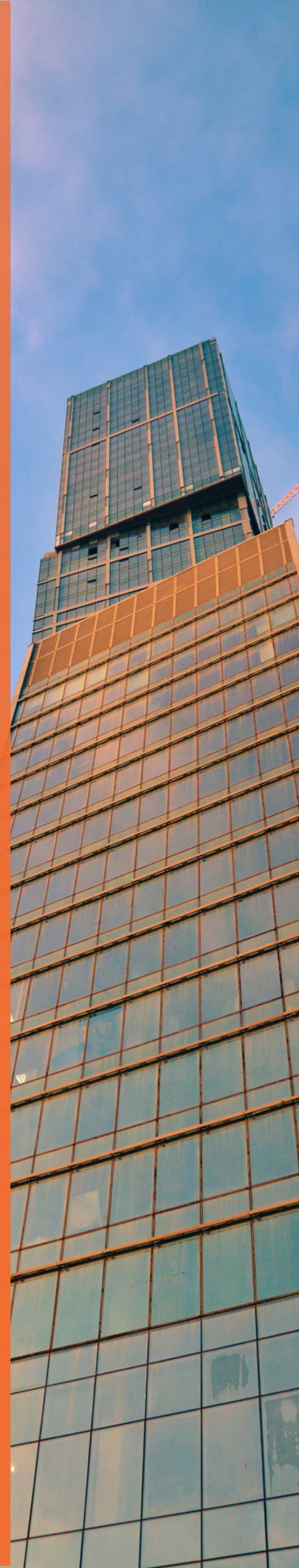


BIURA W NOWEJ ERZE

Jak długookresowe trendy ekonomiczne i pandemia COVID-19 wpłyną na inwestycje na rynku biurowym

Podsumowanie

- W 2020 roku inwestycje na rynku biurowym obniżyły się w reakcji na wstrząs gospodarczy oraz wzrost niepewności co do przyszłości tego typu klasy aktywów. Jednak wiele wskazuje, że od 2021 roku rozpocznie się wyraźne ożywienie inwestycji – najpierw stopniowe, później bardziej dynamiczne. Już na początku 2021 roku widać było wzrost aktywności inwestorów. Według JLL w pierwszym kwartale roku „wolumen transakcyjny poza Warszawą wyniósł aż 358 mln euro, co stanowiło jeden z najlepszych początków roku w historii”.
- Gdyby w Polsce w ciągu 10 najbliższych lat osiągnięty został poziom połowy stopy inwestycji w nieruchomości biurowe dla Niemiec (stopa inwestycji określa ich relację do PKB), to średnioroczna ich wartość wynosiłaby ok. 3,4 mld euro. A to jest dość konserwatywne założenie.
- Na koniec pierwszego kwartału 2021 roku w największych miastach w Polsce było 11,9 mln metrów kwadratowych nowoczesnej powierzchni biurowej. Oznacza to, że na każdego mieszkańca obszarów metropolitalnych Warszawy, Trójmiasta, Szczecina, Poznania, Wrocławia, Krakowa, Katowic, Lublina i Łodzi przypada średnio 0,9 metra kwadratowego nowoczesnej powierzchni biurowej, na każdego pracownika w tych obszarach – 1,3 metra, a na każdego pracownika sektora usług – 1,9 metra. Czy powierzchni biurowej w polskich miastach jest dużo czy mało? Można użyć porównania. W Berlinie jest dwa razy więcej powierzchni w przeliczeniu na mieszkańca niż w Warszawie, a w pozostałych niemieckich miastach – aż osiem razy więcej powierzchni niż w pozostałych polskich miastach.
- Patrząc na zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej w miastach Polski i Europy widać, że są dwa czynniki ekonomiczne, które zdają się mieć największy wpływ na wielkość rynku. Pierwszym z nich jest poziom rozwoju gospodarczego, mierzony jako produkt krajowy brutto w przeliczeniu na mieszkańca. Drugim ważnym czynnikiem jest struktura zatrudnienia, a szczególnie udział usług biznesowych, finansowych i administracji rządowej w zatrudnieniu. W obu przypadkach długookresowe zmiany występujące w polskiej gospodarce wpływają na wzrost popytu na nowoczesną powierzchnię biurową. Bazując na dotychczasowych trendach, maksymalny potencjał podaży nowoczesnej powierzchni biurowej w największych polskich metropoliach do końca 2030 roku można oszacować na ok. 22 mln metrów kwadratowych.
- Pandemia COVID-19 może mieć długookresowy wpływ na rynek nieruchomości biurowych poprzez trzy kanały oddziaływania. **Po pierwsze**, upowszechnienie pracy zdalnej może dwukierunkowo wpływać na popyt na powierzchnię biurową. Niektóre firmy mogą zredukować zapotrzebowanie na powierzchnię, ale jednocześnie na rynku mogą pojawiać się nowe miejsca pracy przenoszone z dużych zachodnich centrów finansowych. **Po drugie**, większa elastyczność organizacji pracy powoduje konieczność adaptacji istniejących i projektowanych biur do nowych potrzeb. To stanowi wyzwanie dla architektów i właścicieli biur, ale jednocześnie pozwala osiągnąć przewagę rynkową przez inwestorów, którzy szybko dostosują się do nowych trendów. **Po trzecie**, upowszechnienie elastycznej organizacji pracy zmusi firmy do zwiększenia nakładów na infrastrukturę techniczną umożliwiającą komunikację z pracownikami pracującymi zdalnie lub w różnych lokalizacjach, ale także nakładów na cyberbezpieczeństwo.





Spis treści

Podsumowanie 2

Rozdział 1

Trendy inwestycyjne na rynku polskich nieruchomości biurowych 4

Biura rozwijają się jako klasa aktywów 4

Stopy kapitalizacji stabilne w relacji do rentowności obligacji 9

FINN, czyli polski REIT 11

Rozdział 2

Jak rozwija się nowoczesna przestrzeń biurowa w Polsce 12

Najważniejsze dane z rynku nieruchomości biurowych 12

Co determinuje rozwój rynku biurowego 14

Perspektywy rozwoju gospodarczego polskich metropolii 16

Perspektywy rozwoju sektora usług biznesowych 18

Wpływ fundamentalnych trendów ekonomicznych na rynek biurowy 20

Rozdział 3

Biura po pandemii 21

Nowe modele pracy i ich wpływ na rynek biurowy 21

Trzy zmiany wywołane przez pandemię 23

Rozdział 1

Trendy inwestycyjne na rynku polskich nieruchomości biurowych

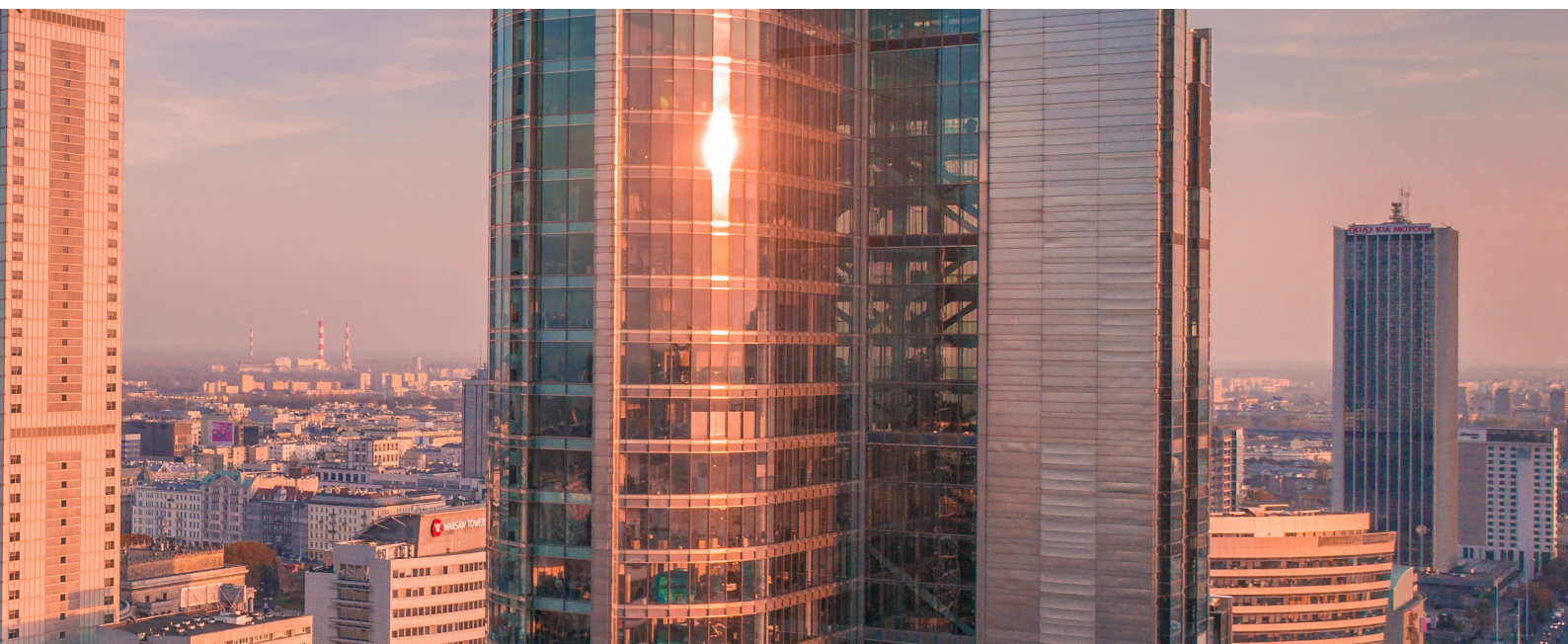
Biura rozwijają się jako klasa aktywów

W 2020 roku inwestycje na rynku biurowym obniżyły się w reakcji na wstrząs gospodarczy oraz wzrost niepewności co do przyszłości tego typu klasy aktywów. Jednak wiele wskazuje, że od 2021 roku rozpocznie się wyraźne ożywienie inwestycji – najpierw stopniowe, później bardziej dynamiczne. Już na początku 2021 roku widać było wzrost aktywności inwestorów. Według JLL w pierwszym kwartale roku „wolumen transakcyjny poza Warszawą wyniósł aż 358 mln euro, co stanowiło jeden z najlepszych początków roku w historii”.

Wartość inwestycji na rynku biurowym w Polsce w całym 2020 roku wyniosła 1,9 mld euro, czyli o 50 proc. mniej niż w 2019 roku. Warto jednak zauważyć, że spadek jest dużo mniejszy niż w czasie kryzysu finansowego w 2009 roku, kiedy inwestycje zmniejszyły się o 70 proc. i pozostały na niskim poziomie przez ok. dwa lata. Porównanie dwóch kryzysów – covidowego i finansowego – na rynku biurowym prowadzi do podobnych wniosków, jak w analizie innych sektorów gospodarki. Załamanie inwestycyjne w obecnym kryzysie jest mniejsze i krótsze niż przed dekadą, a wyjście z niego powinno być bardziej dynamiczne.



Wartość inwestycji na rynku biurowym w Polsce w całym 2020 roku wyniosła 1,9 mld euro, czyli o 50 proc. mniej niż w 2019 roku.





Zanim inwestorzy wrócą na dużą skalę na rynek biurowy potrzebują zapewne zorientować się, jak kryzys wpłynie na zachowania najemców.

W praktyce odnalezienie się w nowych warunkach może wyglądać różnie. Pewnie więc rok 2021 nie będzie jeszcze okresem powrotu do poziomów aktywności sprzed kryzysu na całym rynku. Ale już w 2022 roku zdolność oceny długotrwałych skutków pandemii będzie znacznie większa i w związku z tym znaczenie niepewności związanej z pandemią zostanie wyraźnie zredukowane.

Przy czym inwestorzy muszą przygotować się na to, że pewne cechy rynku zmienią się trwale. Niektórzy eksperci wskazują na przykład, że wzrost zapotrzebowania na elastyczną powierzchnię biurową sprawi, że inwestor będzie musiał znacznie bardziej

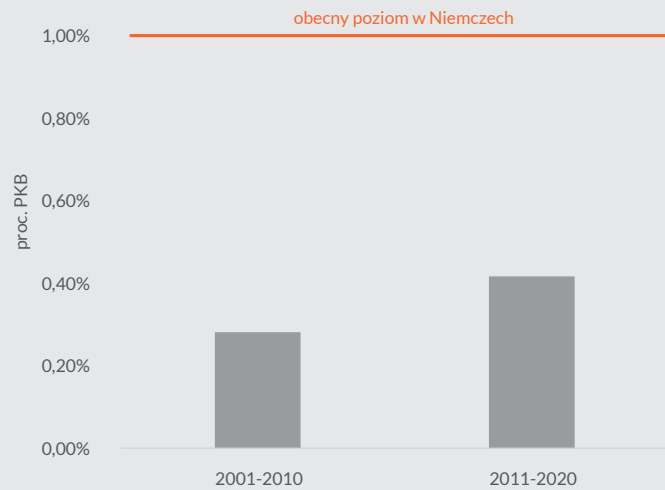
aktywnie odpowiadać na potrzeby najemców niż dotychczas.

Warto zauważyć, że z długookresowego punktu widzenia biura jako klasa aktywów stopniowo zyskują na znaczeniu. W pierwszej dekadzie XXI wieku inwestycje na tym rynku wynosiły w Polsce 0,28 proc. w relacji PKB Polski (średniorocznie). W drugiej dekadzie ta relacja wzrosła do 0,42 proc. I bardzo możliwe, że w kolejnej dekadzie jeszcze się zwiększy. W Niemczech, które można traktować jako punkt odniesienia, inwestycje finansowe na rynku biurowym wynoszą ok. 1 proc. PKB. Gdyby w Polsce w ciągu 10 najbliższych lat osiągnięty został poziom połowy stopy inwestycji dla Niemiec, to średnioroczna ich wartość wynosiłaby ok. 3,4 mld euro. A to jest dość konserwatywne założenie.

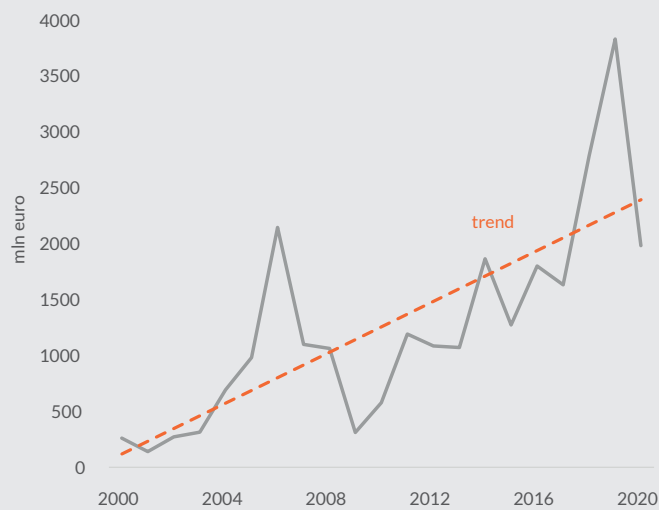


Wykres 1. Inwestycje na polskim rynku nieruchomości biurowych w ostatnich dwóch dekadach

Inwestycje w relacji do PKB



Inwestycje w mln euro



Źródło: SpotData na podstawie danych JLL



Jedną ze specyficznych cech polskiego rynku, na tle rynków innych krajów Europy Środkowej, jest duży i rosnący udział miast regionalnych w ogólnej wartości inwestycji.

Jedną ze specyficznych cech polskiego rynku, na tle rynków innych krajów Europy Środkowej, jest duży i rosnący udział miast regionalnych w ogólnej wartości inwestycji. Wynika on głównie z tego, że miasta te przyciągają inwestycje zagraniczne dzięki dużym zasobom dobrze wykształconej siły roboczej. Takie metropolie jak Wrocław czy Kraków rozwijały się w ostatnich latach w nawet szybszym tempie niż Warszawa. Ten trend może być kontynuowany, szczególnie w warunkach, gdy praca zdalna, ale jednocześnie taka, która wymaga geograficznej i kulturowej bliskości, nabiera znaczenia.

W pierwszym kwartale 2021 roku 46 proc. inwestycji na rynku biurowym w Polsce miało miejsce w miastach regionalnych. To więcej niż średnia z ostatniej dekady, która wynosi 33 proc. Jak wskazuje JLL, na wysoki udział miast regionalnych złożyły się m.in. sprzedaż portfolio budynków w Krakowie i we Wrocławiu przez Grupę Buma do Partners Group za ponad 200 mln euro, sprzedaż przez Torus biurowca Alchemia Neon w Gdańsku funduszowi DWS za ponad 80 mln euro, a także nabycie Bramy Portowej (Szczecin) przez FLE od Vastint.

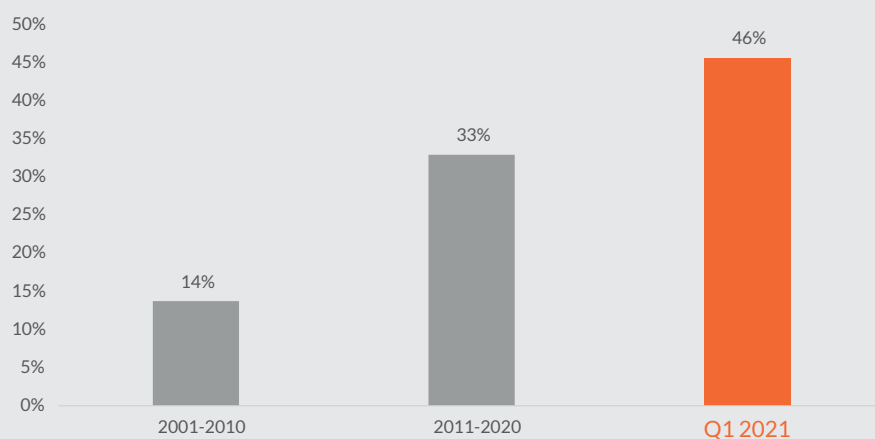


Bardzo szybki wzrost znaczenia miast regionalnych zaczął się ok. 2013 roku. Przez pierwsze 12 lat XXI wieku ich udział w wartości inwestycji wynosił zaledwie 10 proc. Przez kolejne osiem lat – już 37 proc. Wzrost wynika z tego, że po kryzysie finansowym wiele zachodnich firm szukających cięć kosztów dostrzegło potencjał rynków pracy polskich metropolii poza Warszawą. Najpierw pojawili się najemcy, a za tym szybko podążyła aktywność deweloperska oraz inwestycyjna. Zaletą tych miast są zwykle kadry wykształcone przez lokalne uczelnie. Dlatego rynki biurowe rozwijają się tam, gdzie są też duże ośrodki akademickie.

Rozwój miast regionalnych widać w danych makroekonomicznych. W ciągu drugiej dekady XXI wieku PKB per capita Wrocławia rosło w średnim tempie 5,9 proc., Krakowa – 5 proc., a Warszawy – 4,4 proc. Następuje zatem powolna konwergencja dochodu w miastach regionalnych do dochodu Warszawy. Stolica jest i pozostanie zapewne miastem o najwyższym dochodzie per capita, co wynika z funkcji administracyjnych i biznesowych, ale znaczenie innych metropolii może się zwiększać. Tym bardziej że pandemia COVID-19 może przyspieszyć rewolucję cyfrową, która ułatwia pracę na odległość. Tak jak Polska stała się dla banków w Londynie miejscem outsourcingu coraz bardziej zaawansowanych usług, tak miasta regionalne mogą zacząć pełnić taką funkcję dla Warszawy (oraz miast zachodnioeuropejskich).



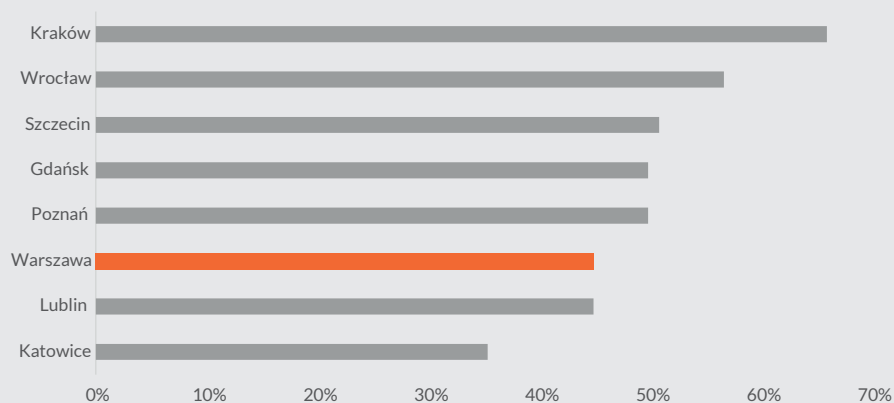
Wykres 2. Udział sześciu miast poza Warszawą* w inwestycjach na rynku nieruchomości biurowych w Polsce



*Kraków, Wrocław, Katowice, Łódź, Trójmiasto, Poznań

Źródło: SpotData na podstawie danych JLL

Wykres 3. Wzrost przeciętnego wynagrodzenia w miastach w Polsce w latach 2010-2019



Źródło: SpotData na podstawie danych GUS

Stopy kapitalizacji stabilne w relacji do rentowności obligacji

Od dekady stopy kapitalizacji na rynku biurowym systematycznie się obniżają. Jest to zjawisko obserwowane we wszystkich krajach i wynika z generalnego wzrostu cen aktywów, którego źródło tkwi m.in. w spadających stopach procentowych. Patrząc na relację między rentownością aktywów biurowych a rentownością obligacji skarbowych, widać bardzo stabilny trend, zarówno na dojrzałym rynku niemieckim, jak i na dynamicznym rynku polskim.

Na początku 2021 roku szacowana stopa kapitalizacji dla nieruchomości biurowych najwyższej klasy w Warszawie wynosiła 4,5 proc., a w miastach regionalnych – 6,4 proc. Wśród miast regionalnych warto wyróżnić Kraków i Wrocław, gdzie stopy kapitalizacji dla najlepszych obiektów mają szansę osiągnąć 5,75 proc., i pozostałe miasta, gdzie oscylują bliżej 7 proc. Średnie poziomy pozostały niemal niezmiennie w stosunku do przedkryzysowego roku 2019. Choć trzeba podkreślić, że na transakcjach w toku zaobserwowano o 0,25 - 0,50 pkt proc. wyższe poziomy stóp w porównaniu do pierwotnych ich ustaleń z przełomu 2019/2020. Nieznaczny wzrost premii za ryzyko widać też po tym, że na rynku niemieckim stopy kapitalizacji lekko spadły, co wskazuje, że premia za ryzyko związana z inwestowaniem w Polsce (i całym regionie) nieznacznie się podniosła. Jest to zrozumiałe, biorąc pod uwagę fakt, że każdy kryzys prowadzi do zwiększenia premii za ryzyko we wszystkich klasach aktywów. Spread między rentownościami na rynkach warszawskim i berlińskim wzrósł o 0,2 pkt proc. w 2020 roku. Warto jednak pamiętać, że w 2008/2009 roku ten sam spread wzrósł o 1 pkt proc. Jest to zatem kolejne potwierdzenie, że kryzys pandemiczny miał nieporównanie mniejszy wpływ na percepcję ryzyka niż kryzys finansowy, m.in. dzięki dużym interwencjom fiskalnym i monetarnym rządów w całej Europie.

Patrząc na trendy długookresowe, w historii polskiego rynku można wyróżnić dwa okresy – przed kryzysem finansowym oraz po nim. W tym pierwszym okresie spread między stopą kapitalizacji nieruchomości biurowych w Polsce i Niemczech był bardzo niski, podobnie zresztą jak spread między stopą kapitalizacji w Polsce a rentownością obligacji skarbowych w euro. Wynikało to z faktu, że premie za ryzyko w różnych klasach aktywów były bardzo niskie, na globalnym rynku finansowym płynność była bardzo wysoka, nastawienie do rynków wschodzących jednoznacznie pozytywne, a awersja do ryzyka minimalna. Kryzys finansowy wszystko zmienił, prowadząc do ogólnego wzrostu premii za ryzyko, większej ostrożności do rynków wschodzących oraz wyraźnie wyższej awersji do ryzyka. Dlatego stopy kapitalizacji na rynkach nieruchomości biurowych w relacji do rentowności obligacji wzrosły wszędzie – nawet w Niemczech – a w Polsce dodatkowo wzrósł spread w relacji do Niemiec. Jednak po początkowym wstrząsie w latach 2008-2010 rynek się ustabilizował na nowych poziomach i od dekady spready są bardzo stabilne.

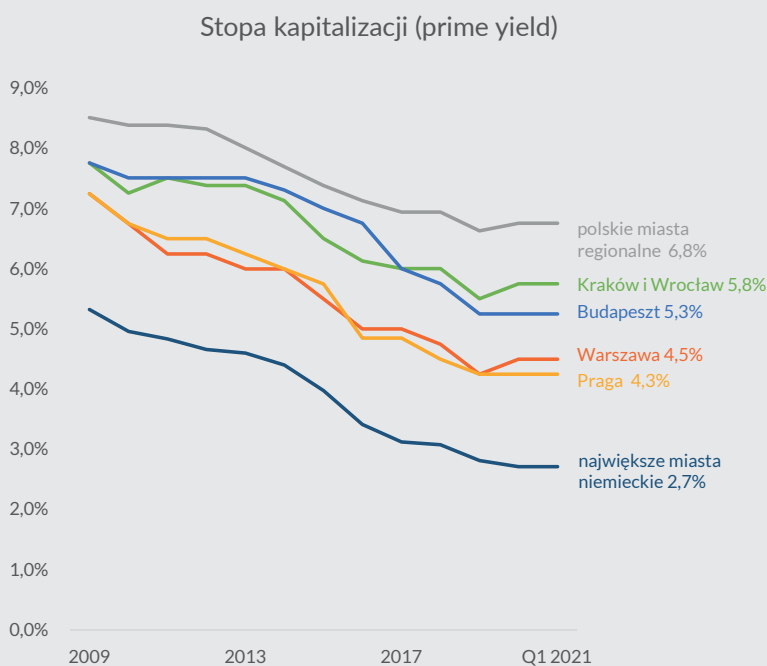
Jaka będzie przyszłość zyskowności inwestycji w biura? Będzie to zależało od dwóch czynników – ogólnego poziomu stóp procentowych w euro, w tym głównie rentowności obligacji skarbowych, oraz premii za ryzyko rynku biurowego.



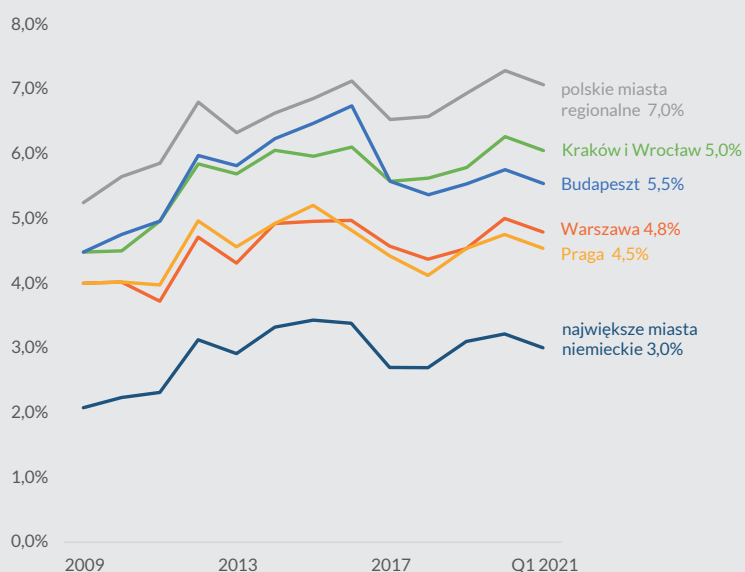
Stopy procentowe w euro mogą wykazywać lekką tendencję wzrostową ze względu na to, że presja inflacyjna po kryzysie epidemicznym będzie zapewne większa niż przed nim. Większe będą inwestycje, wyższy nominalny wzrost gospodarczy, więc poziom stóp też zapewne odbije od dna. Ale jednocześnie nie powinien być to wzrost gwałtowny, ponieważ wiele czynników sprzyjających w minionych latach niskim rentownościom pozostaje w mocy – m.in. recesja demograficzna w krajach rozwiniętych, wysokie poziomy zadłużenia prywatnego i publicznego, wysoki popyt na bezpieczne aktywa.

Premia w stopach kapitalizacji rynku biurowego może zaś zależeć m.in. od tego, jak szybko zniknie niepewność związana z wpływem pandemii na ten rynek. Powrót do wysokości spreadów sprzed kryzysu finansowego jest raczej mało prawdopodobny, ale spadek w relacji do lat 2020-2021 może nastąpić, jeżeli kryzys pandemiczny nie wywoła istotnego odwrótu od tradycyjnego modelu pracy.

Wykres 4. Stopy kapitalizacji na rynkach nieruchomości biurowych, w proc.



Stopa kapitalizacji (prime yield) w relacji do rentowności niemieckich obligacji skarbowych (10-letnich)



Źródło: SpotData na podstawie danych JLL i Bloomberg

Rynek biurowy, podobnie jak cały rynek nieruchomości komercyjnych, jest oparty głównie na kapitale zagranicznym. Udział kapitału krajowego w transakcjach inwestycyjnych na tym rynku jest śladowy, nie przekraczając kilku procent, co oznacza, że polscy oszczędzający są odcięci od możliwości zdywersyfikowania swoich inwestycji o tę klasę aktywów. Na inwestycjach w biura w Polsce zarabiają głównie fundusze z Europy Zachodniej, Ameryki Północnej czy Azji.

W porządku prawnym w Polsce nie występują firmy inwestujące w najem nieruchomości (FINN), będące odpowiednikami znanych w krajach rozwiniętych REIT (Real Estate Investment Trust). Próby stworzenia ram prawnych dla funkcjonowania takich podmiotów w naszym kraju trwają od 2016 roku. W tym czasie powstało już kilka projektów ustaw, które precyzowały warunki tworzenia i funkcjonowania FINN, a przede wszystkim określały, w co mogą inwestować, aby korzystać z odrębnego sposobu opodatkowania, który jest zasadniczym elementem wyróżniającym REIT.



Na inwestycjach w biura w Polsce zarabiają głównie fundusze z Europy Zachodniej, Ameryki Północnej czy Azji.

Według rządowego projektu ustawy z wiosny 2018 roku polskie FINN miały inwestować w nieruchomości zarówno mieszkaniowe, jak i komercyjne. Jednak na skutek sprzeciwu ze strony NBP projekt zmieniono i ostatecznie jesienią 2018 roku rząd zaproponował, aby zakres działalności FINN ograniczyć do nieruchomości mieszkalnych. Rząd uznał, że ten rynek oferuje stosunkowo stabilne dochody i dlatego powinien pozwolić inwestorom indywidualnym na uzyskiwanie satysfakcjonujących zwrotów z dokonywanych inwestycji. Co więcej, proponowane rozwiązania podatkowe dla FINN nie miały charakteru wsparcia przyznanego przedsiębiorcom ze środków publicznych, udzielanych na warunkach korzystniejszych niż oferowane na rynku oraz grożących zakłóceniem konkurencji. Choć projektowana stawka podatku CIT od zysku osiąganego przez FINN miała wynosić 8,5 proc., to ze względu na odrębny sposób wyliczania podstawy tego podatku efektywna stawka CIT – według szacunków rządu – miała wynosić ok. 17-18 proc., czyli tyle samo ile efektywna stawka obciążająca innych przedsiębiorców. Projekt ten był dość powszechnie krytykowany przede wszystkim z powodu tego, że nie wprowadzał korzystnych rozwiązań podatkowych, bez których trudno jest oczekiwać, aby FINN stały się atrakcyjną formą inwestowania. Ostatecznie projekt nie trafił do dalszych prac legislacyjnych.

Drugie podejście do stworzenia rządowego projektu ustawy o polskich REIT nastąpiło w połowie 2020 roku, a sam projekt ma być gotowy pod koniec 2021 roku. Co ważne, tym razem zakres działalności FINN ma ponownie zakładać możliwość inwestowania przez nie w najem nieruchomości komercyjnych.

O tym, czy w docelowym kształcie ustawa będzie dopuszczała ten rodzaj inwestycji, zapewne znów zadecyduje opinia NBP. Poprzednio głównym argumentem banku centralnego było to, że w warunkach ujemnych realnych stóp procentowych inwestycje w akcje FINN mogą tworzyć iluzję bezpiecznych form lokowania indywidualnych oszczędności, które są wyżej oprocentowane niż tradycyjne lokaty bankowe. Ponieważ realne stopy procentowe w Polsce wciąż są bardzo niskie (a nawet niższe niż w przeszłości), NBP utrzyma zapewne część swoich argumentów. Ale możliwe też jest, że stabilny rozwój rynku nieruchomości komercyjnych, rosnąca płynność i stabilne premie za ryzyko będą argumentem, który zmieni ocenę banku centralnego.

Rozdział 2

Jak rozwija się nowoczesna przestrzeń biurowa w Polsce

Perspektywa inwestycyjna na rynku nieruchomości biurowych musi być ściśle powiązana z analizą znaczenia tego rynku w gospodarce i możliwości generowania przepływów finansowych przez tego typu nieruchomości. W niniejszym rozdziale przedstawiamy najważniejsze trendy w rozwoju biur w Polsce oraz czynniki, które odpowiadają za ten rozwój. Odpowiadamy na pytanie, jak te czynniki mogą kształtować się w najbliższej przyszłości.

Najważniejsze dane z rynku nieruchomości biurowych

Na koniec pierwszego kwartału 2021 roku w największych miastach w Polsce było 11,9 mln metrów kwadratowych nowoczesnej powierzchni biurowej. Oznacza to, że na każdego mieszkańca obszarów metropolitalnych Warszawy, Trójmiasta, Szczecina, Poznania, Wrocławia, Krakowa, Katowic, Lublina i Łodzi przypada średnio 0,9 metra kwadratowego nowoczesnej powierzchni biurowej, na każdego pracownika w tych obszarach – 1,3 metra, a na każdego pracownika sektora usług – 1,9 metra. Liderem jest oczywiście Warszawa, gdzie jest 6 mln metrów kwadratowych biur, czyli ok. 2 metrów na mieszkańca i ok. 7 metrów na pracownika sektora usług. W pozostałych miastach te wartości są średnio na poziomie ok. 30 proc. w relacji do poziomów dla Warszawy, przy czym najwięcej powierzchni jest we Wrocławiu, a najmniej w Lublinie i Katowicach.

Czy nowoczesnej powierzchni biurowej w polskich miastach jest dużo czy mało? To zależy od perspektywy. Można użyć porównania. W Berlinie jest dwa razy więcej powierzchni w przeliczeniu na mieszkańca niż w Warszawie, a pozostałych niemieckich miastach – aż osiem razy więcej powierzchni niż w pozostałych polskich miastach. Ale duże zasoby powierzchni biurowej nie są absolutną regułą. Jest jej bardzo dużo w Sztokholmie, Helsinkach czy Brukseli, ale już na przykład relatywnie mniej w Amsterdamie. Na wielkość zasobów powierzchni wpływają bowiem nie tylko czynniki ekonomiczne, ale również specyficzne lokalne rozwiązania architektoniczne.

W ciągu ostatniej dekady wielkość zasobów nowoczesnej powierzchni biurowej w Polsce rosła w średnim tempie ok. 8 proc. rocznie. Przy czym ważną cechą rozwoju tego segmentu nieruchomości komercyjnych była konwergencja między miastami regionalnymi a Warszawą. W miastach regionalnych wzrost wynosił ok. 11,5 proc. rocznie, podczas gdy w Warszawie – ok. 5,6 proc. Ten rozwój miast regionalnych jest cechą wyróżniającą polski rynek na tle innych krajów regionu, gdzie zdecydowana większość aktywności deweloperskiej i inwestorskiej jest skoncentrowana w stolicach. Wynika to z tego, że Polska jest krajem o relatywnie dużej liczbie średnich ośrodków miejskich. O ile w rejonie metropolitalnym Pragi mieszka ponad jedna czwarta ludności Czech, a w analogicznym obszarze Budapesztu ponad 30 proc. mieszkańców Węgier, o tyle w obszarze metropolitalnym Warszawy mieszka niecałe 10 proc. mieszkańców Polski. Duże zróżnicowanie tkanki miast sprzyja rozwojowi regionalnych rynków biurowych.

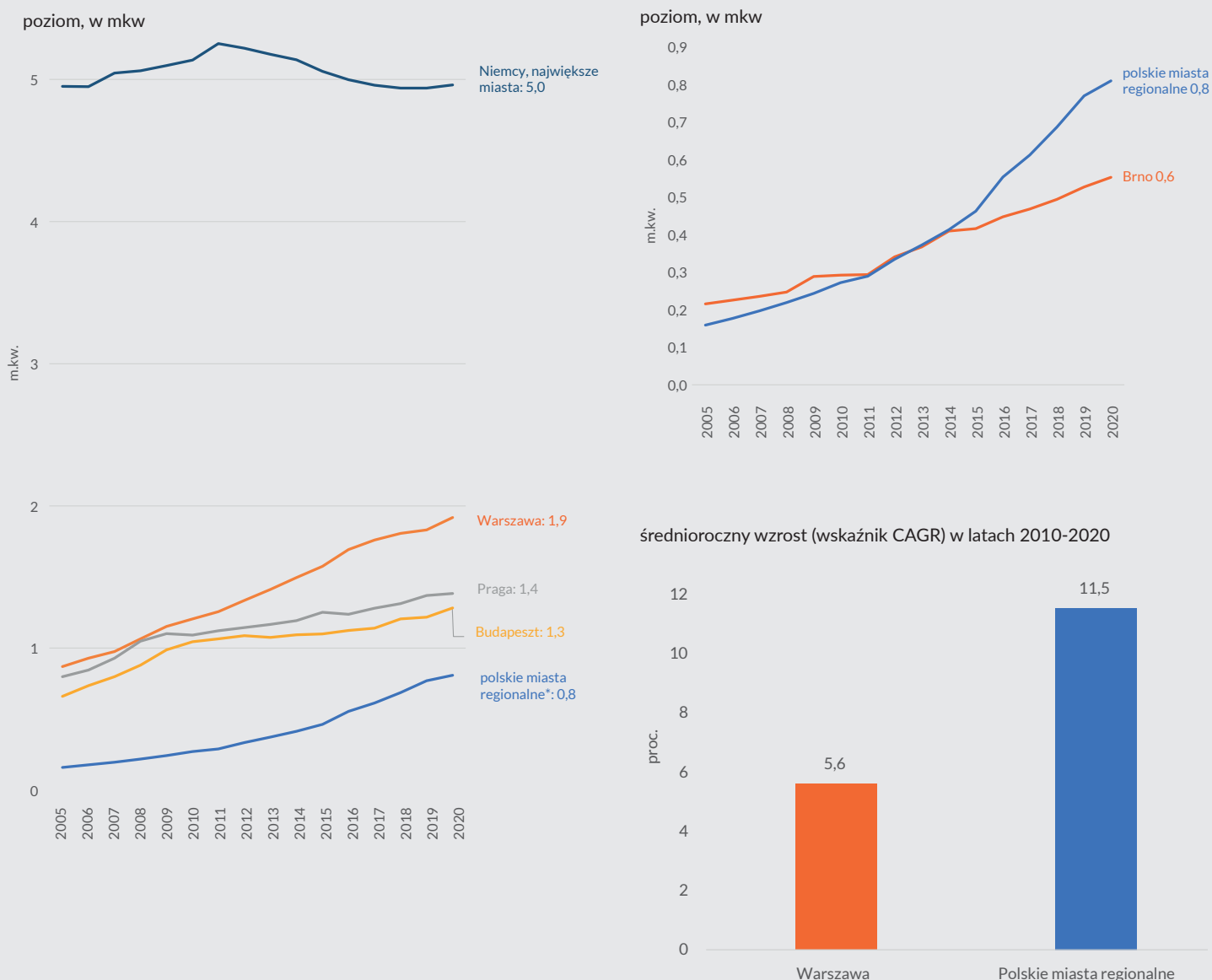


W ciągu ostatniej dekady wielkość zasobów nowoczesnej powierzchni biurowej w Polsce rosła w średnim tempie ok. 8 proc. rocznie.

Ważne pytanie brzmi, czy trendy obserwowane w minionej dekadzie zostaną w jakiś sposób zmienione przez pandemię COVID-19? Co stanie się z dynamiką rozwoju rynku, popytem na powierzchnię biurową, charakterem biur, aktywnością inwestorów?

Sam rok 2020 był trudny. Popyt na powierzchnię biurową spadł o 25 proc. w porównaniu do 2019 roku. Ale trudno się temu dziwić, był to rok wstrząsu. Ciekawe jest to, że inwestycje na rynku biurowym spadły znacznie mniej niż w czasie kryzysu zadłużeniowego w 2012 roku. Inwestorzy oczywiście zredukowali ekspozycję na rynek biurowy, ale nie odwrócili się od niego. A w pierwszym kwartale zaczęli nawet na niego z impetem wracać.

Wykres 5. Nowoczesna przestrzeń biurowa miast w przeliczeniu na mieszkańca metropolii, w mkw



Źródło: SpotData na podstawie danych JLL i Eurostatu

Dwa czynniki ekonomiczne mające wpływ na wielkość rynku powierzchni biurowych:

1. Poziom rozwoju gospodarczego mierzony jako PKB w przeliczeniu na mieszkańca

2. Struktura zatrudnienia, a szczególnie udział usług biznesowych, finansowych i administracji rządowej w zatrudnieniu

Oba te czynniki łącznie wyjaśniają ok.

60%

zróżnicowania zasobów biurowych między miastami

Patrząc na zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej w miastach Polski i Europy, widać, że są dwa czynniki ekonomiczne, które zdają się mieć największy wpływ na wielkość rynku. Oba łącznie wyjaśniają ok. 60 proc. zróżnicowania zasobów biurowych między miastami.

Pierwszym z nich jest poziom rozwoju gospodarczego, mierzony jako produkt krajowy brutto w przeliczeniu na mieszkańca. PKB liczony jest nie tylko na poziomie krajów, ale też metropolii, co pozwala na takie porównania. Im kraj/metropolia są bardziej wydajne i generują większą wartość gospodarczą, tym większe jest w naturalny sposób zapotrzebowanie na nowoczesne aktywa umożliwiające tworzenie tej wartości (i vice versa). Na przykład, większy PKB per capita oznacza większe dochody firm i urzędów i dzięki temu większą zdolność do wynajmu nowoczesnej powierzchni. Jednocześnie wraz z rozwojem zwiększają się zdolności podażowe gospodarki mające wpływ na rozwój oferty biurowej – więcej jest firm deweloperskich zdolnych realizować złożone projekty, szersze jest otoczenie biznesowe złożone z firm prawnych, doradczych i finansowych umożliwiających realizację transakcji, głębszy jest rynek finansowy. Ten czynnik wyjaśnia ok. 35 proc. różnicy w zasobach biurowych między miastami.

Drugim ważnym czynnikiem jest struktura zatrudnienia, a szczególnie udział usług biznesowych, finansowych i administracji rządowej w zatrudnieniu. Jest to dość intuicyjne – im więcej jest zawodów „białych kołnierzyków” niezwiązanych z bezpośrednim kontaktem z konsumentem, tym większa potrzeba biurek i biur. Struktura zatrudnienia wyjaśnia ok. 25 proc. różnicy w zasobach powierzchni biurowej między miastami w Europie (jest to wpływ oszacowany już po uwzględnieniu wpływu PKB per capita).

Te dwa czynniki – wzrost PKB per capita oraz zmiana struktury zatrudnienia w kierunku usług biznesowych – mają duży wpływ na rozwój rynku biurowego, ale zależność przebiega też w drugą stronę: rozwój nowoczesnej powierzchni biurowej wpływa na zmiany struktury gospodarczej. Na przykład niemożliwy byłby duży napływ inwestycji w centra usług wspólnych BBO/SSC/IT do Polski, w których zatrudnionych jest ok. 350 tys. osób, gdyby nie rozwój oferty powierzchni biurowej. Nowoczesne usługi i rynek biurowy tworzą łącznie ekosystem metropolitalny.





Polskie miasta (Warszawa i osiem miast regionalnych) mają PKB per capita na poziomie ok. 40 proc. średniej dla miast niemieckich, licząc w cenach bieżących w euro, oraz ok. 75 proc., licząc po korekcie o parytet siły nabywczej (czyli korygując o różnicę w cenach – bo wiele usług jest w Polsce tańszych). Jednocześnie zasoby powierzchni biurowej w przeliczeniu na mieszkańca są w polskich metropoliach na poziomie ok. 30 proc. w relacji do niemieckich metropolii. Widać więc, że jest jeszcze przestrzeń do konwergencji, nawet biorąc pod uwagę różnice w wydajności gospodarek.

Z kolei udział usług biznesowych, finansowych oraz administracji rządowej w zatrudnieniu w polskich metropoliach wynosi 40 proc., wobec średniej na poziomie 46 proc. dla metropolii niemieckich. Szczególnie duża różnica występuje w obszarze usług biznesowych – 13 vs 19 proc. Ale ta dysproporcja ulega stopniowemu zawężeniu.

Wykres 6. Przestrzeń biurowa versus PKB metropolii w 2020 roku



Źródło: SpotData na podstawie danych JLL i Eurostatu

Polska jest trzecią najszybciej rozwijającą się gospodarką Unii Europejskiej. Średni wzrost PKB za lata 2010-2022 (uwzględniający prognozy Komisji Europejskiej) wyniesie 3,3 proc. rocznie, a podobny lub nieco wyższy wynik uzyskują tylko Irlandia i Litwa. Dla porównania, średni wzrost w strefie euro w tym okresie ma wynieść 1,1 proc., a w Niemczech 1,4 proc. Tym samym luka w PKB per capita między Polską a średnią dla krajów zachodnioeuropejskich powoli się zmniejsza. W 2000 roku polskie PKB per capita wynosiło 48 proc. średniej UE, w 2010 roku – 63 proc., w 2020 roku – 74 proc., a do końca obecnej dekady sięgnie prawdopodobnie ok. 80-90 proc. Większość prognoz makroekonomicznych, m.in. Komisji Europejskiej, Międzynarodowego Funduszu Walutowego czy banków prywatnych, wskazuje na kontynuację konwergencji między Polską a średnią UE.

Można wymienić dwa najbardziej ogólne powody, które sprawiają, że Polska rozwija się relatywnie szybko: duża otwartość na świat oraz wysoka stabilność makroekonomiczna.

Jak szacuje firma EY, w minionej dekadzie aż dwie trzecie przyrostu PKB Polski spowodowane było wzrostem popytu zagranicznego albo bezpośrednio (przez sprzedaż zagraniczną eksporterów), albo pośrednio (przez zamówienia krajowe realizowane przez eksporterów). Polska jest włączana na coraz większą skalę w międzynarodowy system produkcji towarów i usług, zajmując w nim coraz wyższe miejsce, m.in. dzięki zdolności krajowych pracowników do wykonywania złożonych zadań. Jednocześnie wysoka stabilność makroekonomiczna gwarantuje, że wzrost gospodarczy jest relatywnie stabilny, niezakłócony wstrząsami finansowymi, fiskalnymi, pieniężnymi. Inflacja w Polsce jest dość stabilna (ostatni jej wyskok do 5 proc. jest niepokojący, ale raczej nikt na rynku nie spodziewa się trwałej destabilizacji cenowej – rentowności obligacji i premie za ryzyko na rynku finansowym są niskie i stabilne), zadłużenie sektora prywatnego i publicznego jest niskie na tle innych krajów, rachunek obrotów bieżących wykazuje nadwyżkę. Trudno znaleźć jakąś istotną słabość strukturalną gospodarki.



Rozwój gospodarczy kraju jest w dużej mierze napędzany przez metropolie – Warszawę i pozostałe duże miasta. W rankingu najszybciej rozwijających się europejskich miast, przygotowanym przez Skanska i SpotData w 2019 roku, na 20 czołowych miejsc pięć było zajętych przez miasta z Polski. Kluczowe czynniki decydujące o miejscu w rankingu to był wzrost PKB per capita, wzrost odsetka mieszkańców z wyższym wykształceniem oraz wzrost łączności miasta ze światem mierzony przez połączenia lotnicze. Ranking uwzględniał zatem bardzo ważne aspekty decydujące o potencjale rozwojowym metropolii: zasoby wiedzy oraz łączność ze światem (connectivity).

Duże zasoby dobrze wykształconej siły roboczej to najważniejszy czynnik przyciągający inwestycje do regionu CEE, w tym do Polski. W Warszawie 54 proc. pracowników w wieku 24-64 lata posiada wyższe wykształcenie, podczas gdy w Berlinie jest to 37 proc., w Paryżu 49 proc., Londynie 53 proc., Brukseli 48 proc., Madrycie 47 proc., a w Rzymie 28 proc. Pęd do wiedzy upodabnia trochę Polskę do Korei Południowej, gdzie też był ważnym aspektem decydującym o szybkim rozwoju gospodarczym. Wysokie zasoby wiedzy są szczególnie istotne w erze rozwoju usług biznesowych na międzynarodową skalę. Kiedyś, w erze rozwoju przemysłu, najważniejsze dla przyciągania inwestycji były zdolności techniczne i manualne społeczeństwa. Dziś znaczenia nabierają zdolności kognitywne (umysłowe).

Jednocześnie optymalne wykorzystanie zasobów wysoko wykształconej kadry byłoby trudne, gdyby nie poprawiająca się infrastruktura, rosnąca łączność polskich metropolii ze światem i zmieniający się model komunikacji. Dotarcie do polskich miast z Europy Zachodniej jest dziś dużo szybsze niż 15-20 lat temu. Jednocześnie nowe technologie telekomunikacyjne sprawiają, że łatwiej jest organizować pracę zespołów na skalę międzynarodową. To wszystko sprawia, że Polska nabrała znaczenia w strukturach organizacyjnych międzynarodowych korporacji finansowych i technologicznych.



W rankingu najszybciej rozwijających się europejskich miast, przygotowanym przez Skanska i SpotData w 2019 roku, na 20 czołowych miejsc pięć było zajętych przez miasta z Polski.



Przesuwanie się struktury gospodarki w kierunku usług, a szczególnie usług opartych na wiedzy, to bardzo szeroki trend, w którym zawiera się kilka istotnych zjawisk. Przede wszystkim w różnych sektorach, nawet tych produkcyjnych, rośnie znaczenie zadań zarządczych i analitycznych, co oznacza, że zwiększa się udział pracowników umysłowych wykonujących nierutynowe zadania. Ponadto szybko rośnie zapotrzebowanie na usługi wymagające specjalistycznej wiedzy – prawne, doradcze, techniczne, marketingowe itp. Do tego dochodzi wzrost znaczenia Polski jako centrum usługowego dla międzynarodowych korporacji.

To wszystko sprawia, że struktura zatrudnienia szybko się zmienia.

Jeszcze w 2010 roku kadra zarządzająca i profesjonaliści wyższego szczebla (osoby, które muszą mieć co najmniej tytuł magistra) stanowili 35 proc. pracowników w Polsce, a w 2020 roku już 40 proc. Te 5 pkt proc. różnicy oznacza ok. 800 tys. ludzi więcej wykonujących zaawansowane prace usługowe. A można oczekiwać, że trend się utrzyma, ponieważ w krajach rozwiniętych udział tej grupy w liczbie pracowników wynosi ok. 45-50 proc.

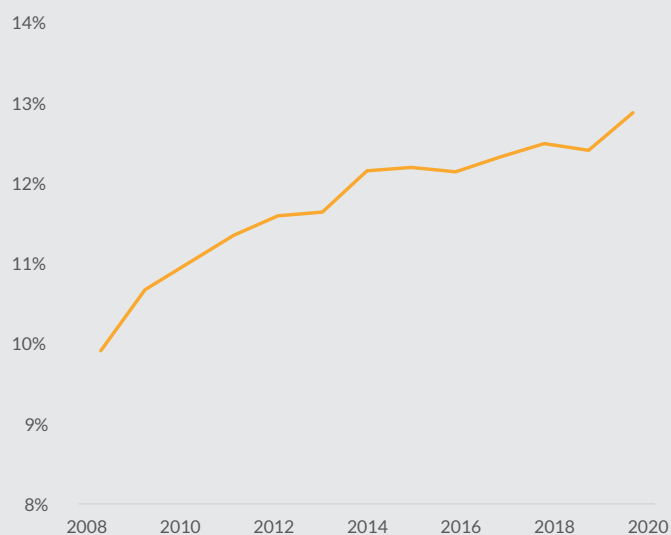
Co ważne, zmiana obejmuje nawet sektory nieusługowe. W przetwórstwie udział kadry zarządzającej i profesjonalistów wyższego szczebla w zatrudnieniu zwiększył się między 2010 a 2020 rokiem z 22 do 29 proc. Przy czym w Niemczech jest to 35 proc., więc jeżeli struktura polskiej gospodarki będzie stopniowo zbliżać się do niemieckiej, to przestrzeń do wzrostu zatrudnienia pracowników umysłowych w przemyśle będzie wciąż duża.

Jednocześnie dość szybko rozwija się sektor usług biznesowych szeroko pojętych, czyli uwzględniających firmy nie tylko zagraniczne, ale również krajowe. Udział tego sektora w zatrudnieniu zwiększył się z 3 do 4 proc. w ostatniej dekadzie, a w największych metropoliach jest jeszcze trzykrotnie większy (ok. 13 proc.). W rozwijającej się gospodarce rośnie zapotrzebowanie na złożone usługi biznesowe, wspierające obsługę transakcji, realizację inwestycji, docieranie do klientów itd. A tego typu aktywności mają tendencję do koncentrowania się w metropoliach. Zmiana struktury zatrudnienia w kierunku usług jest więc zjawiskiem wspierającym rozwój i unowocześnianie dużych miast.

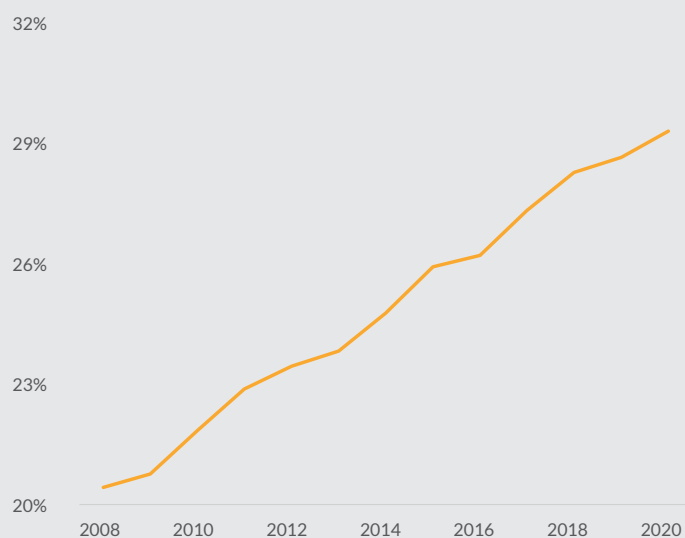


Wykres 7. Jak rośnie znaczenie zawodów usługowych w polskiej gospodarce

Zatrudnienie w sektorach TMT (telekomunikacja, media, technologie), finansowym i usługach biznesowych, w proc. zatrudnienia ogółem

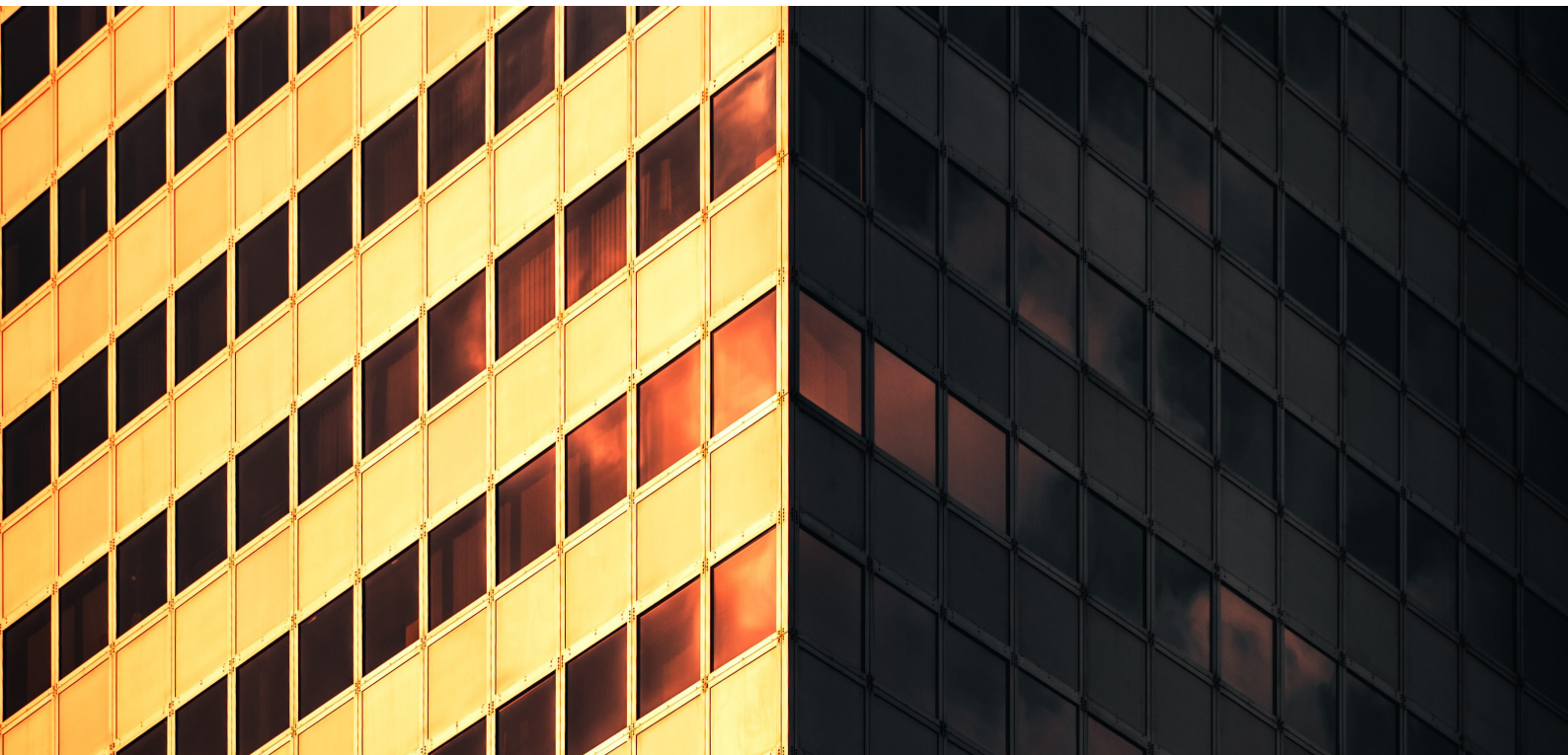


Zatrudnienie menedżerów, specjalistów i personelu technicznego w przetwórstwie przemysłowym, w proc. zatrudnienia ogółem w tym sektorze



Źródło: SpotData na podstawie danych Eurostatu

Specyficzne miejsce na mapie usług biznesowych odgrywają zagraniczne centra BPO/SSC/IT. One są największymi najemcami biur w miastach poza Warszawą, więc ich aktywność ma duże znaczenie dla rynku nieruchomości biurowych. Na początku pandemii istniało ryzyko, że osłabienie globalizacji doprowadzi do redukcji znaczenia Polski w tego typu usługach. Stało się jednak inaczej, znaczenie Polski wręcz wzrosło. Widać to na przykład po tym, że eksport usług biznesowych, który jest realizowany w 90 proc. przez zagraniczne firmy, zwiększył się w 2020 roku w Polsce o 7,9 proc. wobec 2019 roku, podczas gdy w całej Unii Europejskiej spadek ogółem o 7,2 proc. Ostatni kryzys może nawet wzmocnić proces relokacji do Europy Środkowej aktywności przez duże zachodnie korporacje szukające oszczędności. Takie zjawisko wystąpiło przed dekadą, po kryzysie finansowym, i teraz może się powtórzyć.



Wpływ fundamentalnych trendów ekonomicznych na rynek biurowy

Najważniejsze fundamentalne trendy, które wpływają na popyt na powierzchnię biurową, powinny być w najbliższych latach kontynuowane, nawet jeżeli nie z taką dynamiką jak w minionej dekadzie. A skoro tak, to potencjał rozwoju powierzchni biurowej też powinien być wysoki. Bazując na dotychczasowych trendach, maksymalny potencjał podaży nowoczesnej powierzchni biurowej w największych polskich metropoliach do końca 2030 roku można oszacować na ok. 22 mln metrów kwadratowych. Oznaczałoby to dwukrotny wzrost w porównaniu ze stanem obecnym. Jest to może scenariusz optymistyczny, ale jak najbardziej możliwy. I nawet w takim scenariuszu zasoby powierzchni biurowej per capita byłyby wyraźnie niższe niż w Niemczech.

Jednak COVID-19 mógł te kalkulacje nieco zmienić. Jak bardzo? Czy dotychczasowe trendy ulegną załamaniu? A może wzmocnieniu? Na te pytania staramy się odpowiedzieć w kolejnym rozdziale.



Bazując na dotychczasowych trendach, maksymalny potencjał podaży nowoczesnej powierzchni biurowej w największych polskich metropoliach do końca 2030 roku można oszacować na ok. 22 mln metrów kwadratowych.

Nowe modele pracy i ich wpływ na rynek biurowy



Pandemia COVID-19 uruchomiła wiele nowych procesów w firmach, które zostaną prawdopodobnie utrzymane trwale po kryzysie. Te zmiany będą wpływały na rynek biurowy na wiele sposobów. Struktura geograficzna popytu na powierzchnię biurową może ulec zmianie, inna będzie rola biur w systemie organizacji pracy, zmieniają się wymagania technologiczne i architektoniczne.

Konieczność pracy zdalnej w reakcji na wybuch pandemii COVID-19 spowodowała upowszechnienie technologii, które umożliwiają wykonywanie pracy poza tradycyjnym biurem. Te rozwiązania istniały już wcześniej, ale ich wykorzystanie było ograniczone, m.in. ze względu na obawy kadry zarządzającej, że bez odpowiedniego nadzoru osoby pracujące zdalnie będą wykonywały swoje zadania mniej efektywnie, niż gdyby pracowały w biurze. Także wielu pracowników nie chciało pracować zdalnie, ponieważ w domu nie mieli odpowiednich warunków do pracy. Dodatkowo nie można pomijać tego, że praca w biurze ma wiele zalet dla budowy wewnętrznej kultury organizacyjnej firmy. Szczególnie istotna jest możliwość bezpośredniego kontaktu pomiędzy współpracownikami i klientami oraz nawiązywanie relacji, bez których trudno osiągnąć wysoką efektywność pracy zdalnej.

Według danych Eurostatu, w krajach UE przeciętny udział pracowników najemnych w wieku 15-64 lata, którzy przed pandemią zazwyczaj pracowali zdalnie, utrzymywał się na stabilnym poziomie ok. 3 proc. Na skutek pandemii, w 2020 roku odsetek ten zwiększył się do 10,5 proc. Dla porównania, w Polsce udział osób

pracujących zdalnie zwiększył się z 1,5 proc. w 2019 roku do 6,6 proc. w 2020 roku. W nowych krajach członkowskich UE przeciętna powszechność pracy zdalnej była i jest niższa niż w wysokorozwiniętych krajach Europy Zachodniej.

Według badań PwC¹ prowadzonych wśród kadry zarządzającej oraz pracowników biurowych w USA pod koniec 2020 roku, pandemia COVID-19 zwiększyła przekonanie menedżerów do tego, że praca zdalna może być nie mniej produktywna niż praca w biurze. Nie oznacza to jednak, że firmy będą całkowicie rezygnować z tradycyjnej pracy w biurze.

Większość ankietowanych menedżerów w tym badaniu zakładała, że praca po pandemii będzie odbywać się w systemie hybrydowym, czyli będzie kombinacją pracy w biurze i pracy zdalnej. Wiele obiektów będzie musiało się dostosować do tej nowej rzeczywistości, w której pracownicy będą elastycznie korzystać z dostępnej powierzchni. Zdaniem 21 proc. ankietowanych członków kadry zarządzającej praca w biurze przez pięć dni w tygodniu jest niezbędna do utrzymania kultury organizacyjnej. Jednocześnie 55 proc. ankietowanych menedżerów twierdziło, że wystarczy, aby pracownicy pracowali w biurze nie więcej niż trzy dni w tygodniu. Co ciekawe, podobnego zdania są sami pracownicy: ponad połowa z nich chciałaby pracować w biurze, ale nie więcej niż trzy dni w tygodniu. Najmniej chętni do pracy zdalnej są pracownicy z niewielkim doświadczeniem, którzy obawiają się, że brak kontaktu i rozmów z menedżerami może obniżyć ich produktywność. Większość ankietowanych menedżerów (87 proc.) wskazywała, że w okresie najbliższych 12 miesięcy dokona istotnych zmian w ich strategii wynajmu powierzchni biurowych. Te zmiany mają koncentrować się na konsolidacji powierzchni biurowej w prestiżowych miejscach, ale równocześnie na otwieraniu nowych biur w tańszych lokalizacjach na przedmieściach lub mniejszych miejscowościach, które oferują podaż pracowników o odpowiednich kwalifikacjach. Współpraca osób pracujących w tych biurach ma być wzmocniona dzięki inwestycjom w systemy komunikacji, które sprawdziły się w trakcie pandemii.

1 <https://www.pwc.com/us/en/library/covid-19/us-remote-work-survey.html>



Powyższe trendy znalazły potwierdzenie także w badaniu przeprowadzonym przez EY¹ w połowie 2020 roku wśród ponad 500 podmiotów obecnych na rynku nieruchomości biurowych. Jego wyniki wskazują, że praca zdalna będzie się szybko upowszechniać. Respondenci szacowali, że praca poza tradycyjnym biurem będzie dotyczyć od 20 proc. zatrudnionych pracujących zdalnie jeden dzień w tygodniu do nawet 60 proc. zatrudnionych pracujących zdalnie przez co najmniej dwa dni w tygodniu. Wśród głównych zmian zainicjowanych lub zintensyfikowanych przez pandemię COVID-19 ankietowani wymieniali spadek zainteresowania pracą, która wymaga długich i czasochłonnych dojazdów, a także wzrost atrakcyjności przedmieść dużych aglomeracji oraz miast regionalnych jako miejsc do mieszkania i pracy.



Wyniki badania Working from home Survey CBRE Research wskazują, że 38 proc. pracowników planuje wystąpienie do swoich pracodawców o pracę zdalną przynajmniej raz w tygodniu.

Wyniki badania „Working from home – survey” CBRE Research² wskazują, że 38 proc. pracowników planuje wystąpienie do swoich pracodawców o pracę zdalną przynajmniej raz w tygodniu. Pracownicy nie chcą rezygnować z pracy w biurze, bo jest to miejsce umożliwiające wyraźne odseparowanie pracy od życia osobistego, a także miejsce, w którym można utrzymywać bezpośrednie relacje ze współpracownikami oraz klientami. Te dwie kwestie związane z pracą z domu okazały się najbardziej dotkliwe dla większości ankietowanych osób.

Według wyników zleconych przez firmę Skanska³ osoby pracujące w Polsce w systemie zdalnym są mniej zadowolone z tej formy wykonywania pracy, a także niżej oceniają swoją produktywność w porównaniu do pracowników z Czech, Rumunii i Węgier. Analiza ta wskazuje, że w przypadku systemu hybrydowego pracownicy biurowi w Polsce chcieliby pracować trzy dni w biurze i dwa dni zdalnie, podczas gdy pracownicy z innych krajów CEE chcieliby dzielić ten czas po równo. Ponadto 46 proc. ankietowanych pracowników w Polsce uważa, że praca z domu jest w ich przypadku mniej efektywna od pracy w biurze i był to najwyższy odsetek wśród badanych krajów (39 proc.). Tylko 15 proc. osób pracujących z domu w Polsce uważa ją za bardziej efektywną od pracy w biurze.

Wspomniane już badania PwC z końca 2020 roku potwierdzają, że praca zdalna sprzyja wysokiej produktywności i co istotne, odsetek takich ocen wśród pracowników i kadry zarządzającej był wyższy w badaniu prowadzonym w grudniu niż w czerwcu 2020 roku. To wskazuje, że wraz z upływem czasu obie strony stopniowo przekonywały się do korzyści z pracy zdalnej.

Ankietowani menedżerowie wskazywali, że praca hybrydowa będzie wymagała zwiększenia inwestycji przede wszystkim na systemy usprawniające pracę zdalną, na dostosowanie biur do tego systemu pracy oraz na szkolenia dla menedżerów, którzy będą musieli nauczyć się zarządzania zespołami pracującymi w systemie hybrydowym i w różnych lokalizacjach.

² https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/es_es/topics/real-estate-hospitality-and-construction/ey-uli-fow-global-survey-2020-report.pdf

³ https://f.tlcollect.com/fr2/320/68460/20200515_CEE_Work_from_Home_Survey.pdf

⁴ Badanie przeprowadziła firma analityczno-badawcza Zymetria na zlecenie spółki biurowej Skanska w Europie Środkowo-Wschodniej. W ramach ilościowego badania online metodą CAWI, zebrano odpowiedzi od 1,2 tys. pracowników biurowych w dużych ośrodkach miejskich w czterech krajach – Polsce, Rumunii, Czechach i na Węgrzech.

Trzy zmiany wywołane przez pandemię

Na skutek pandemii COVID-19 pracownicy i kadra zarządzająca stali się bardziej otwarci na elastyczny sposób organizacji czasu pracy. To może wpłynąć na rynek biurowy trzema kanałami.

- Po pierwsze, upowszechnienie pracy zdalnej może dwukierunkowo wpływać na popyt na powierzchnię biurową. Niektóre firmy mogą zredukować zapotrzebowanie na powierzchnię, ale jednocześnie na rynku mogą pojawiać się nowe miejsca pracy przenoszone z dużych zachodnich centrów finansowych.
- Po drugie, większa elastyczność organizacji pracy powoduje konieczność adaptacji istniejących i projektowanych biur do nowych potrzeb. To stanowi wyzwanie dla architektów i właścicieli biur, ale jednocześnie pozwala osiągnąć przewagę rynkową przez inwestorów, którzy szybko dostosują się do nowych trendów.
- Po trzecie, upowszechnienie elastycznej organizacji pracy zmusi firmy do zwiększenia nakładów na infrastrukturę techniczną umożliwiającą komunikację z pracownikami pracującymi zdalnie lub w różnych lokalizacjach, ale także nakładów na cyberbezpieczeństwo.



SPOTDATA

SpotData

ul. Kijowska 1

03-738 Warszawa

tel. +48 22 333 99 18

kontakt@spotdata.pl

www.spotdata.pl



JLL

Plac Europejski 1

Warszawa, Polska 00-844

Tel. : +48 22 167 0000

www.jll.pl

