

### Rynek nieruchomości handlowych: Rozwój e-commerce trwale ograniczy nową podaż

- 2020 był bardzo trudny dla sektora - ujemna absorpcja, spadająca podaż, kurczące się plany ekspansji najemców, spadające czynsze referencyjne. Wszystkie te procesy do pewnego stopnia czekały branżę nawet pomimo rozwoju epidemii.
- Bezprecedensowe lockdowny wprowadziły dodatkowe ryzyko biznesowe, zwłaszcza do sektora gastronomii i rozrywki, które miały być motorem zmian centrów handlowych.
- Odrobiną korzystnych wieści dla branży był gremialny powrót klientów w okresach między lockdownami. Jednak 2020 był rokiem przyspieszenia rozwoju e-commerce, proces ten nie zostanie odwrócony nawet po powrocie sytuacji epidemicznej do normy.

\*\*\*

- Na koniec 2020 zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej (obiekty o powierzchni najmu ponad 5 tys. m<sup>2</sup>) wyniosły 12,14 mln m<sup>2</sup>, z tego 1,75 mln m<sup>2</sup> w Warszawie.
- W 2020 po raz pierwszy od początku kształtowania się rynku nowoczesnych powierzchni handlowych, zasoby licząc r/r nie powiększyły się.
- Struktura zasobów stopniowo się zmienia, w największych miastach zasoby ulegają erozji równocześnie rosnąc w małych miastach. Redukowane są zasoby centrów handlowych przy nadal rosnących powierzchniach parków handlowych.
- Powyższe zmiany będą zjawiskiem trwałym. Nadal będą się rozwijać (choć ze spadającą dynamiką) obiekty handlu codziennego, stabilizację zauważymy w flagowych obiektach handlowych, erozja natomiast będzie występowała w centrach handlowych średniej wielkości, zwłaszcza marginalnie zlokalizowanych.
- W 2020 nowa podaż spadła r/r o 5,5%, do poziomu niemal 260 tys. m<sup>2</sup>. Jest to wynik o 39,5% niższy od średniej z lat 2015-2019.
- Epidemia znacząco ograniczyła podaż planowaną na 2020, która na początku 2020 przewidywana była na poziomie około 500 tys. m<sup>2</sup>. Projekty były wstrzymywane oraz opóźniane.
- Podaż w 2020 ujawniała silny trend podaży uciekającej z miast największych w kierunku miast małych, a pod względem formatu od pełnoprawnych centrów handlowych w kierunku retail parków. Widać to zwłaszcza badając redukcję, jaka nastąpiła w planach deweloperów. Z 267 tys. m<sup>2</sup> klasycznych centrów handlowych planowanych na 2020 udało się ukończyć zaledwie 93 tys. m<sup>2</sup>.
- Ze względu na Covid-19 w 2020 monitoring pustostanów oraz absorpcji został ograniczony do 8 największych miast, a sam monitoring został wykonany na stan z ok. połowy 2020. Nie dokonano monitoringu rynku za koniec 2020.
- Po 1h20 wyniki absorpcji były niemalże historycznie najłabsze (ujemne 23 tys. m<sup>2</sup> w 1h20), a współczynniki pustostanów, choć nadal niskie, były na histo-

Departament Analiz Ekonomicznych

Zespół Analiz Nieruchomości

[analizy.nieruchomosci@pkobp.pl](mailto:analizy.nieruchomosci@pkobp.pl)

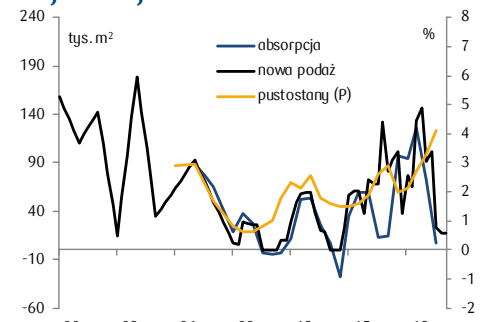
(22) 521 51 80

Marcin Morawiecki

@PKO\_Research

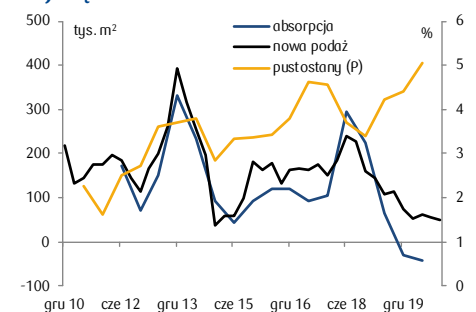
[www.pkobp.pl/centrum-analiz](http://www.pkobp.pl/centrum-analiz)

#### Najważniejsze wskaźniki - Warszawa



Źródło: Colliers International Polska

#### Najważniejsze wskaźniki - największe miasta



Źródło: Colliers International Polska

rycznie najwyższym poziomie (4,81%).

- Rozproszone dane rynkowe wskazują na dalszy wzrost pustostanów w 2h20, co przy spadku zasobów prawdopodobnie wprowadziło wyniki absorpcji za 2h20 w poziom silnie ujemny oraz historycznie najniższy.

- Już w chwili wystąpienia epidemii sytuacja rynkowa branży stawała się stopniowo coraz trudniejsza, co znajdowało odzwierciedlenie w trendach międzynarodowych. Zamrożenie gospodarki w wyniku epidemii Covid-19 dodatkowo zintensyfikowało procesy narastania pustostanów. Nawet po ustaniu pandemii oraz poprawie sytuacji finansowej najemców pozostanie problem. Epidemia przyspieszyła proces migracji do e-commerce. Jest to proces w pewnym stopniu nieodwracalny, nawet w miesiącach bez lockdownu nie wszyscy klienci wrócili do centrów handlowych.

- W 2h20 na wszystkich rynkach wiodących (oprócz Warszawy) nastąpił spadek czynszów efektywnych dla najlepszych lokali wyrażonych w EUR. Czynsze w miastach mniejszych nie zostały zaktualizowane, lecz można oczekiwać podobnych spadków na rynkach drugorzędnych.

- W wyniku zastosowania rządowych wakacji czynszowych, na czas zamknięcia sklepów w trakcie lockdownu z marca do maja 2020 w trakcie renegotjacji umów najmu większość operatorów wynegocjowała obniżki czynszowe o 20%, przeważnie na okres od 2 do 4 miesięcy.

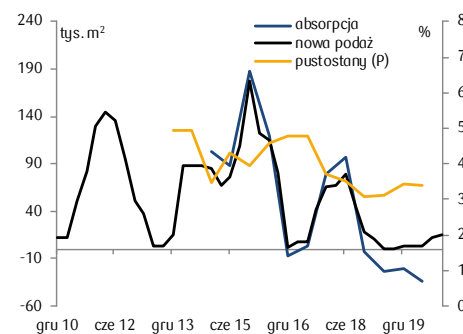
- Obecnie rząd planuje wprowadzić system rabatów czynszowych obowiązujący na okres trwania zamknięcia lokali oraz 3 miesięcy następujących po nim. Branża właścicieli centrów handlowych silnie protestuje przeciw wprowadzeniu takiego rozwiązania.

- W naszym przekonaniu spadki czynszów będą trwalsze od epidemii Covid-19. Zdynamiczowany przez sytuację epidemiczną rozwój e-commerce będzie negatywnie oddziaływał na dotychczas najbardziej dochodowy sektor mody. Pogorszenie sytuacji finansowej sektora gastronomii i rozrywki oraz prawdopodobnie utrzymujący się przez wiele kwartałów strach branży przed kolejnymi lockdownami spowolni proces restrukturyzacji centrów handlowych w kierunku obiektów bazujących na spędzaniu czasu, a nie tylko na zakupach. Spadki czynszów będą prawdopodobnie amortyzowane nasilającym się procesem zamykania najmniej rentownych marginalnych obiektów handlowych, jak i zasadniczym brakiem nowej podaży klasycznych centrów handlowych.

- Należy liczyć, że proponowana restrukturyzacja istniejących centrów w kierunku ekspansji rozrywki oraz gastronomii (kosztem powierzchni handlowej) będzie miała negatywny wpływ na średnie stawki czynszowe. Obecna sytuacja epidemiczna jeszcze bardziej ograniczy możliwości finansowe zarówno operatorów kin, jak i restauratorów. Dodatkowym potencjalnym ryzykiem zwłaszcza dla operatorów kin, siłowni, ale również dla gastronomii jest wdrażanie rozwiązań typu paszport szczepionkowy. W Warszawie powstające obecnie innowacyjne lifestylowe projekty handlowo/gastronomiczno/usługowe jak na razie nie znalazły pozytywnego odbioru najemców z sektora mody, co w przypadku trwałego osłabienia sektora rozrywki będzie wysoce problematyczne dla tych obiektów.

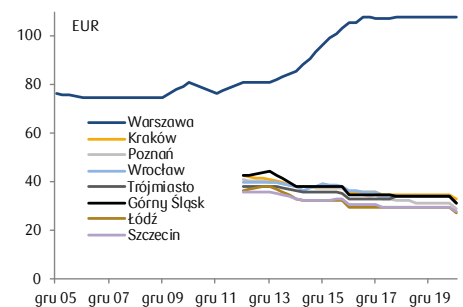
- Sytuacja finansowa sieci handlowych jest zdecydowanie gorsza niż w okresie sprzed epidemii. W trakcie lockdownu jesienno-zimowego operatorzy sklepów nie byli zwolnieni z czynszów, co nie zostało powtórzone w trakcie obecnych lockdownów. Budżety przewidziane na ekspansję sklepów stacjonarnych są

### Najważniejsze wskaźniki – 7 średnich miast



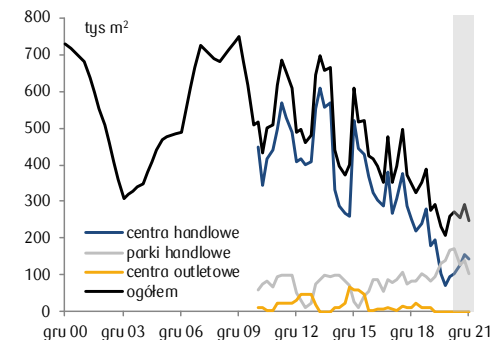
Źródło: Colliers International Polska

### Najwyższe czynsze efektywne (w EUR miesięcznie za 1 m²)



Źródło: Colliers International Polska

### Nowa podaż nowoczesnej powierzchni handlowej według formatu (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

ograniczone, a wiele handlowców będzie redukowało swoje sieci. Najbezpieczniejsze pod względem utraty wartości czynszowej są centra handlowe typu convenience oraz retail park. Większość najemców planujących ekspansję jest z sektora budżetowego oraz zakupów codziennych.

- W 2020 według badań PRCH odwiedzalność centrów handlowych spadła o 28% r/r, jednak były miesiące gdzie ten spadek zbliżał się do 10%. Jest to pozytywną wskazówką dla branży, gdyż może oznaczać, że po ustaniu lockdownów klienci wrócą do tradycyjnych zakupów.

## Spis treści

1. Uwarunkowania makroekonomiczne .....	4
2. Zasoby .....	5
3. Podaż nowych powierzchni .....	8
4. Absorpcja oraz pustostany .....	10
5. Czynsze .....	12
6. Podstawowe wskaźniki sytuacji na rynku powierzchni handlowych w monitorowanych miastach .....	14
Spis skrótów i pojęć .....	17

## 1. Uwarunkowania makroekonomiczne

PKB w 4q20 ponownie spadł (o -0,7 % k/k sa, po wzroście o 7,9% kw/kw sa w 3q20). W efekcie recesja lekko się pogłębiła (do -2,8% r/r w 4q20, z -1,5% r/r w 3q20). Mimo tego wyniki krajowej gospodarki za cały 2020 są jednymi z najlepszych w całej UE. Jesienią gwałtowny wzrost zachorowań na koronawirusa sprawił, że konieczne było przywrócenie części restrykcji. Chociaż druga fala pandemii była znacząco wyższa od pierwszej, jej gospodarczy koszt był dużo mniejszy niż wiosną i ograniczył się do kilku sektorów gospodarki (gł. handel, turystyka, gastronomia). W grudniu poluzowanie restrykcji w handlu wywołało miniboomb konsumpcyjny. Głównym poszkodowanym trzeciej fali, która nadeszła w lutym, była konsumpcja – nasze dane kartowe wskazują, że po początkowym ożywieniu związanym z luzowaniem restrykcji, wzrost wydatków konsumentów ponownie wyhamował.

**Działania antykrzysowe nadal skutecznie chronią rynek pracy. W styczniu 2021 Polska odnotowała najniższy poziom stopy bezrobocia zharmonizowanego wśród państw UE (jednocześnie był on najniższy w tym ujęciu od początku okresu transformacji).** W 4q20 Polska była jednym z dwóch państw UE, w których rosła liczba pracujących oraz jedynym ze wzrostem liczby przepracowanych godzin. Pomimo trudniejszego niż sądziliśmy początku roku, wciąż prognozujemy silne odbicie krajowej gospodarki w 2021 (4,7%). 1q21 będzie ostatnim kwartałem ujemnej dynamiki PKB. 2q21 zdeterminuje niska baza, a w 2h21 rozpocznie się dłuższy okres wzrostu PKB o ok. 5% r/r, napędzanego początkowo impulsem fiskalnym, monetarnym i handlowym oraz spadkiem stopy oszczędności, a następnie napływem funduszy z UE.

**Scenariusz dla krajowej polityki pieniężnej pozostaje bez zmian, stopy procentowe NBP nie zmienią się co najmniej do końca 2022, NBP będzie kontynuować QE.** Wyraźna deprecjacja złotego, również wobec innych walut w regionie, powinna osłabić dążenie bankierów centralnych do zwiększenia skali reakcji kursu na kryzys. Jednocześnie jednak podwyższona inflacja CPI oddali dyskusję na temat ew. obniżki stóp i zwiększy ryzyko scenariusza odwrotnego – szybszej od oczekiwań podwyżki.

**Epidemia COVID-19 nadal wywiera bardzo duży wpływ na globalną politykę pieniężną.** Główne banki centralne na świecie dokonały bezprecedensowo dużego i skoordynowanego poluzowania monetarnego połączonego z bezprecedensowym poluzowaniem polityki fiskalnej. Postępujący program szczepień w USA oraz Europie Zachodniej, a także kolejne programy stymulacyjne wprowadzane przez administrację federalną w USA, prowadzą do wzrostu oczekiwań inflacyjnych. Fed i EBC pozostają jednak nieugięte wskazując na konieczność utrzymywania luźnej polityki przez długi czas. Potencjalne opóźnienia zw. z wejściem w życie europejskiego NGEU mogą oznaczać, że realne stopy w Europie pozostaną ujemne przez wiele lat.

Utrzymująca się niepewność co do dalszego przebiegu pandemii, a także jedna z najniższych realnych stóp procentowych na świecie nie sprzyjają notowaniom polskich aktywów, w tym złotego, który utrzymuje się na poziomach sugerujących wyraźne niedowartościowanie. Oznacza to, że do końca 2021 kurs złotego może pozostać powyżej 4,50 PLN/EUR. Perspektywa odbicia dynamiki PKB w 2021 powinna stabilizować notowania złotego. Złoty może jednak tymczasowo tracić w przypadku dalszych fal gwałtownego wzrostu awersji do ryzyka.

Głównym czynnikiem determinującym perspektywę gospodarki w przeciągu najbliższych miesięcy będzie postęp programu szczepień.

**Działania antykrzysowe nadal skutecznie chronią rynek pracy. W styczniu 2021 Polska odnotowała najniższy poziom stopy bezrobocia zharmonizowanego wśród państw UE (jednocześnie był on najniższy w tym ujęciu od początku okresu transformacji).**

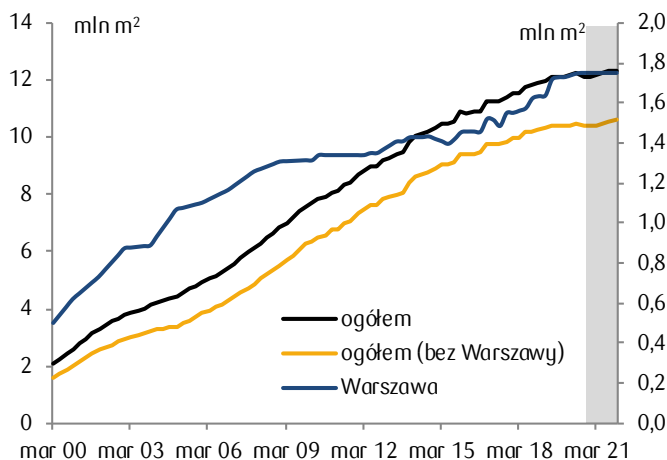
**Scenariusz dla krajowej polityki pieniężnej pozostaje bez zmian, stopy procentowe NBP nie zmienią się co najmniej do końca 2022, NBP będzie kontynuować QE.**

**Epidemia COVID-19 nadal wywiera bardzo duży wpływ na globalną politykę pieniężną.**

**Utrzymanie fundamentalnego niedowartościowania złotego.**

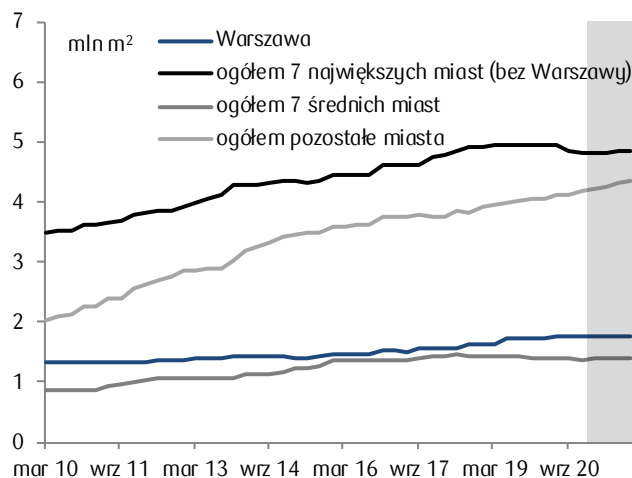
## 2. Zasoby

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Polsce oraz w Warszawie



Źródło: Colliers International Polska

### Nowoczesne zasoby handlowe wg grup miast



Źródło: Colliers International Polska

Na koniec 2020 zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej (obiekty o powierzchni najmu ponad 5 tys. m<sup>2</sup>) wyniosły 12,14 mln m<sup>2</sup>, z tego 1,75 mln m<sup>2</sup> w Warszawie.

Na koniec 2020 zasoby nowoczesnych pow. handlowych wyniosły 12,14 mln m<sup>2</sup>.

Zasoby w kraju mimo podaży na poziomie około 250 tys. m<sup>2</sup> pozostały stabilne co było pierwszym takim zdarzeniem od początku prowadzenia badań. Ich struktura stopniowo się zmienia, w największych miastach zasoby ulegają erozji równocześnie rosnąc w miastach poza największymi 15 aglomeracjami w kraju (por. tabela poniżej).

Po raz pierwszy licząc r/r zasoby w kraju nie wzrosły.

Pod względem przyrostu zasobów 2h20 była zdecydowanie gorsza od 1h20. Przyrost powierzchni w miastach najmniejszych nie zrekompensował erozji powierzchni w dużych miastach. Ogólnie w 2h20 zasoby uszczupliły się 144 tys. m<sup>2</sup> w największych 15 miastach oraz o 97 tys. m<sup>2</sup> w skali kraju. Zasoby parków handlowych rosły przy jednoczesnym spadku zasobów centrów handlowych.

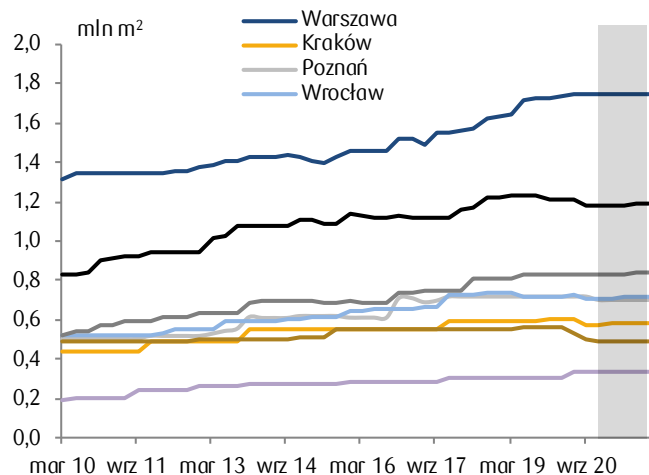
W 2h20 przyrost zasobów wyniósł ujemne 97 tys. m<sup>2</sup>

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej – podstawowe wskaźniki

	Zasoby - (m <sup>2</sup> )	Udział w zasobach - (%)	Zasoby na 1000 mieszkańców	Wzrost zasobów - 2h20/1h20 (m <sup>2</sup> )	Wzrost zasobów - r/r (m <sup>2</sup> )	Wzrost zasobów r/r (%)	Roczny wzrost zasobów 2016-2019 (m <sup>2</sup> )
Warszawa	1 752 407	14,43	658,80	1 500	20 730	1,20	68 809
Kraków	576 812	4,75	456,34	- 30 500	- 30 500	- 5,02	14 825
Poznań	703 595	5,79	690,48	- 17 190	- 17 190	- 2,38	26 625
Wrocław	709 531	5,84	688,20	- 16 872	- 11 772	- 1,63	19 200
Trójmiasto	832 476	6,86	753,37	-	6 930	0,84	31 638
Górny Śląsk	1 179 870	9,72	435,38	- 34 095	- 34 095	- 2,81	19 626
Łódź	489 430	4,03	421,20	- 40 170	- 77 170	- 13,62	3 000
Szczecin	335 400	2,76	431,11	-	30 500	10,00	6 145
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	4 827 114	39,76	532,27	- 138 827	- 133 297	- 2,69	121 059
Ogółem 8 największych miast	6 579 521	54,19	560,96	- 137 327	- 112 567	- 1,68	189 868
Lublin	386 837	3,19	592,40	-	-	-	15 052
Bydgoszcz	229 522	1,89	428,55	-	-	-	-10 650
Toruń	144 598	1,19	422,28	6 700	6 700	4,86	0
Białystok	214 900	1,77	410,11	-	- 14 000	- 6,12	3 125
Radom	128 180	1,06	344,57	-	-	-	845
Kielce	157 800	1,30	387,71	-	-	-	1 905
Częstochowa	119 891	0,99	256,73	- 13 700	- 13 700	- 10,26	0
Ogółem 7 średnich miast	1 381 728	11,38	418,58	- 7 000	- 21 000	- 1,50	10 277
Ogółem 15 miast	7 961 249	65,57	529,69	- 144 327	- 133 567	- 1,65	200 144
centra handlowe	10 364 078	85,36	-	- 162 876	- 205 676	- 1,95	223 850
parki handlowe	1 520 758	12,52	-	66 100	205 470	15,62	77 147
centra outletowe	257 290	2,12	-	-	-	-	10 630
Ogółem	12 142 126	100,00	316,20	- 96 776	- 206	- 0,00	311 626
Ogółem pozostałe miasta	4 180 877	34,43	421,03	- 47 551	- 133 361	- 3,29	111 482
Ogółem (bez Warszawy)	10 389 719	85,57	-	- 98 276	- 20 936	- 0,20	242 817

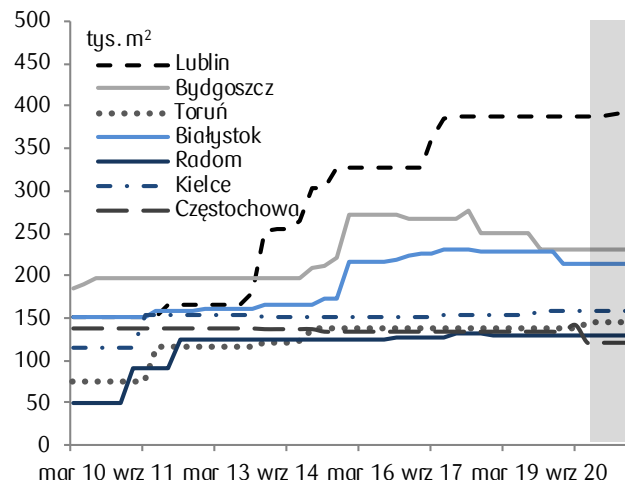
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w Warszawie i 7 największych miastach



Źródło: Colliers International Polska

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej w 7 średnich miastach



Źródło: Colliers International Polska

W niniejszym raporcie określenie „nowoczesne powierzchnie handlowe” jest używane wyłącznie w odniesieniu do powierzchni monitorowanej przez PINK<sup>1</sup>.

Licząc r/r procentowy spadek zasobów samych centrów handlowych wyniósł 1,95%. Procentowo zasoby najbardziej spadły w Częstochowie oraz w Łodzi. Wynikało to z zamknięcia istniejących centrów handlowych. Redukcja zasobów oznacza zmianę przeznaczenia obiektu na cele niehandlowe lub reklasyfikowanie obiektu, jako obiektu nienowoczesnego.

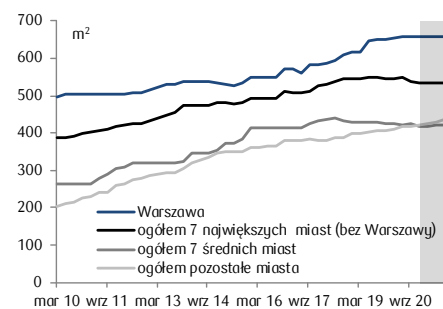
Roczny spadek zasobów centrów handlowych wyniósł blisko 2%.

### Zasoby nowoczesnej powierzchni handlowej – podstawowe wskaźniki

	Zasoby na 1000 mieszkańców (m <sup>2</sup> )	Roczny wzrost zasobów 2016-2019		Roczny wzrost zasobów 2020 na
		na 1000 mieszkańców (m <sup>2</sup> )	na 1000 mieszkańców (m <sup>2</sup> )	1000 mieszkańców (p) (m <sup>2</sup> )
Warszawa	658,8		25,9	3,9
Kraków	456,3		11,7	-12,1
Poznań	690,5		26,1	-8,4
Wrocław	688,2		18,6	-5,7
Trójmiasto	753,4		28,6	3,1
Górny Śląsk	435,4		7,2	-6,3
Łódź	421,2		2,6	-33,2
Szczecin	431,1		7,9	19,6
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	532,3		13,3	-7,3
Ogółem 8 największych miast	561,0		16,2	-4,8
Lublin	592,4		23,1	0,0
Bydgoszcz	428,5		-19,9	0,0
Toruń	422,3		0,0	9,8
Białystok	410,1		6,0	-13,4
Radom	344,6		2,3	0,0
Kielce	387,7		4,7	0,0
Częstochowa	256,7		0,0	-14,7
Ogółem 7 średnich miast	418,6		3,1	-3,2
Ogółem 15 miast	529,7		13,3	-4,4
Ogółem pozostałe miasta	421,0		11,2	6,7
Wszystkie miasta	486,5		12,5	0,0
Ogółem	316,2		8,1	0,0

Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

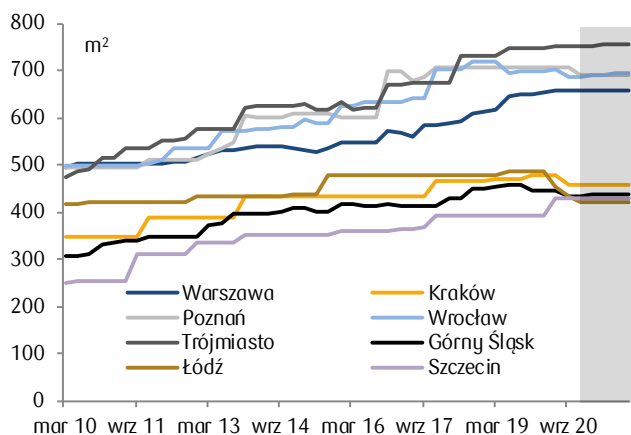
### Nowoczesne zasoby handlowe na 1000 mieszkańców według grup miast



Źródło: Colliers International Polska, GUS, PKO Bank Polski

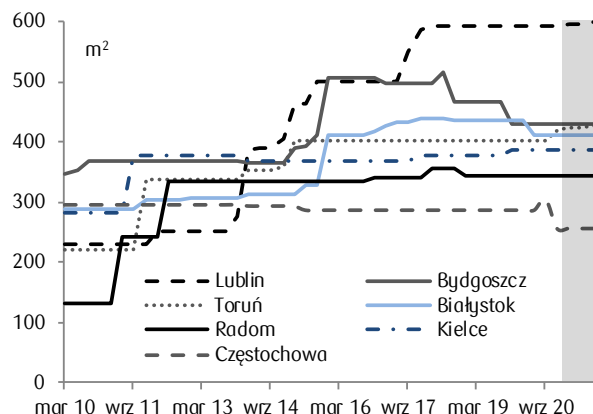
<sup>1</sup> Polska Izba Nieruchomości Komercyjnych (PINK) nie obserwuje całego rynku nieruchomości handlowych. Monitorowane są wszelkie obiekty handlowe o powierzchni powyżej 5 tys. m<sup>2</sup>, ale z wyłączeniem obiektów wolnostojących, takich jak hipermarkety bez galerii. Zdecydowana większość hipermarketów spożywczych ze względu na towarzyszące tym obiektom galerie handlowe jest jednak klasyfikowana jako centra handlowe.

### Nowoczesne zasoby handlowe na 1000 mieszkańców w największych miastach



Źródło: Colliers International Polska, GUS, PKO Bank Polski

### Nowoczesne zasoby handlowe na 1000 mieszkańców w średnich miastach



Źródło: Colliers International Polska, GUS, PKO Bank Polski

Nowoczesne zasoby handlowe pod koniec 2020 wynosiły ok. 487 m<sup>2</sup> na 1000 mieszkańców terenów zurbanizowanych oraz ok. 316 m<sup>2</sup> na 1000 mieszkańców kraju ogółem. **Dystrybucja powyższych zasobów jest stosunkowo równomierna.** W mniejszych miastach faktyczny poziom zasobów jest prawdopodobnie wyższy z racji nieuwzględnienia w statystykach obiektów o powierzchni poniżej 5 tys. m<sup>2</sup>, które występują tam najczęściej.

Pod koniec 2020 największe nasycenie powierzchniami handlowymi występowało w Trójmieście, Poznaniu oraz we Wrocławiu z wynikami około 700 m<sup>2</sup> na 1000 mieszkańców. W aglomeracji warszawskiej (658 m<sup>2</sup> na 1000 mieszkańców) nasycenie było nieznacznie wyższe od średniej dla największych aglomeracji. Dane o nasyceniu w stolicy mogą być w rzeczywistości zawyżone, gdyż prawdopodobnie faktyczna liczba mieszkańców aglomeracji warszawskiej jest istotnie wyższa od danych oficjalnych.

Przewidujemy, że wraz z budową kolejnych obiektów w konwencji retail parków w małych ośrodkach ta forma handlu będzie stale zyskiwała na znaczeniu, jednak w dającej przewidzieć się przyszłości wiodącym formatem pozostanie klasyczne centrum handlowe. Rok 2020 był przełomowym pod względem szybkości w jakim zasoby klasycznych centrów handlowych ulegały erozji. Od połowy zeszłej dekady jest to trend zauważalny na rozwiniętych rynkach zachodnich.

W sytuacji przedłużającego się zamrożenia gospodarki wywołanej walką z epidemią Covid-19 budowa wielu (około 300 tys. m<sup>2</sup>) planowanych na początku 2020 obiektów została odłożona w czasie. Zdynamizowało się również przyspieszenie procesu zamykania obiektów drugo i trzeciorzędnych. Korzystnym dla branży efektem był masowy powrót klientów do centrów handlowych latem 2020.

**Stosunkowo równomierna dystrybucja zasobów na terenie kraju.**

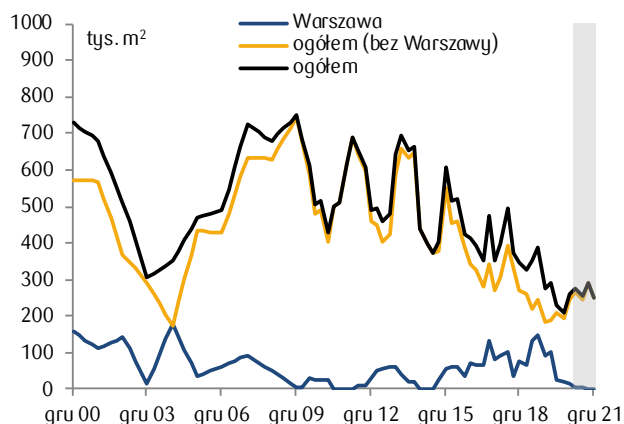
**Największe nasycenie w Trójmieście, Poznaniu oraz Wrocławiu.**

**Parki handlowe pozostają głównym rozwijającym się formatem handlowym.**

**W wyniku epidemii budowa wielu obiektów została odłożona, a proces erozji centrów handlowych znacznie przyspieszył.**

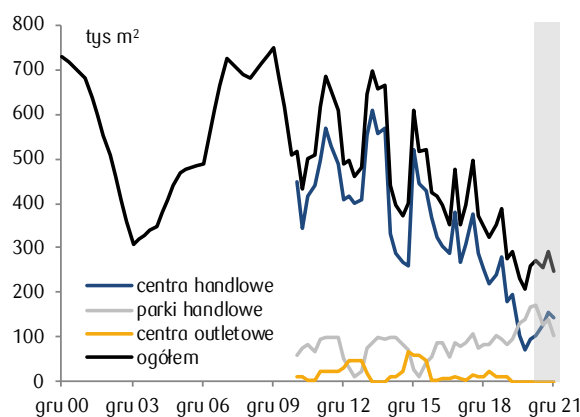
### 3. Podaż nowych powierzchni

#### Nowa podaż nowoczesnych pow. handlowych (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

#### Nowa podaż nowoczesnej powierzchni handlowej według podziału na formaty (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

W 2020 nowa podaż spadła r/r o 5,5%, wynosząc blisko 260 tys. m<sup>2</sup>. Jest to wynik o 39,5% niższy od średniej z lat 2015-2019. Na początku 2020 przewidywana nowa podaż za rok 2020 była na poziomie około 500 tys. m<sup>2</sup>, spadek o blisko 50% pokazuje jak trudny dla branży był 2020.

W 2h20 nowa podaż wyniosła zaledwie 102 tys. m<sup>2</sup> i była wyższa niż w 2h19, jednak zdecydowanie poniżej planów z początku 2020.

Sytuacja z podażą w 2020 wskazuje na silny trend podaży uciekającej z miast największych w kierunku miast małych oraz pod względem formatu od pełnoprawnych centrów handlowych w kierunku retail parków. Widać to zwłaszcza badając redukcję jaka nastąpiła w planach deweloperów. Z 267 tys. m<sup>2</sup> klasycznych centrów handlowych planowanych na 2020 udało się ukończyć w 2020 zaledwie 93 tys. m<sup>2</sup>. (W przypadku retail parków redukcja wyniosła 166 tys. m<sup>2</sup> zrealizowanych z 244 tys. m<sup>2</sup> planowanych).

Mimo planów wzrostu podaży na początku 2020 nowa podaż spadła o ponad 5% r/r, do 260 tys. m<sup>2</sup>.

Podaż nadal ucieka z dużych ośrodków w kierunku małych miejscowości oraz retail parków.

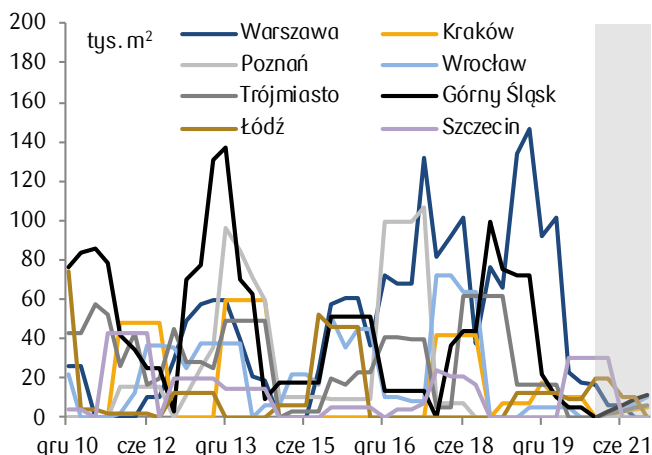
#### Nowa podaż – podstawowe wskaźniki

	Nowa podaż 2020 (m2)	Udział w nowej podaży 2020 (%)	Roczna nowa podaż 2016-2019 (m2)	Nowa podaż 2h20 (m2)	Nowa podaż 2h19 (m2)	Średnia nowa podaż 2h (2016-2019) (m2)	Nowa podaż 2021 (p) (m2)
Warszawa	16 500	6,4	88 580	6 500	13 160	54 515	0
Kraków	0	0,0	14 825	0	10 500	13 125	5 200
Poznań	0	0,0	28 875	0	0	26 625	0
Wrocław	0	0,0	30 700	0	5 300	17 325	10 000
Trójmiasto	0	0,0	35 138	0	0	8 563	6 500
Górny Śląsk	0	0,0	46 493	0	5 210	18 553	11 600
Łódź	19 200	7,4	3 000	10 000	0	0	0
Szczecin	30 500	11,8	7 325	0	0	5 200	0
<b>Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)</b>	<b>49 700</b>	<b>19,1</b>	<b>166 356</b>	<b>10 000</b>	<b>21 010</b>	<b>89 390</b>	<b>33 300</b>
<b>Ogółem 8 największych miast</b>	<b>66 200</b>	<b>25,5</b>	<b>254 936</b>	<b>16 500</b>	<b>34 170</b>	<b>143 905</b>	<b>33 300</b>
Lublin	0	0,0	15 000	0	0	14 375	7 300
Bydgoszcz	0	0,0	15 500	0	0	0	0
Toruń	6 700	2,6	0	6 700	0	0	1 998
Białystok	0	0,0	10 075	0	0	1 125	0
Radom	0	0,0	1 295	0	0	0	0
Kielce	0	0,0	875	0	3 500	875	0
Częstochowa	8 200	3,2	0	8 200	0	0	0
<b>Ogółem 7 średnich miast</b>	<b>14 900</b>	<b>5,7</b>	<b>42 745</b>	<b>14 900</b>	<b>3 500</b>	<b>16 375</b>	<b>9 298</b>
<b>Ogółem 15 miast</b>	<b>81 100</b>	<b>31,2</b>	<b>297 681</b>	<b>31 400</b>	<b>37 670</b>	<b>160 280</b>	<b>42 598</b>
centra handlowe	93 300	35,9	334 675	55 800	64 670	176 248	143 400
parki handlowe	166 240	64,1	86 333	74 300	37 800	57 375	104 318
centra outletowe	0	0,0	8 700	0	0	1 450	0
<b>Ogółem</b>	<b>259 540</b>	<b>100,0</b>	<b>429 707</b>	<b>130 100</b>	<b>102 470</b>	<b>235 073</b>	<b>247 718</b>
<b>Ogółem pozostałe miasta</b>	<b>178 440</b>	<b>68,8</b>	<b>132 026</b>	<b>98 700</b>	<b>64 800</b>	<b>74 793</b>	<b>205 120</b>
<b>Ogółem (bez Warszawy)</b>	<b>243 040</b>	<b>93,6</b>	<b>341 127</b>	<b>123 600</b>	<b>89 310</b>	<b>180 558</b>	<b>247 718</b>

Źródło: Colliers International Polska



### Nowa podaż nowoczesnych pow. handlowych w największych miastach (4q skum.)

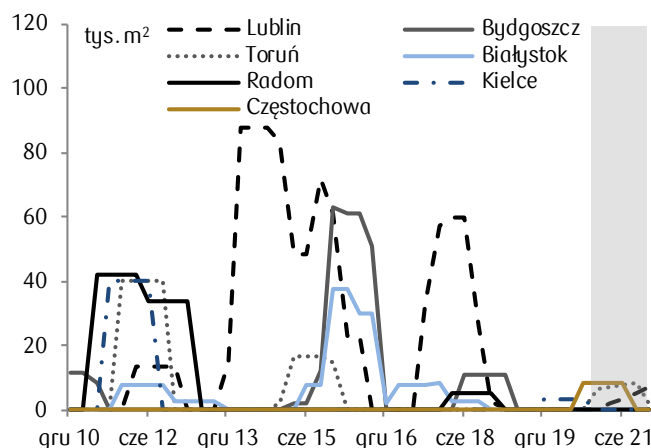


Źródło: Colliers International Polska

W perspektywie najbliższych lat nowa podaż będzie koncentrować się na małych obiektach, często klasyfikowanych jako parki handlowe. Rosnąć będzie również podaż obiektów nieuwzględnionych w statystykach poniżej 5 tys. m<sup>2</sup>. W 2021 przewidujemy podaż na poziomie podobnym do 2020, jego koncentracja jeszcze silniej będzie skupiać się na miastach najmniejszych.

Zamknięcie centrów handlowych w wyniku walki z Covid-19 odbyło się w trudnym okresie dla ekspansji centrów handlowych. Jeszcze przed epidemią widoczne były trendy wskazujące na przesuwanie się handlu w kierunku e-commerce oraz oznaki nasycenia powierzchniami. Korzystnym dla rynku jest fakt, że obecnie realizowane projekty w dużym stopniu są nakierowane na handel codzienny, który zarówno w najmniejszym stopniu jest dotknięty obecnymi restrykcjami, jak i trendem migracji w kierunku e-commerce.

### Nowa podaż nowoczesnych pow. handlowych w 7 średnich miastach (4q skum.)

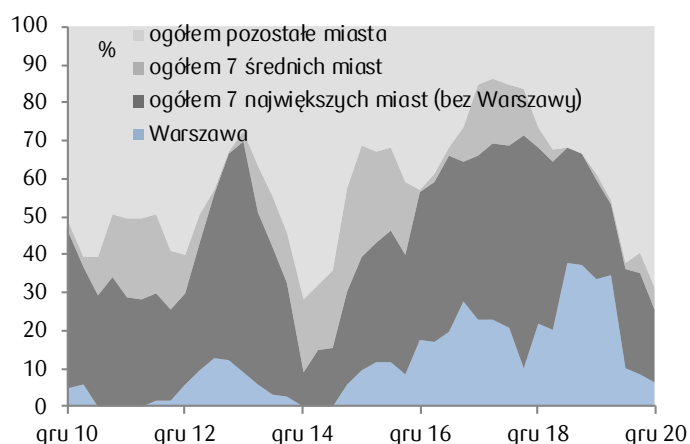


Źródło: Colliers International Polska

Przyszła nowa podaż będzie koncentrować się w miastach mniejszych, pozostanie na poziomie zbliżonym do wyniku z 2020.

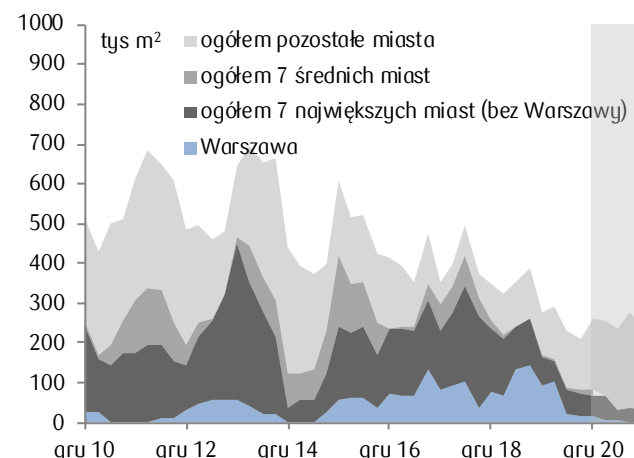
Nowa i planowana podaż odzwierciedla nasycenie rynku oraz ryzyka związane z epidemią.

### Dystrybucja nowej podaży pow. handlowych pomiędzy grupami miast (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

### Dystrybucja nowej podaży pow. handlowych pomiędzy grupami miast (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska

## 4. Absorpcja oraz pustostany

### Absorpcja – podstawowe wskaźniki

	Absorpcja 1h20 (m2)	Absorpcja 1h19 (m2)	Średnia absorpcja 1h 2016-2019 (m2)	Roczna absorpcja 2016-2019 (m2)	Współczynnik pustostanów 1h20 (%)	Dynamika współ. pustostanów 1h20/2h19 (pp)	Dynamika współ. pustostanów r/r (pp)	Średni współczynnik pustostanów (2016-2019) (%)
Warszawa	4 588	70 065	16 253	59 987	4,10	0,80	1,40	2,39
Kraków	1 215	1 157	-544	10 747	5,90	-0,20	1,00	4,34
Poznań	-10 091	-12 974	-8 688	23 037	6,80	1,40	1,20	5,00
Wrocław	-925	-31 335	-5 546	14 179	5,00	0,80	0,70	3,71
Trójmiasto	7 485	4 398	17 784	29 064	3,90	-0,10	-0,80	3,74
Góry Śląsk	-20 637	25 561	11 002	19 502	5,30	1,70	2,80	3,91
Łódź	-26 454	-2 657	-1 973	365	4,00	-1,60	-2,60	4,61
Szczecin	21 780	-305	2 173	7 405	3,60	2,50	2,60	1,94
Ogółem 7 największych miast (bez Warszawy)	-27 629	-16 155	14 208	104 299	5,06	0,66	0,82	4,02
Ogółem 8 największych miast	-23 041	53 909	30 462	164 286	4,81	0,70	0,97	3,62

Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Ze względu na Covid-19 w 2020 monitoring pustostanów oraz absorpcji został ograniczony do 8 największych miast, a sam monitoring został wykonany na stan z ok. połowy 2020. Nie dokonano monitoringu rynku za koniec 2020.

Rozporoszone dane rynkowe wskazują na dalszy wzrost pustostanów w 2h20, co przy spadku zasobów prawdopodobnie wpędziło dane absorpcji za 2h20 w poziom silnie ujemny oraz historycznie najniższy.

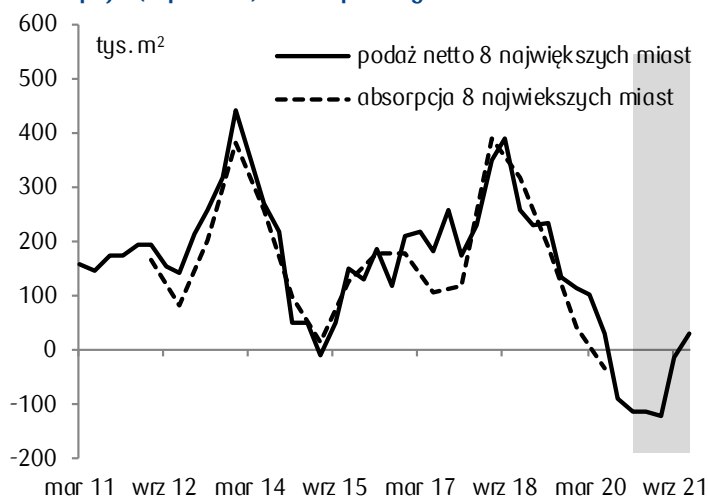
W 1h20 absorpcja na 8 największych rynkach wyniosła -23 tys. m<sup>2</sup>. Tym samym absorpcja była najniższa w historii za wyjątkiem 1h17. Przewidujemy że w 2h20 absorpcja była rekordowo niska.

W 1h20 współczynnik pustostanów wzrósł średnio na 8 monitorowanych rynkach o 70 pb, do 4,81%, jest to najwyższy poziom od początku prowadzenia badań w 2011.

W 2h20 nie dokonano pomiaru pustostanów. Oczekujemy, że nastąpił znaczący wzrost pustostanów oraz negatywna absorpcja.

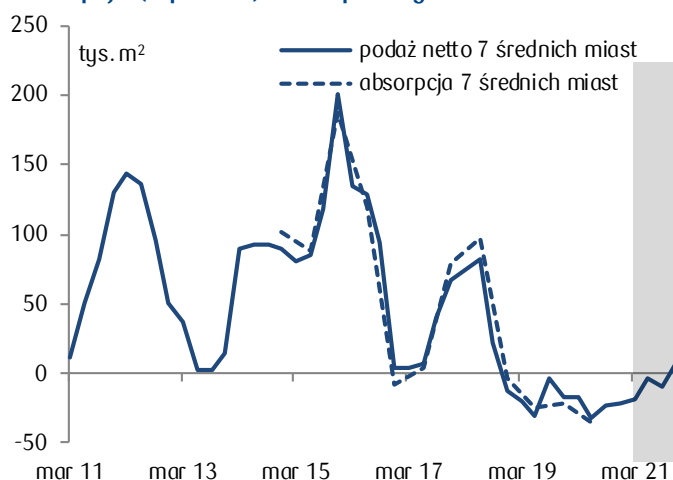
Już w 1h20 absorpcja była ujemna, a pustostany nadal pozostawały niskie, lecz silnie wzrostowe.

### Absorpcja (4q skum.) na tle podaży netto



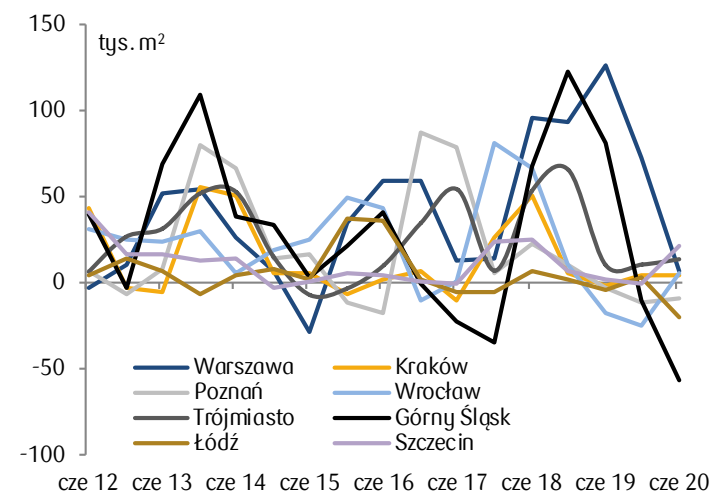
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Absorpcja (4q skum.) na tle podaży netto



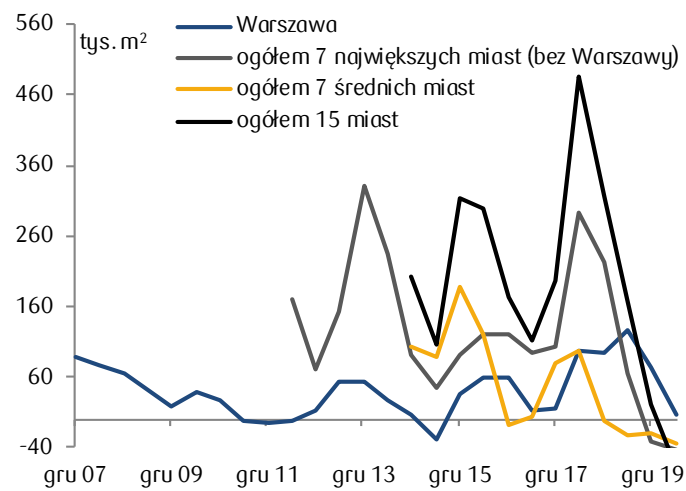
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

## Absorpcja (4q skum) w największych miastach



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

## Absorpcja w podziale na grupy miast (4q skum.)



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

Przez wiele lat roczny przyrost powierzchni handlowej pozostaje mocno skorelowany z absorpcją (por. wykresy str. 10). Przypuszczamy, że mimo wyraźnego spadku nowej podaży korelacja ta zostanie trwale rozerwana, a rynek czeka wieloletni okres absorpcji poniżej poziomu zmiany zasobów (co najmniej na 15 wiodących rynkach).

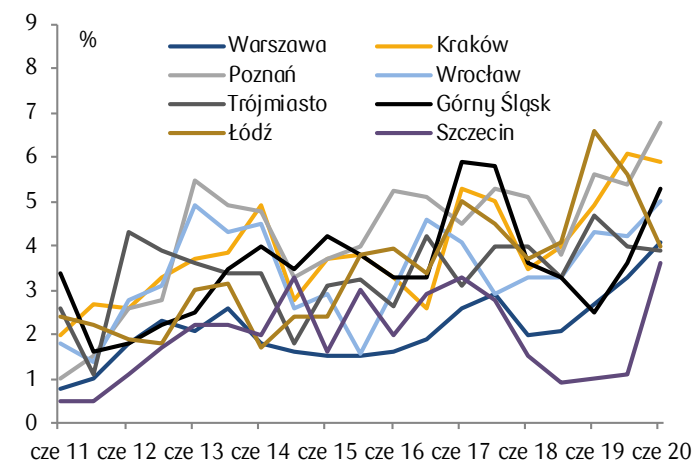
Wieloletnia korelacja absorpcji oraz wzrostu zasobów została przerwana. Prawdopodobnie czeka nas długotrwały okres deficytu absorpcji.

W naszej ocenie perspektywa dynamiki pustostanów jest silnie wzrostowa. Czynnikiem hamującym przyszłe wzrosty jest jednak ogólne ograniczenie podaży, w tym zasadniczy brak przyszłej podaży pełnoskalowych centrów handlowych. Przykład płynący z krajów o większym stopniu rozwoju e-commerce sugeruje, że nawet niemal zupełne ograniczenie nowej podaży nie jest wystarczające, aby uchronić rynek przed występowaniem rosnących pustostanów strukturalnych.

Spadająca nowa podaż oraz zamykanie obiektów będzie ograniczało przyrost pustostanów.

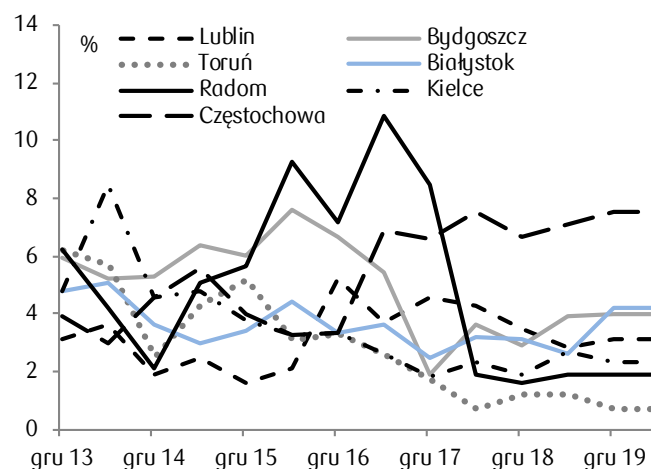
Powrót dynamiki sprzedaży detalicznej do poziomów sprzed epidemii Covid-19 prawdopodobnie nie wystarczy, aby zapewnić pozytywną absorpcję na większości rynków.

## Współczynnik pustostanów w ośmiu największych miastach



Źródło: Colliers International Polska

## Współczynnik pustostanów w siedmiu średnich miastach



Źródło: Colliers International Polska

## 5. Czynsze

### Czynsze – podstawowe wskaźniki

	Miesięczne czynsze wywoławcze (EUR)	Miesięczne czynsze efektywne (EUR)	Dynamika czynszów efektywnych r/r (%)	Dynamika czynszów efektywnych 2h20/1h20 (%)
Warszawa	120,0	108,0	0,0	0,0
Kraków	39,0	33,2	-4,9	-4,9
Poznań	34,0	28,9	-8,1	-8,1
Wrocław	37,0	31,5	-7,5	-7,5
Trójmiasto	37,0	31,5	-7,5	-7,5
Górny Śląsk	37,0	31,5	-7,5	-7,5
Łódź	32,0	27,2	-8,6	-8,6
Szczecin	33,0	28,1	-5,7	-5,7
Lublin	29,0	23,2	0,0	0,0
Bydgoszcz	33,0	26,4	0,0	0,0
Toruń	33,0	26,4	0,0	0,0
Białystok	29,0	23,2	0,0	0,0
Radom	27,0	21,6	0,0	0,0
Kielce	25,0	20,0	0,0	0,0
Częstochowa	29,0	23,2	0,0	0,0

Źródło: Colliers International Polska

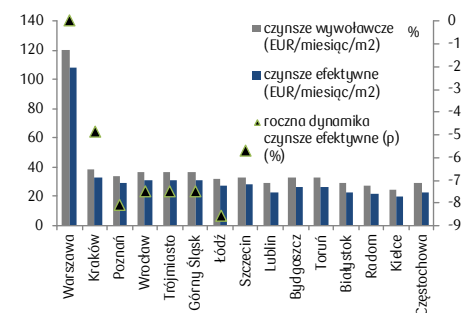
W 2h20 (po raz pierwszy od pojawienia się epidemii) na wszystkich rynkach wiodących (oprócz Warszawy) nastąpił spadek czynszów efektywnych (referencyjnych). Czynsze w miastach mniejszych nie zostały zaktualizowane, lecz można oczekiwać podobnych spadków na rynkach drugorzędnych.

W wyniku zastosowania rządowych wakacji czynszowych na czas zamknięcia sklepów w trakcie lockdownu z marca do maja 2020 w trakcie renegocjacji umów najmu większości operatorów wynegocjowało obniżki czynszowe o 20%, przeważnie na okres od 2 do 4 miesięcy.

Rok 2020 wykazał się znacznymi spadkami czynszów, które w naszej ocenie będą kontynuowane w latach kolejnych nawet w przypadku szybkiego ponownego otwarcia sklepów w centrach handlowych. Sytuacja finansowa sieci handlowych jest zdecydowanie gorsza niż w okresie sprzed epidemii. W trakcie lockdownu jesienno-zimowego operatorzy sklepów nie byli zwolnieni z czynszów, co nie zostało powtórzone w trakcie obecnych lockdownów. Budżety przewidziane na ekspansję sklepów stacjonarnych są ograniczone, a wiele handlowców będzie redukowało swoje sieci. Najbezpieczniejsze pod względem utraty wartości czynszowej są centra handlowe typu convenience oraz retail park.

W naszym przekonaniu spadki czynszów będą trwalsze od epidemii Covid-19. Zdynamizowany przez sytuację epidemiczną rozwój e-commerce będzie negatywnie oddziaływał na dotychczas najbardziej dochodowy sektor modowy. Pogorszenie sytuacji finansowej sektora gastronomii i rozrywki oraz strach branży przed kolejnymi lockdownami spowolni proces restrukturyzacji centrów handlowych w kierunku obiektów bazujących na spędzaniu czasu, a nie tylko na zakupach. Spadki czynszów będą amortyzowane nasilającym się prawdopodobnie procesem zamykania najmniej rentownych marginalnych obiektów handlowych.

### Miesięczne czynsze efektywne oraz wywoławcze na wiodących rynkach



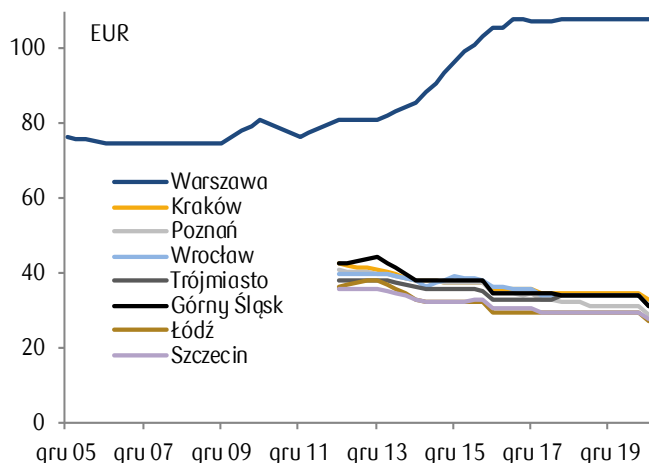
Źródło: Colliers International Polska

W 2h20 czynsze referencyjne spadły znacząco na rynkach wiodących oprócz stolicy.

W latach kolejnych przy ograniczonych budżetach na ekspansję oczekujemy dalszych spadków czynszów.

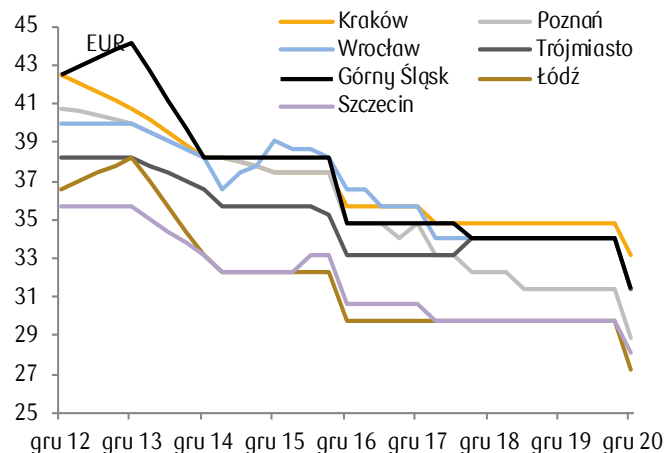
Epidemia trwale zmieniła przyzwyczajenia konsumentów populacji oraz zwiększyła ryzyko prowadzenia działalności

### Najwyższe czynsze efektywne w EUR miesięcznie za 1 m<sup>2</sup>



Źródło: Colliers International Polska

### Najwyższe czynsze efektywne w EUR miesięcznie za 1 m<sup>2</sup> w siedmiu największych miastach



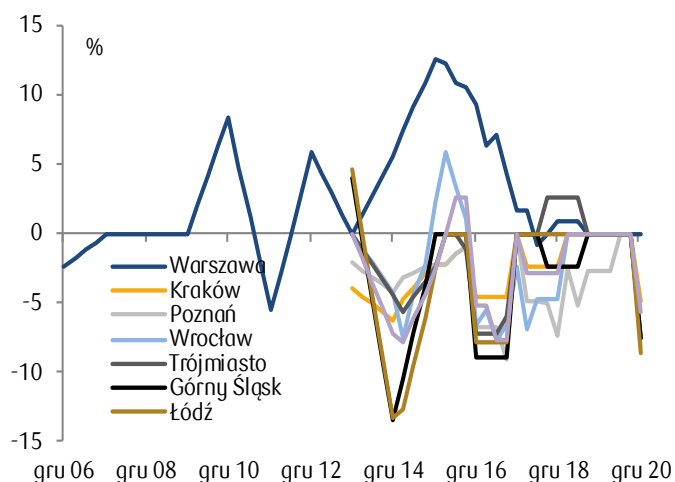
Źródło: Colliers International Polska

Obecnie czynsze charakteryzują się znacznym zróżnicowaniem pomiędzy Warszawą i pozostałymi rynkami<sup>2</sup>. Szczególnie dużą różnicę obserwujemy w subsektorze najlepszych lokali handlowych. W przypadku innych typów lokali różnica pomiędzy Warszawą, a regionami jest istotnie mniejsza. W Warszawie, jak dotychczas, panowały nietypowe warunki podaży z bardzo nietypową pozycją obiektu Złote Tarasy na mapie handlowej stolicy.

**Znaczna różnica w czynszach referencyjnych pomiędzy stolicą, a wiodącymi rynkami wynika z ograniczonej podaży w centrum Warszawy.**

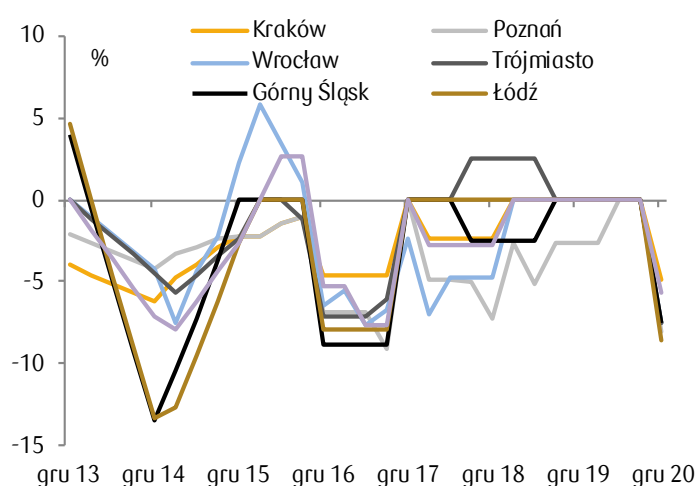
W obiektach handlowych efektywne czynsze transakcyjne są o ok. 15% niższe od czynszów wywoławczych. W Warszawie ze względu na wyjątkowo niski współczynnik pustostanów różnica ta stanowi ok. 10%, a relacja ta dotychczas pozostawała stabilna. Jednak w naszej ocenie raportowane rozwarstwienie niebawem się zwiększy.

### Roczna dynamika zmian najwyższych czynszów efektywnych



Źródło: Colliers International Polska

### Roczna dynamika zmian najwyższych czynszów efektywnych w siedmiu największych miastach



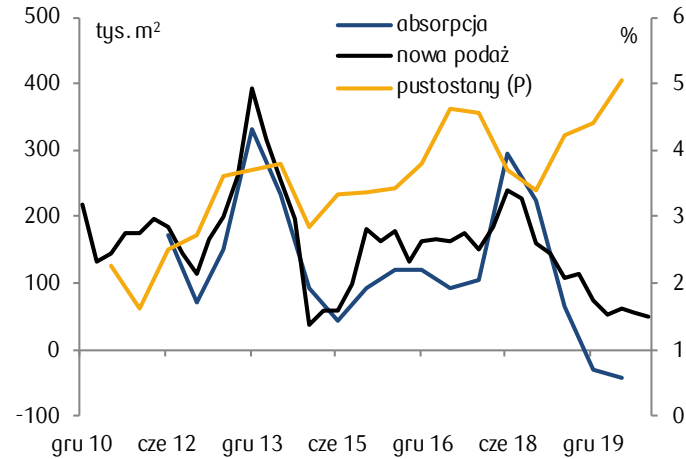
Źródło: Colliers International Polska

<sup>2</sup> Monitorowane przez PINK czynsze dotyczą najlepszych lokali handlowych o pow. najmu 100-150 m<sup>2</sup> z przeznaczeniem na modę. Czynsze za takie lokale mogą być wielokrotnie wyższe niż czynsze za lokale dla najemców typu anchor lub supermarket. Dla większych lokali zróżnicowanie w poziomie czynszów pomiędzy Warszawą oraz miastami regionalnymi nie jest formalnie monitorowane, ale zróżnicowanie tych czynszów jest istotnie mniejsze.

## 6. Podstawowe wskaźniki sytuacji na rynku powierzchni handlowych w monitorowanych miastach

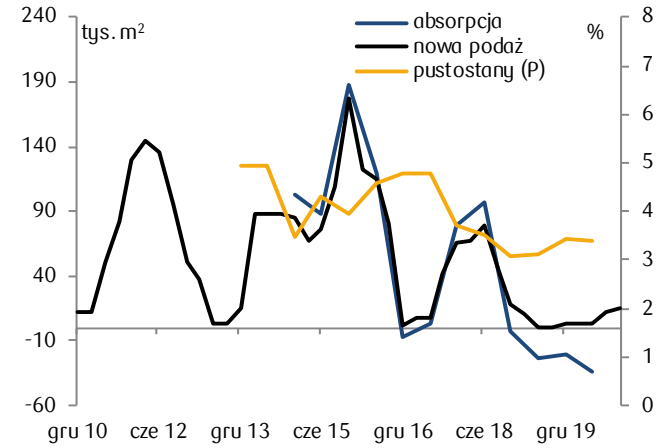
Poniższe wykresy przedstawiają współczynnik pustostanów na poszczególnych rynkach wraz z podażą nowych powierzchni oraz absorpcją powierzchni.

### Największe miasta



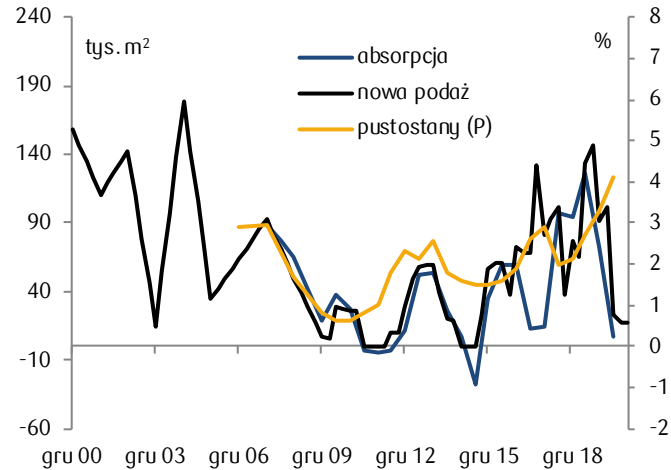
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Siedem średnich miast



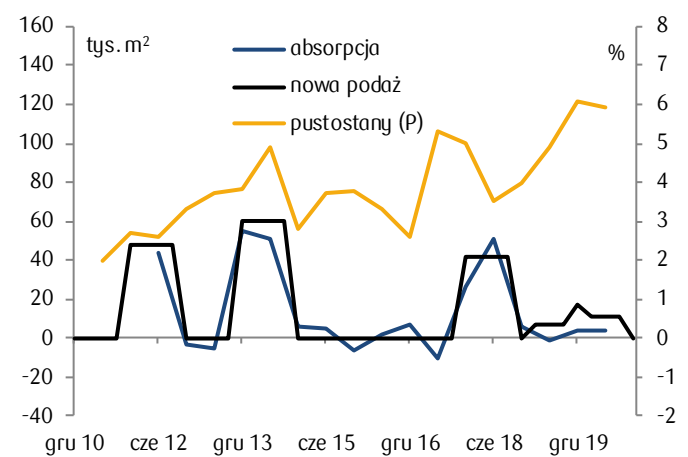
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Warszawa



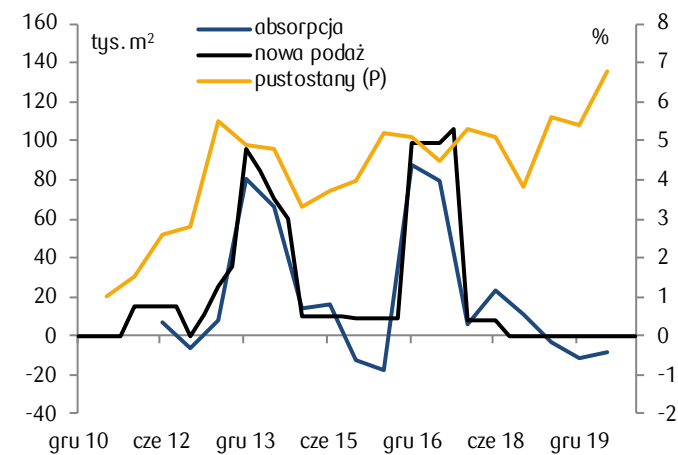
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Kraków



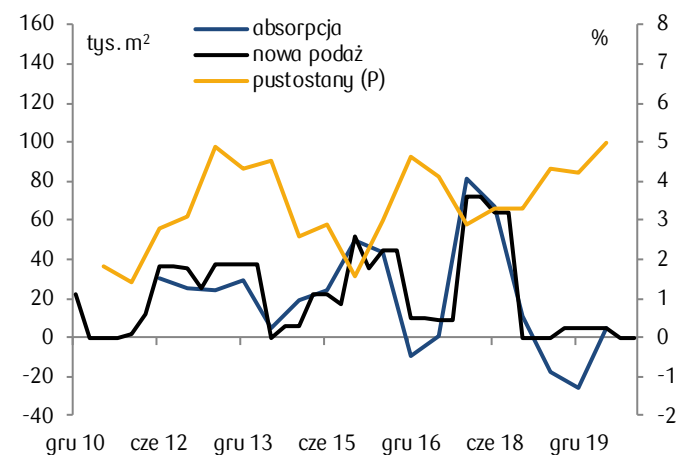
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Poznań



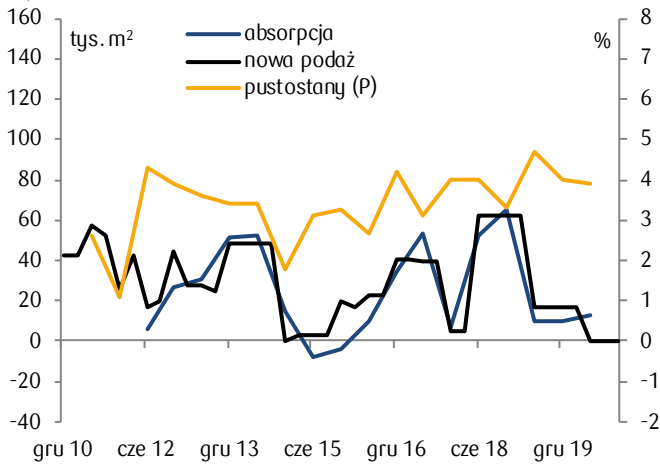
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

### Wrocław



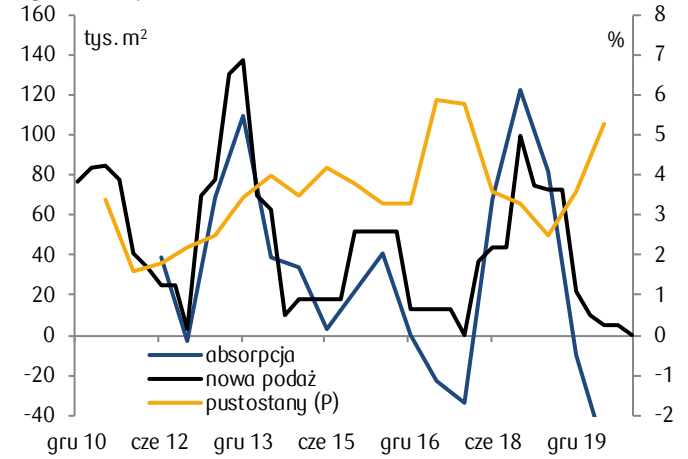
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Trójmiasto**



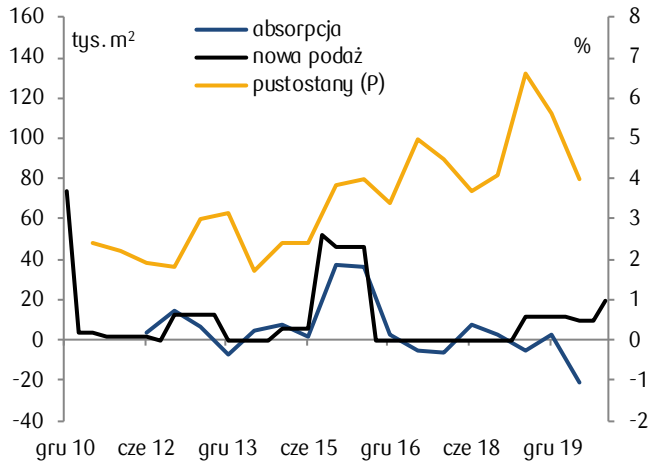
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Aglomeracja katowicka**



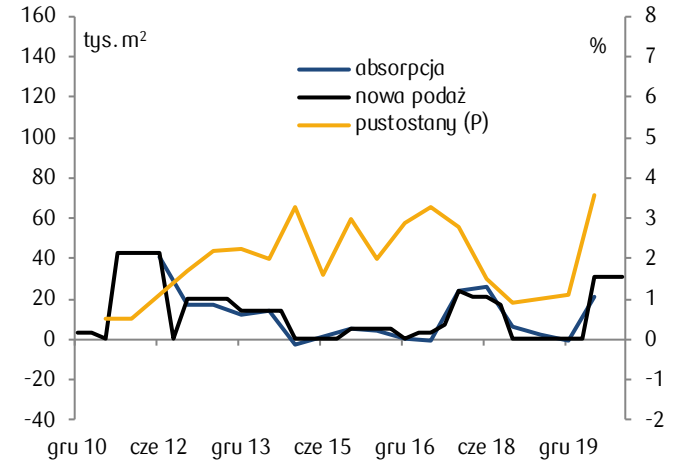
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Łódź**



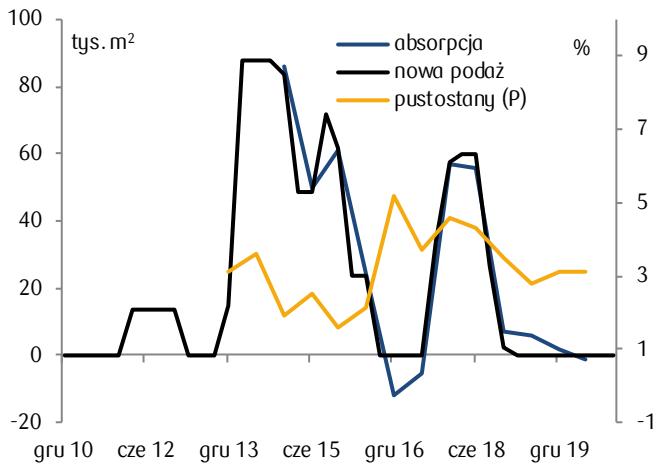
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Szczecin**



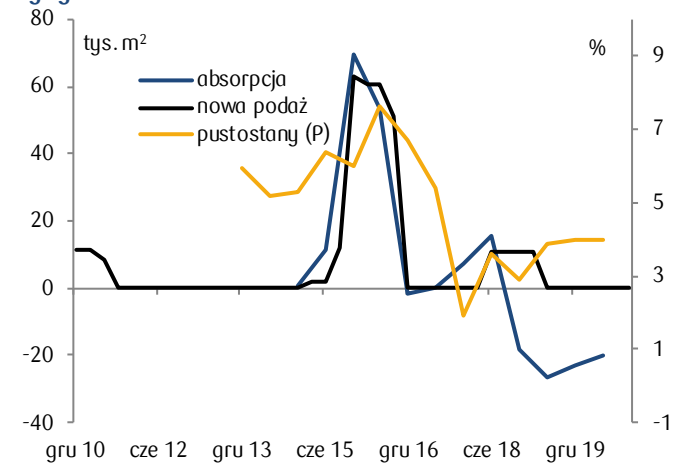
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Lublin**



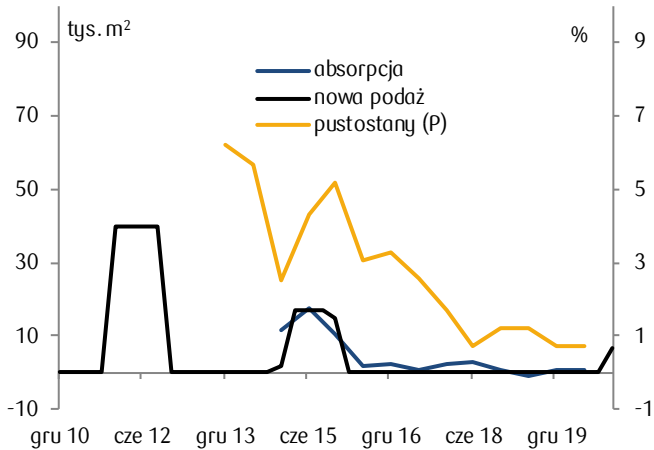
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Bydgoszcz**



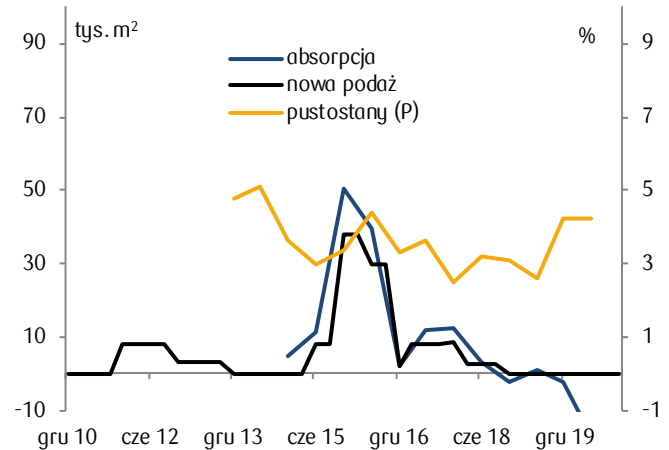
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Toruń**



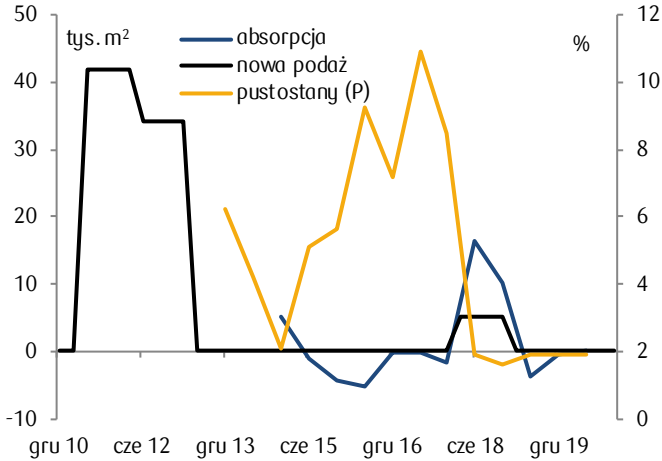
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Białystok**



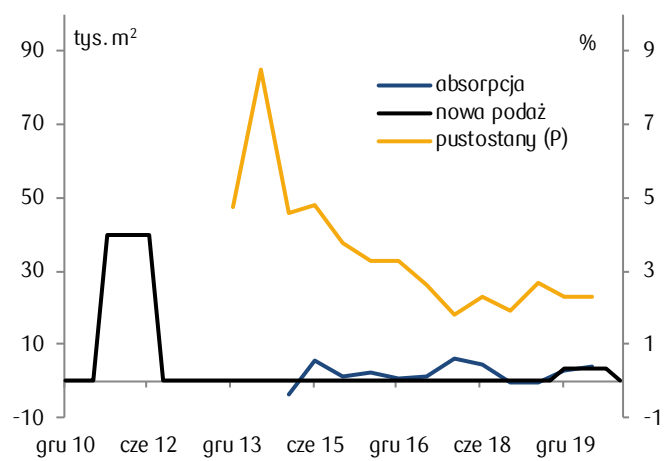
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Radom**



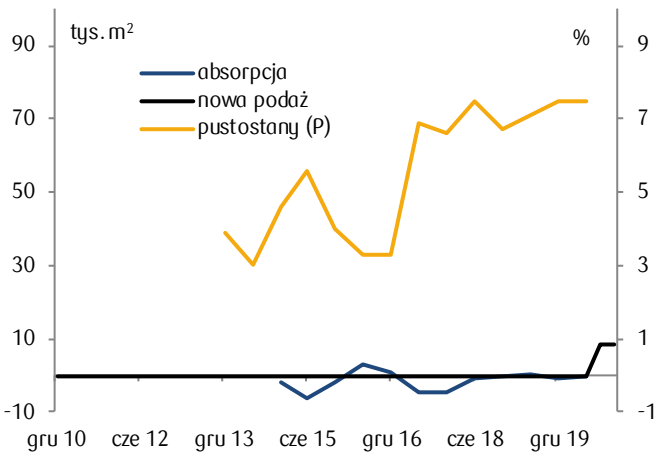
Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Kielce**



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski

**Częstochowa**



Źródło: Colliers International Polska, PKO Bank Polski



## Spis skrótów i pojęć

**Absorpcja** – popyt netto (na potrzeby raportu wyłącznie na nowoczesne powierzchnie handlowe) liczony jako różnica pomiędzy zasiedloną powierzchnią w okresie badania oraz w okresie poprzedzającym.

**Affordability ratio** – relacja obrotów generowanych przez sklep do czynszu najmu płaconego przez operatora sklepu.

**Czynsze efektywne** – liczone jak czynsze wywoławcze; uwzględniają typowy margines negocjacyjny oraz zamortyzowane zachęty oferowane najemcom, takie jak zwolnienia z czynszów, ponadstandardowe wykończenie wnętrz, kontrybucja finansowa i inne.

**Czynsze wywoławcze** – w niniejszym raporcie czynsze wywoławcze kwotowane są jako stawki miesięczne netto (bez VAT) za 1 m<sup>2</sup> powierzchni najmu. Czynsze nie uwzględniają opłat eksploatacyjnych dodatkowo płatnych. W raporcie przedstawiono czynsze typu „prime” liczone za najlepsze obiekty handlowe. Czynsze wywoławcze liczone są dla typowej umowy najmu na 5 lat dla 100-150 m<sup>2</sup> powierzchni najmu.

**Nasycenie** – liczba m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni handlowej dzielona przez liczbę mieszkańców.

**PRCH** – Polska Rada Centrów Handlowych, zrzeszenie skupiające firmy związane z branżą centrów oraz ulic handlowych. Rada publikuje dane dotyczące obrotów oraz odwiedzalności centrów handlowych w Polsce.

**PINK** – Polska Izba Nieruchomości Komercyjnych – Instytucja będąca między innymi forum wymiany danych rynkowych zrzeszająca wiodące agencje nieruchomości komercyjnych w Polsce.

## Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.  
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa  
t: 22 521 80 84  
email: [DAE@pkobp.pl](mailto:DAE@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

[piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl)

22 521 80 84

### Zespół Analiz Nieruchomości

Wojciech Matysiak (kierownik)  
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek  
Aleksandra Majek  
Marcin Morawiecki  
Katarzyna Piętka-Kosińska

[wojciech.matysiak@pkobp.pl](mailto:wojciech.matysiak@pkobp.pl)  
[agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl](mailto:agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl)  
[aleksandra.majek@pkobp.pl](mailto:aleksandra.majek@pkobp.pl)  
[marcin.morawiecki@pkobp.pl](mailto:marcin.morawiecki@pkobp.pl)  
[katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl](mailto:katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl)

22 521 51 80  
22 521 81 22  
22 521 80 84  
22 521 72 24  
22 521 65 15

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: [DAE@pkobp.pl](mailto:DAE@pkobp.pl)

Nasze analizy znajdziesz również na Twitterze oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 [@PKO\\_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



Bank Polski

Centrum  
Analiz

### Materiał zatwierdził(a): Wojciech Matysiak

#### Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.