy na kwotę blisko 966 m EUR, co stanowi ok. 46% całości ubiegłorocznego wolumenu. W czwartym kwartale zawarto 7 transakcji z czego największą było nabycie przez firmę GLP obiektu Panattoni Park Janki II w Pęcicach za ok. 31 m EUR. Zdecydowanie najbardziej spektakularną transakcją roku w tym segmencie było jednak przejęcie przez fundusz NREP kontroli nad portfelem nieruchomości polskiego dewelopera 7R, poprzez nabycie 80% udziałów w spółce za kwotę ok. 200 m EUR. Jednocześnie najbardziej aktywnym sprzedającym roku 2023 była firma Panattoni, której transakcje stanowiły ponad 54% całego wolumenu. Na drugim miejscu w tej kategorii znalazła się firma 7R.