

## APARTAMENTY „GÓRUJĄCE” NAD MIASTEM

### Obecne trendy rynkowe

W dzisiejszej rzeczywistości zaspokojenie jednej z najbardziej podstawowych ludzkich potrzeb tj. schronienia i poczucia bezpieczeństwa, nabiera nowego sensu. Obecnie docenia się możliwie najbardziej otwartą ekspozycję, dającą więcej światła wraz z horyzontalną perspektywą oraz widokiem na „makietę miasta”. Ludzki geniusz konstrukcyjny, przy obecnych możliwościach technologicznych, daje szansę realizacji projektów z poczuciem „wzniosłości”, analogicznej do wież kościelnych w średniowieczu, przybliżających ludzi do „nieba/raju”. Nie jest więc zaskoczeniem, że otwarty odgórny horyzontalny widok na miasto staje się synonimem „prosperity” i istotnym atrybutem miejsca zamieszkania, a nawet relaksu, podobnie jak apartamenty nad morzem lub jeziorem.

Analizy rynkowe potwierdzają to niezwykle zainteresowanie taką „otwartością” i konsekwentne docenianie widoku na otwarte przestrzenie, co daje niesamowicie pozytywny wpływ na wartość nieruchomości, aż 15-25%. Wystarczy raz doświadczyć tych walorów, aby pojąć urok takich „ponadziemskich” lokalizacji, obserwując wschody i zachody słońca oraz iskrzące wieczorem na horyzoncie ruchome światła komunikacyjne. Zrozumiałe jest zatem dlaczego coraz częściej deweloperzy interesują się tzw. „działkami powietrznymi”, umożliwiającymi nadbudowę nad istniejącymi budynkami, zwłaszcza w centralnych miejskich lokalizacjach, tam gdzie zasoby gruntowe są znacznie ograniczone i jednocześnie bardzo drogie.

Atrakcyjność i wyjątkowość takich centralnych i „dominujących” miejskich obiektów sprawia, że lokale w nich zlokalizowane są traktowane jako tzw. dobra luksusowe. Nie dość, że stanowią one wysokie wartości z racji samego położenia oraz ekskluzywnego charakteru zagospodarowania, to opłaca się ponieść spore nakłady na ich luksusowe wyposażenie. Notowania rynkowe wykazujące również wysokie czynsze takich jednostek, chociażby z uwagi na atrybuty widokowe oraz wysokie standardy wykończeniowe, potwierdzają stosunkowo szybki zwrot poniesionych nakładów.

Stąd też spore zainteresowanie realizacją tzw. apart-hoteli w centrach dużych miast, doskonale konkurujących z wielogwiazdkowymi hotelami. Sporo gości preferuje kameralne apartamentowe aranżacje z możliwością samodzielnego funkcjonowania oraz prowadzenia biznesu w centralnych, newralgicznych lokalizacjach. Takie rozwiązania są już dosyć popularne w wielu metropoliach europejskich i amerykańskich, jednocześnie umożliwiające tworzenie sieci operacyjnych na rynkach równoległych.

Nie jest więc zaskoczeniem, że szereg firm kumuluje prestiżowe portfolia z atrakcyjnymi apartamentami na globalnym rynku. W rezultacie zarówno udziały, jak i pojedyncze lokale, w takich portfelach inwestycyjnych oraz sieciach operacyjnych prowadzą się do ekskluzywnej przynależności semi-klubowej, włącznie z ich właścicielami. Efektywne zarządzanie takimi zasobami, spełniające oczekiwania

inwestorów oraz zaspokajające potrzeby użytkowników, stwarza korzystny układ dla wejścia rozmaitych międzynarodowych funduszy inwestycyjnych oraz dalszego rozwoju w globalnej skali tego niszowego segmentu rynkowego.

### **Warszawa na tle Europy**

Według raportu "Emerging Trends in Real Estate Europe 2012" przygotowanym przez firmy PricewaterhouseCoopers (PwC) i Urban Land Institute, w rankingu perspektyw inwestycyjnych na rynku nieruchomości, Warszawa zajęła trzecie miejsce, awansując o siedem pozycji w porównaniu z rokiem 2011. Stolicę Polski wyprzedziły tylko Stambuł i Monachium. Podstawowym argumentem za inwestycjami w Warszawie jest relatywnie dobra sytuacja gospodarcza Polski oraz silny popyt wewnętrzny. Ponadto inwestorzy spodziewają się wzrostu znaczenia Warszawy na tle innych krajów Europy Środkowej i Wschodniej. Stolica Polski utrzymała 6. miejsce w kategorii inwestycji w nowe nieruchomości, a także 4. miejsce w rankingu perspektyw dla działalności deweloperskiej.

Warszawa ceniona jest wysoko przede wszystkim za znakomitą lokalizację, polepszającą się infrastrukturę, a także za znacznie niższe niż w krajach zachodnich koszty pracy. Atutami stolicy są również: wyjątkowo wysoki popyt wewnętrzny i stabilna sytuacja gospodarcza kraju. Już w tej chwili nasza Stolica jest jednym z największych centrów biznesowych Europy. Z ostatniego raportu CBRE „Business Footprints, Global Office Locations 2011” wynika, że swoje siedziby ma tu już 150 liczących się światowych firm, podczas gdy np. w niesamowicie dynamicznym Szanghaju jest ich 172. W bieżącym roku Warszawa przyciągnie kilka następnych dużych firm, które otworzą tu swoje przedstawicielstwa. Wśród nich jest m.in. Facebook, sieć odzieżowa Casual Fashion, a także BNP Paribas.

Zdaniem brytyjskiego Królewskiego Stowarzyszenia Dyplomowanych Rzeczoznawców (RICS) Polska jest jedną z czterech wschodzących gwiazd, obok takich krajów jak Rosja, Malezja i Brazylia, gdzie stopy zwrotu z inwestycji mogą być najwyższe na świecie. Organizacja ta zauważyła też, że europejski rynek będzie coraz bardziej zróżnicowany ze względu na kłopoty finansowe Grecji, Portugalii i Irlandii.

### **Ekskluzywne apartamenty w stolicy**

Najdroższe miejsca Warszawy obejmują tradycyjnie najbardziej prestiżowe centralne dzielnice: Śródmieście, Mokotów, Ochota i Żoliborz. Jak widać, oprócz centralnych lokalizacji, liczą się także dzielnice posiadające specyficzny „klimat”, bądź atrakcyjne tereny zielone, ciekawą architekturę lub też dobrą infrastrukturę, zwłaszcza metro (Saska Kępa, Wilanów, Bielany, Ursynów).

Deweloperzy, płacąc w takich miejscach za drogi grunt, jednocześnie muszą zapewnić wysoki standard docelowych obiektów, co daje ostatecznie wysoką cenę za pojedyncze lokale. Dlatego najchętniej inwestują oni w apartamentowce, zlokalizowane w centralnych częściach miasta, z dogodną komunikacją miejską.

Najwięcej za lokum mieszkalne płaci się w Śródmieściu, tutaj za ekskluzywny apartament na rynku wtórnym osiąga się nawet ponad 30 tys. PLN/m<sup>2</sup>. Wśród kilkuset ofert zamieszczonych na portalach internetowych, minimalna cena nowego mieszkania w centrum Warszawy oscyluje w granicach 12 tys. PLN/m<sup>2</sup> - 14 tys. PLN/m<sup>2</sup>. Apartamenty w samym Śródmieściu, pomimo wysokich cen, przekraczających często 20 tys. PLN/m<sup>2</sup>, dobrze się sprzedają, ponieważ najczęściej lokalizacja jest prestiżowa, a dzielnica jest dobrze skomunikowana, z dużą ilością restauracji, pubów i klubów. Mieści się tu także większość warszawskich kin i teatrów oraz siedziby największych instytucji i firm.

„Na topie” jest też Ochota i Mokotów. Lokale oferowane na rynku wtórnym w Kolonii Staszica na Ochocie cenione są w zasadzie tyle samo, co nowe lokale w Śródmieściu. Niewiele taniej jest na Mokotowie, gdzie ceny apartamentów o wysokim standardzie są sprzedawane za ok. 20 tys. PLN/m<sup>2</sup>. Poniżej przedstawiono przykłady niedawnych transakcji nowych ekskluzywnych apartamentów w centralnych lokalizacjach Warszawy.

Dzielnica	Lokalizacja Nazwa inwestycji	Cena jedn. [PLN/m <sup>2</sup> ]	Pow. [m <sup>2</sup> ]	Liczba pokoi	Cena całk. [PLN]
Śródmieście	Złota 44	29 900	103	3	3 064 750
Śródmieście	Zakroczymska	24 390	164	5	4 000 000
Mokotów	Naruszewicza	23 300	96	3	2 237 152
Śródmieście	Grzybowska 4	21 200	99	3	2 093 427
Śródmieście	Wilcza	20 623	114	3	2 352 000
Mokotów	Leszczyny	20 175	114	3	2 300 000
Śródmieście	Śniegockiej	28 500	144	4	4 082 724
Wola	Platinum Towers	18 028	72	3	1 289 000
<b>Średnia cena jedn. / pow. apartamentu</b>		<b>23 300</b>	<b>ok. 110</b>	<b>3</b>	

Źródło danych: Lion's House, Gratka.pl

Powyższe dane dotyczą tzw. stanów deweloperskich tj. „bez białego montażu”.  
(tzn. również bez pokryć ścian i podłóg)

### **Apartamenty typu penthouse**

Mieszkania typu penthouse, to najczęściej dwupoziomowe luksusowe lokale, usytuowane na ostatnich piętrach apartamentowców, z wyjątkowym widokiem na panoramę miasta. Charakteryzują się one dużą powierzchnią użytkową, obszernym tarasem, wysokim standardem wykończenia i niebanalną aranżacją wnętrz. Poza cechami samego mieszkania i budynku, w którym się one znajdują, bardzo ważną jest oczywiście lokalizacja i odpowiednie otoczenie. Często realizowane są

jednocześnie zakupy apartamentów przyległych, które po połączeniu przekraczają pow. 150 m<sup>2</sup>, podobnie jak penthousy. Przy czym ich wartość jednostkowa rośnie wraz ze wzrostem powierzchni. To taki niby paradoks cenowy, ale jak sygnalizuje rynek, dla szczególnych lokalizacji i aranżacji znajdują się nabywcy doceniający taki limitowany luksus w centrum miasta.

Takie nieruchomości najczęściej zlokalizowane są w centralnych, najdroższych dzielnicach dużych miast, głównie w Warszawie. Nabywcy tego rodzaju lokali chcą również podkreślić swój status majątkowy i społeczny, poszukując specyficznych i ekskluzywnych nieruchomości. Grupę klientów, którzy mogą być zainteresowani zakupem penthousów stanowią przede wszystkim biznesmeni, kadra zarządzająca, celebryci, przedstawiciele wolnych zawodów itp. Najczęściej są to osoby w wieku 30-45 lat, które posiadają znacznie wyższe od przeciętnych zdolności finansowe.

Sam fakt, że oferty tego rodzaju są kierowane do grupy docelowej, odporniejszej na zawirowania gospodarcze sprawia, że są to inwestycje często traktowane, jako lokata kapitału. Z jednej strony taka inwestycja pozwala korzystać na wzroście wartości nieruchomości, a ponadto w międzyczasie generować dochód na jej wynajmie. Najmem tego typu lokali zainteresowane są głównie przedstawicielstwa zagranicznych korporacji. Międzynarodowe firmy zazwyczaj zapewniają swojej kadrze menadżerskiej wyższego szczebla zakwaterowanie właśnie w takich lokalach o najwyższym, vip-owskim standardzie. Poniższe dane rynkowe potwierdzają wysoki poziom cenowy tego rodzaju aranżacji.

#### **Ceny ekskluzywnych lokali typu „penthouse” w centrum Warszawy**

<b>Dzielnica</b>	<b>Lokalizacja / Nazwa inwestycji</b>	<b>Cena [PLN/m<sup>2</sup>]</b>	<b>Pow. [m<sup>2</sup>]</b>	<b>Liczba pokoi</b>	<b>Cena całk. [PLN]</b>
Śródmieście	Złota 44	53 500	374	6	ok. 20 000 000
Śródmieście	Mokotowska 59	31 000	244	6	7 518 287
Śródmieście	Grzybowska 4	29 500	251	5	7 395 650
Śródmieście	Rezydencja Foksal	28 500	144	4	4 082 724
Wola	Platinum Towers	26 500	222	4	5 851 586
Śródmieście	Piękna Nova	25 000	202	4	5 053 250
Mokotów	Kameralne Rezydencje Parkowe	22 500	304	7	6 819 632
Śródmieście	Rezydencja Słoneczna	22 000	251	4	5 516 720
Śródmieście	Mokotowska 40	20 000	254	4	5 080 000
Śródmieście	Drewniana 9	18 000	297	7	5 306 691
Mokotów	Villa Roma	17 000	524	9	9 000 000
<b>Średnia cena jedn. „penthouse”</b>		<b>26 500</b>	<b>ok. 280</b>	<b>4-6</b>	

Źródło danych: Gazeta Wyborcza, Emmerson S.A.

**Zestawienie stawek czynszowych luksusowych apartamentów w centralnej Warszawie**  
(dane wg. ofert z 2013)

Lp.	Lokalizacja	Pow. [m <sup>2</sup> ]	Stawka czynszowa [PLN/m <sup>2</sup> /m-c]	Czynsz [PLN/m-c]	Rok budowy	Inne
1	Jana Matejki	96	156	15000	1960	taras,2 balkony
2	Grzybowska	125	136	17000	2008	taras i ogród
3	Jana Pawła II	50	130	6500	2000	balkon
4	Bagno	80	119	9500	2011	balkon, m-sce parking.
5	Niecała	152	118	18000	2005	balkon, m-sce parking.
6	Rezydencja Opera	116	112	13000	2005	m-sce parking., piwnica
7	Grzybowska	80	106	8500	2009	klimatyzacja
8	Stare Miasto	120	103	12408	b.d.	dwupoziomowy
9	Krak.Przedmieście	120	103	12380	b.d.	kamienica przedwoj.
10	Wspólna	74	101	7500	b.d.	kamienica przedwoj.
11	Chmielna	80	100	8000	b.d.	kamienica przedwoj.
12	Grzybowska	91	99	9000	2010	balkon, m-sce parking.
13	Flory	167,5	98	16500	1900	k/ Łazienek Król.
14	Chłodna	135	96	13000	2006	2 m-sca parking.
15	Grzybowska	90	95	8600	2010	balkon, m-sce parking.
16	Książęca	90	94	8500	2004	balkon, m-sce parking.
17	Pl. Trzech Krzyży	85	94	8000	2001	m-sce parking, piwnica
18	Bagno	70	93	6500	2009	balkon, m-sce parking.
19	Krak. Przedmieście	162	93	15000	2006	2 m-sca parking., taras
20	Wspólna	76,8	91	7000	1938	balkon, piwnica
21	Al. Róż	78	90	7000	1910	kamienica
22	Grzybowska	102	88	9000	2010	balkon, m-sce parking.
23	Baczyńskiego	255	86	22000	2000	balkon
24	Piękna	45,1	86	3900	2010	klimat., intelig. sterow.
25	Kruczkowskiego	175	86	15000	2008	balkon
26	Oboźna	164	85	14000	2006	balkon, m-sce parking.
27	Bednarska	89	84	7500	2008	klimatyzacja
28	Bagno	108	82	8900	2009	balkon, m-sce parking.
29	Leszczyńska	54	81	4400	2006	balkon, m-sce parking.
30	Powisłe	118	75	8900	2009	balkon, m-sce parking.
31	Wiejska	220	72	16000	1932	2 m-sca garażowe
Śr. oferowana stawka czynszowa 1m <sup>2</sup>			98			
<b>Śr. realna stawka czynszowa 1m<sup>2</sup> (*)</b>			<b>78</b>			

Źródło danych i sondaż rynkowy wg. AK EXPERT

(\*) – po uwzględnieniu – ok. 20% poprawki tyt. negocjacji umowy, wg. obecnie rejestrowanych relacji rynkowych (c. oferty – c. umowy)

**Trendy wzrostu cen apartamentowców**

Analiza cen apartamentowców w okresie 2010-2012 potwierdza ok. 10% roczny wzrost wartości jednostkowej przypadającej na 1 m<sup>2</sup> p.u. Ten trend potwierdza przypuszczenie, że reakcje kupujących na „dobra luksusowe” odbiegają od średnich notowań rynkowych. Poniższe zestawienie wykazuje ewidentnie rynkowy trend dodatni cen luksusowych apartamentów w Warszawie.

**Zestawienie transakcji ekskluzywnych apartamentów – centralna Warszawa (rynek wtórny)**

Lp.	Ulica	Data transakcji	Pow. użytk. [m <sup>2</sup> ]	Cena trans. [PLN]	Cena 1 m <sup>2</sup> [PLN]
1.	Parkowa	2010-10-11	433,4	12800000	29534
2.	Książęca	2010-10-12	91,9	2105434	22908
3.	Kopernika	2010-10-14	96,5	1600000	16587
4.	Książęca	2010-11-03	85,6	1420000	16589
5.	Książęca	2010-11-10	85,7	1410000	16451
6.	Książęca	2010-12-01	86,8	1805000	20783
7.	Hoża	2010-12-10	112,4	2020000	17965
8.	Górskiego	2010-12-14	140,2	2318000	16532
9.	Radna	2010-12-15	48,8	932500	19109
10.	Parkowa	2010-12-15	207,3	3300000	15920
11.	Grzybowska	2010-12-15	84,8	1620443	19109
12.	Al. Przyjaciół	2010-12-17	60,2	1000000	16609
13.	Grzybowska	2010-12-20	138	2828130	20494
<b>Średnia cena jednostkowa (rok 2010)</b>					<b>19122</b>
14.	Niecała	2011-01-03	95,7	3254555	34015
15.	Grzybowska	2011-01-13	202,3	4444444	21966
16.	Leszczyńska	2011-01-13	41,3	671938	16250
17.	Parkowa	2011-01-17	116,5	3000000	25753
18.	Wybrz. Kościuszk.	2011-07-06	214,3	5143742	24003
19.	Chopina	2011-08-17	95,3	2200000	23087
20.	Parkowa	2011-08-29	127,7	2700000	21135
21.	Książęca	2011-09-15	86,9	1733000	19945
22.	Drewniana	2011-12-02	237,6	4839190	20363
23.	Drewniana	2011-12-05	223,7	4746176	21212
<b>Średnia cena jednostkowa (rok 2011)</b>					<b>22773</b>
24.	Wybrz. Kościuszk.	2012-03-15	147,4	4300000	29162
25.	Książęca	2012-04-25	92,4	1900000	20563
26.	Chopina	2012-04-30	153,9	3600000	23389
27.	Górnosłaska	2012-05-11	125,1	2625000	20983
28.	Książęca	2012-06-18	88,2	2236047	25361
29.	Górskiego	2012-07-11	125,9	2570743	20425
30.	Kopernika	2012-07-19	156,9	5060741	32244
31.	Kopernika	2012-07-25	158,3	3600000	22737
32.	Kopernika	2012-07-31	145,2	3637396	25056
33.	Mokotowska	2012-08-03	118,1	2600000	22017
34.	Kopernika	2012-08-06	149,8	3004250	20051
35.	Kopernika	2012-08-29	143,4	3916705	27304
36.	Kopernika	2012-08-30	156,2	3904168	25001
37.	Drewniana	2012-09-04	197,1	4161320	21113
38.	Kopernika	2012-09-05	148,4	3710386	24999
39.	Górskiego	2012-09-11	128,7	3626162	28167
<b>Średnia cena jednostkowa (rok 2012)</b>					<b>24286</b>

Dodatkowe informacje:

Aranżacje typu penthouse (min. 2 poziomy) wykazują 10-20% wyższe ceny.

## Rynek „dóbr luksusowych” w Polsce

Pomimo spowolnienia gospodarczego, rynek dóbr luksusowych w Polsce rozwija się stabilnie, z roku na rok zwiększając swoją wartość. Rośnie się nie tylko szeroka oferta dóbr luksusowych w Polsce (dostępne jest u nas ok. 2/3 kluczowych światowych marek luksusowych), ale również liczba osób, które uznawane są za zamożne. W 2012 roku liczba osób zamożnych i bogatych przekroczyła 750 tys. (ok. 2% społeczeństwa), a ich łączne dochody do dyspozycji to blisko 130 mld PLN. Obserwowany w ostatnich latach trend wzrostowy będzie najprawdopodobniej kontynuowany, a w 2015 roku liczba zamożnych i bogatych mieszkańców w Polsce może wynieść nawet 839 tys. (wg. prognoz z KPMG), których łączny roczny dochód zbliży się do 160 mld PLN (wzrost ok. 20%).

Z raportu KPMG wynika również, że w 2012 roku zamożni i bogaci Polacy wydali na dobra luksusowe około 18% swoich dochodów, podczas gdy aspirujący – 13%. Deklarowana wartość wydatków Polaków na dobra luksusowe w 2012 roku osiągnęła ponad 35 mld PLN (tj. o ponad 10% więcej niż w roku ubiegłym). Wartość ta zawiera również wydatki ponoszone na produkty subiektywnie uznawane za luksusowe, jak i wydatki ponoszone poza Polską.

W związku z rosnącymi możliwościami finansowymi oraz zwiększającą się liczbą potencjalnych konsumentów dóbr luksusowych, z roku na rok obserwuje się systematyczny wzrost wydatków na tego typu dobra.

Za trendem wzrostowym ze strony popytu podąża rynek podaży – oferta dóbr luksusowych w Polsce jest coraz szersza i urozmaicona. Obecnie bogaci Polacy kupują nie tylko luksusowe ubrania, obuwie, czy kosmetyki, ale również samochody i nieruchomości, które traktują jednocześnie jako długoterminowe inwestycje. Najważniejszymi cechami luksusowej marki dla polskich konsumentów są: wysoka jakość, prestiż, bogata tradycja oraz reprezentowane przez nią wartości.

### **Dobra luksusowe jako inwestycja**

Dobra luksusowe mogą być traktowane nie tylko jako element osobistego wizerunku i stylu życia, ale także jako zyskowna inwestycja. Wprawdzie takie podejście do zakupów dóbr luksusowych nie jest jeszcze w Polsce powszechne i dotyczy tylko części towarów, to jednak warto przyjrzeć się jaką rolę w motywatorach zakupowych konsumentów pełni aspekt inwestycyjny. Około 10% ankietowanych w badaniu KPMG postrzega dobra luksusowe przede wszystkim w formie inwestycji.

W przypadku osób o dochodach powyżej 20 tys. PLN miesięcznie inwestycyjne podejście do zakupów dóbr luksusowych jest zdecydowanie częstsze. Łącznie ok. 60% osób bogatych zazwyczaj postrzega nabycie dobra w takim właśnie charakterze, dającym możliwość późniejszych zysków.

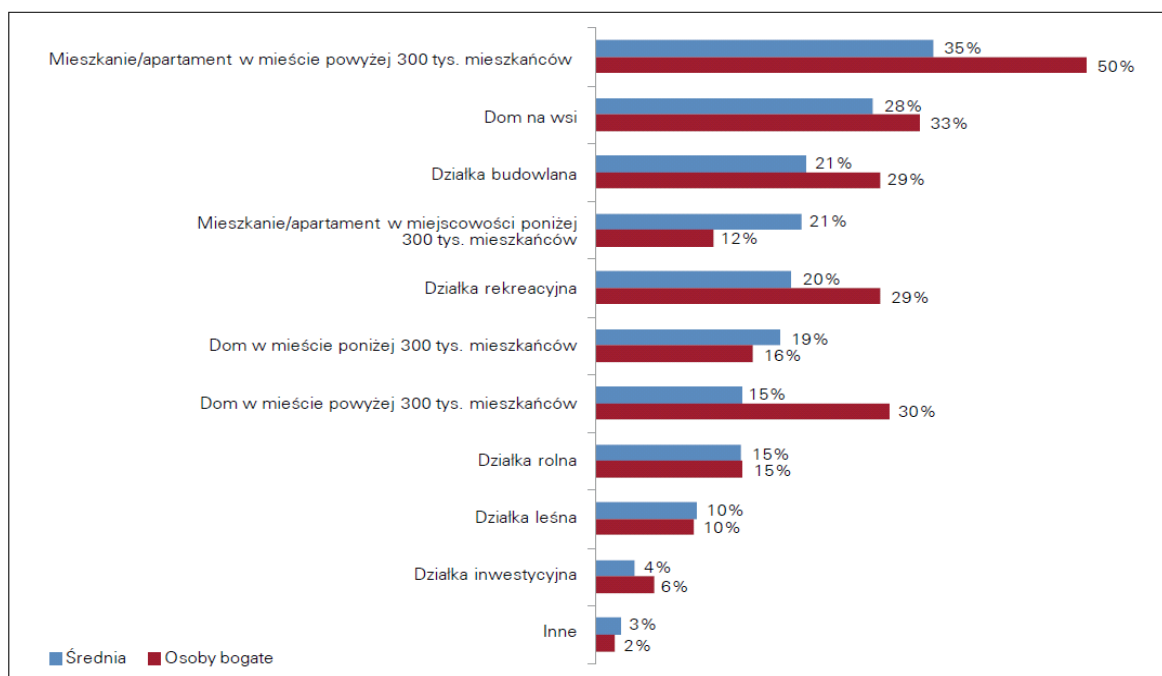
Jako inwestycja najczęściej traktowany jest zakup nieruchomości i biżuterii. Warto przy tym zwrócić uwagę, że osoby o najwyższych dochodach znacznie częściej inwestują w luksusowe nieruchomości niż reszta badanych.

W przypadku nieruchomości badani najchętniej inwestują w grunt, a drugim typem nieruchomości inwestycyjnej jest mieszkanie lub apartament w Polsce (ok. 50% bogatych mieszkańców). Lokowanie pieniędzy w nieruchomości za granicą cieszy się znacznie mniejszym powodzeniem (około 6 % badanych zainwestowało w apartament lub dom zagranicą).

### **Rodzaje nieruchomości będące w posiadaniu respondentów**

Osoby bogate, wybierając nieruchomość, kierują się bardziej lokalizacją niż ceną, ponieważ często w ostatecznym rozrachunku liczy się poziom zysków z wynajmu. Kolejnym kryterium istotnym przy wyborze mieszkania dla osób bogatych jest architektura budynku i jakość wykonania lub wykończenia, a także powierzchnia użytkowa.

W przypadku osób zamożnych ważnym kryterium jest spora powierzchnia apartamentu, którą to wskazało jako na najważniejszą cechę, aż 34% respondentów. Dopiero drugą cechą, wskazywaną najczęściej jako kluczową, była cena (tylko 14%). Często też jako najważniejsze wskazywano aspekty związane z lokalizacją nieruchomości: bezpieczeństwem, dostępnością istotnych obiektów w okolicy i dostępnością komunikacyjną.



N=499; N<sub>b</sub>=100  
Źródło: KPMG w Polsce



## Zakup luksusowego apartamentu jako inwestycja

Zakup luksusowego apartamentu w dużym mieście często postrzegany jest jako korzystna inwestycja oraz efektywny zwrot kapitału. Czy jest to inwestycja opłacalna? Jakie stopy zwrotu można uzyskać? Czy może lepiej zainwestować w coś innego? Takie pytania zadają sobie potencjalni nabywcy apartamentów.

Na przykład, założmy zakup luksusowego apartamentu o powierzchni 160 m<sup>2</sup> w centrum Warszawy oraz wykończenie go w odpowiednim standardzie, w 2013 roku. Szacunkowa wartość całej inwestycji wyniesie ok. 4 mln PLN. Dochód z inwestycji można uzyskać z tytułu czynszu, a także wzrostu wartości nieruchomości w międzyczasie. Dla wyznaczenia stopy zwrotu z tej inwestycji można przyjąć następujące, ostrożne założenia:

- nieruchomość nowa, najwyższy standard, najlepsza lokalizacja
- 10 letni okres inwestycji (po tym okresie nieruchomość zostanie sprzedana)
- roczny dochód z czynszu ok. 200 tys. PLN w 2013 roku  
(w kolejnych latach założono wzrost dochodów z czynszu na poziomie 5% rocznie)
- wartość nieruchomości będzie rosła średnio o 7% p.a.  
(biorąc pod uwagę dane z rynku, jest to ostrożne założenie)
- wartość niezbędnych nakładów do poniesienia 400 tys. PLN (prace wykończeniowe).

Przy powyższych założeniach, skumulowane dochody z nieruchomości w ciągu 10 lat wyniosą około 2,5 mln PLN, a wartość nieruchomości po 10 latach wyniesie ok. 8 mln PLN. Biorąc pod uwagę wszystkie nakłady i korzyści – łączny dochód z inwestycji w nieruchomość wyniesie ok. 6,5 mln PLN tj. powyżej zainwestowanego kapitału.

## Porównania z obligacjami i złotem

Porównajmy te dane do innych „bezpiecznych” inwestycji – np. zakupu obligacji skarbowych czy też inwestycji w złoto.

Zakup obligacji skarbowych postrzegany jest jako bezpieczny sposób lokowania kapitału. Przy zakupie np. za kwotę 4 mln PLN obligacji dziesięcioletnich o stałym oprocentowaniu, z roczną kapitalizacją odsetek. W pierwszym, rocznym okresie odsetkowym oprocentowanie jest naliczane od wartości nominalnej jednej obligacji, a w kolejnych latach - od wartości nominalnej powiększonej o odsetki naliczone po zakończeniu poprzedniego okresu odsetkowego, co zwiększa zyskowność tej obligacji. Przy założeniu oprocentowania na średnim poziomie 5% rocznie, po 10

latach uzyskamy dochód w wysokości około 2,5 mln PLN (czyli sumaryczny zysk poniżej zainwestowanego kapitału).

Kolejną alternatywą, dość popularną w ostatnich latach może być inwestycja w złoto. Stopy zwrotu z inwestycji w złoto były w ostatnim dziesięcioleciu stosunkowo wysokie i wynosiły od 10% do ponad 20% rocznie. Rynek złota wyróżnia się wysokimi obrotami i płynnością. Handel prowadzony jest równolegle na wielu rynkach, przy użyciu nie tylko złota, ale i bardzo wielu instrumentów pochodnych opartych na tym aktywie, z możliwym arbitrażem na ogromną skalę. Coraz bardziej rynek ten zaczyna przypominać rynek akcji, ryzyko inwestycji jest zatem coraz większe. Od października 2012 r. (lokalne maksimum prawie 1792 USD/uncję) do marca 2013r. złoto straciło na wartości ok. 11%, spadając do poziomu ok. 1595 USD/uncję. Zdaniem wielu analityków okres 12-letniego boomu na tym rynku mamy już za sobą. Spadków oczekują m.in. Barclays i Goldman Sachs, zaś słynny miliarder, George Soros, zmniejszył swoje zaangażowanie o 55% w funduszu SPDR Gold Trust. Najlepszą formą inwestycji w złoto jest zakup metalu w postaci fizycznej. Złoto należy postrzegać raczej jako asekuracyjną formę zabezpieczenia części kapitału, które utrzymuje swoją siłą nabywczą w długim terminie, stanowiąc ochronę przed inflacją pieniędzy czy niestabilnością systemu finansowego. Lokując kapitał w złocie na okres kilku lat, krótkoterminowe wahania cen złota nie powinny stanowić przesłanek do sprzedaży złota (m.in. ze względu na marże), toteż trudno jest to traktować jako typową dochodową inwestycję.

Wracając do meritum – rynku „prime location” apartamentów w kontekście długoterminowej inwestycji oraz przedstawionych faktów i przeprowadzonych analiz, daje możliwości korzystnego zainwestowania kapitału w perspektywie najbliższych 10 lat, w odniesieniu do możliwości alternatywnych form inwestowania.

Autorzy opracowania:

Małgorzata Dąbrowska – analityk, ekonomista, specjalista ds. portfeli inwestycyjnych

Alojzy Kiziniewicz – rzeczoznawca majątkowy, doradca rynku nieruchomości (DRN), członek Królewskiego Instytutu Dyplomowanych Rzeczoznawców (RICS)