

DOMY MAKLERSKIE



Inflacja nie daje o sobie zapomnieć

Inflacja w Polsce ustabilizowała się w marcu na poziomie 4,9 proc. r/r – wynika z opublikowanego szybkiego szacunku GUS. To trzeci miesiąc z rzędu, gdy roczna inflacja pozostaje na tym samym poziomie. Jednak w ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,1 proc. Pojawiają się głosy członków RPP, że być może jesteśmy coraz bliżej obniżek stóp w Polsce w drugiej połowie roku.

PAWEŁ MAJTKOWSKI
analityk eToro w Polsce

Największym problemem pozostają wciąż drożejące produkty żywnościowe. Ich ceny były w marcu wyższe aż o 6,7 proc. niż rok temu. W efekcie przed nami rekordowo droga Wielkanoc – najdroższa w historii. Wydatki

na tradycyjne produkty świąteczne, takie jak jajka, nabiał czy mięso, mogą poważnie nadszarpiąć domowe budżety. Mocno wzrosły ceny kawy, która jest rekordowo droga na rynku globalnym. Obserwujemy także opóźniony efekt wzrostu cen czekolady, związany z wcześniejszym bezprecedensowym wzrostem cen kakao. Obecnie cena tabliczki czekolady szybko rośnie i średnia cena prze-

kroczyła już 7 zł. W pewnym stopniu sytuację łagodzą ceny paliw, które są obecnie niższe o blisko 5 proc. niż rok temu. Nadal jednak odczuwamy silny wzrost cen nośników energii – aż o 13,3 proc.

Jak zareaguje Rada Polityki Pieniężnej

Ważnym pytaniem pozostaje to, jak na bieżące dane zareaguje Rada Polityki Pieniężnej, która zbiera się na posiedzeniu w tym tygodniu. Na razie RPP utrzymuje główną stopę procentową bez zmian, na poziomie 5,75 proc. Z samej Rady słychać już jednak pierwsze głosy sugerujące możliwość obniżek stóp procentowych w drugiej połowie roku. Wydaje się zatem, że cięcia stóp mogą być bliżej niż dalej. Szczególnie że w kolejnych miesiącach inflacja najprawdopodobniej będzie dalej spadać – już w połowie roku

może zbliżyć się do poziomu ok. 4 proc.

Działania amerykańskiego FED

W kontekście globalnym ważne pozostają także działania amerykańskiego FED, który obecnie przerwał cykl obniżek stóp i uważnie obserwuje rozwój sytuacji gospodarczej w USA. Jest to także związane ze skutkami cel i ograniczeń w handlu wprowadzonych przez administrację Donalda Trumpa. Decyzje FED mogą być jednym z czynników wpływających na działania RPP. Ewentualne wznowienie cięć w USA byłoby dodatkowym impulsem wspierającym decyzje o obniżkach w Polsce. Spadające stopy w USA, przy utrzymujących się wysokich stopach w Polsce, mogłyby wpływać na nadmierne umocnienie złotego.

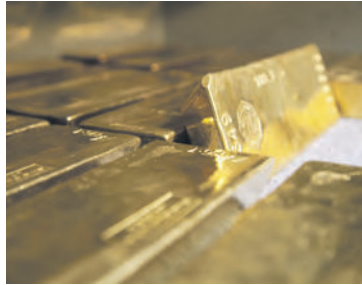
Inflacja najważniejszym ryzykiem inwestycyjnym

Jak pokazują wyniki badania Puls Inwestora Indywidualnego eToro, inflacja wciąż pozostaje najważniejszym ryzykiem inwestycyjnym dla Polaków – wskazuje na nią aż 28 proc. badanych, znacznie więcej niż na zagrożenia geopolityczne czy stan krajowej gospodarki. Ewentualne obniżki stóp procentowych, choć mile widziane przez kredytobiorców, będą więc musiały być przeprowadzone ostrożnie, aby nie wywołać kolejnej fali inflacyjnej. Podsumowując, inflacja ustabilizowała się, ale wciąż pozostaje problemem, szczególnie w obliczu drożejącej żywności przed Wielkanocą. Obniżki stóp procentowych w drugiej połowie roku stają się jednak coraz bardziej prawdopodobne – zwłaszcza jeśli inflacja będzie nadal spadać, a sytuacja na świecie na to pozwoli.

Złoto coraz droższe

Ten tydzień zaczyna się od kolejnych rekordów cen złota, które przekroczyło już wyraźnie 3100 dol. za uncję. Złoto od początku roku zdrożało już o niemal 19 proc., po 27-procentowym wzroście w roku ubiegłym. Z kolei u krajowych dealerów za najpopularniejsze inwestycyjne monety o wadze 1 uncji, a więc 31,1 g, trzeba obecnie zapłacić prawie 12,5 tys. zł.

TOMASZ GESSNER
główny analityk firmy Tavex



Ceny złota pchane są w górę m.in. ze względu na obawy o rozwinięcie przeceny na amerykańskim rynku akcji, z którego kapitał obecnie ucieka, szukając sobie innych, bezpiecznych przystani. Dużą rolę odgrywa też nieprzewidywalność polityki Donalda Trumpa, zwłaszcza w zakresie cel, a także kolejny impas w rozmowach pokojowych na Ukrainie, co ponownie zwiększa ryzyko wzrostu napięć geopolitycznych w tej części Europy. Z technicznych kwestii warto na-

tomiast wspomnieć o zakończeniu miesiąca i wygaśnięciu marcowego kontraktu terminowego na złoto. Od dzisiaj w notowaniach serwisów finansowych widzimy więc kontrakt kwietniowy, który był nieco wyżej notowany od marcowego.

PKB, inflacja i rynek pracy – na czym skupiają się inwestorzy w USA?

Ostateczny odczyt amerykańskiego PKB za IV kw. okazał się nieco lepszy od prognoz ekonomistów, a konsumpcja osobista była mocnym punktem poprzedniego okresu.

BRET KENWELL
analityk rynków eToro

Jednak wyniki lepsze od oczekiwań nie przełożą się zapewne na znaczący ogólny wzrost zaufania inwestorów, ponieważ ich uwaga skupiona jest na bieżącej kondycji gospodarki, a nie na danych sprzed kilku miesięcy. Jedno jest pewne – raport PKB za I kw. będzie znacznie bardziej zmienny niż ten za poprzedni okres.

Inwestorzy koncentrują się przede wszystkim na wynikach PKB za I kw., zwłaszcza w kontekście wpływu cel na przedsiębiorstwa i konsumentów. Ponadto bardziej aktualne wskaźniki makroekonomiczne, takie jak sprzedaż

detaliczna, poziom zaufania konsumentów czy tygodniowe dane o bezrobociu, mają istotniejszy wpływ na ich postrzeganie sytuacji gospodarczej w USA.



Istnieją wyraźne obawy dotyczące wpływu niepewności polityki gospodarczej na nastroje inwestorów, poziom zaufania wśród przedsiębiorstw i konsumentów oraz decyzje podejmowane przez zarządy korporacji. Niemniej jednak widoczne są również na rynku sygnały pozytywne. Obejmują lepsze od oczekiwań wyniki sprzedaży detalicznej w tzw. grupie kontrolnej (najściślejszy wskaźnik wykorzystywany do kalkulacji PKB) oraz utrzymującą się na podobnym poziomie liczbę wniosków o zasiłek dla bezrobotnych.

W tym tygodniu uwaga rynku skupiała się na PKB, jednak kluczowe znaczenie będzie miał piątkowy raport PCE oraz przyszłotygodniowe miesięczne dane z rynku pracy. Inwestorzy oczekują zgodnych z prognozami lub lepszych wyników inflacyjnych oraz silnych danych o zatrudnieniu, co mogłoby zapewnić większą pewność co do aktualnej kondycji gospodarki.

REKLAMA

Odkryj swoją ulubioną aplikację transakcyjną – bądź sobą na rynku bez kompromisów.

bossaWebTrader, bossaMobile czy **bossaStaticaTrader?**

desk, web, mobile.



Byk & Niedźwiedź / nagroda „Parkietu”
w kategorii najlepszy DOM MAKLERSKI 2024



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.



bossa.pl

Informacje zamieszczone w tym materiale mają charakter reklamowy i nie stanowią formy doradztwa inwestycyjnego ani porady inwestycyjnej. Dom Maklerski BOŚ S.A. informuje, że inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Rekordowe przychody warszawskiej giełdy w 2024 r.

Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie osiągnęła w 2024 r. rekordowy przychód na poziomie 464,8 mln zł, co oznacza wzrost rok do roku o 4,5 proc. Miniony rok okazał się również rekordowy pod względem obrotów sesyjnych akcjami na głównym rynku GPW.

Przy niewielkich zmianach indeksów WIG i WIG20 oraz wzrostach indeksów mWIG40 i sWIG80 obroty akcjami wzrosły o 20,7 proc. do poziomu 331,4 mld zł. Skorygowana EBITDA wzrosła rok do roku o 2,2 proc. do 163,7 mln zł.

- 331,4 mld zł – obroty sesyjne akcjami na głównym rynku GPW w 2024 r. (+20,7 proc. r/r)

- 1,331 mld zł – średnia dzienna wartość obrotu akcjami na rynku głównym GPW w 2024 r. (21,2 proc. r/r)
- 464,8 mln zł – przychody GK GPW w 2024 r. (+4,5 proc. r/r)
- 163,7 mln zł – skorygowana EBITDA w 2024 r. (2,2 proc. r/r)
- 157,7 mln zł – skorygowany zysk netto w 2024 r. (+2,1 proc. r/r)

ZESTAWIENIE DOMÓW MAKLERSKICH DZIAŁAJĄCYCH NA POLSKIM RYNKU

	Firma	Dane teleadresowe
1	AIXON INVESTMENT MANAGEMENT SP. Z O.O.	ul. Nieszawska 1, 61-021 Poznań
2	CASPAR ASSET MANAGEMENT S.A.	ul. Półwiejska 32, 61-888 Poznań
3	CERES DOM INWESTYCYJNY S.A.	Plac Bankowy 1, 00-139 Warszawa
4	CVI DOM MAKLERSKI SP. Z O.O.	Pl. Europejski 2, 00-844 Warszawa
5	DOM INWESTYCYJNY NEHREBETIUS S.A.	ul. Prusa 10 lok 17, 30-109 Kraków
6	DOM INWESTYCYJNY XELION SP. Z O.O.	ul. Puławska 107, 02-595 Warszawa
7	DOM MAKLERSKI AFS Sp. z o.o.	ul. Pańska 73, 00-834 Warszawa
8	DOM MAKLERSKI BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.	ul. Marszałkowska 78/80, 00-517 Warszawa
9	DOM MAKLERSKI BDM S.A.	ul. Stojałowskiego 27, 43-300 Bielsko-Biała
10	DOM MAKLERSKI INC S.A.	ul. Arcybiskupa Antoniego Baraniaka 6, 61-131 Poznań
11	DOM MAKLERSKI NAVIGATOR S.A.	ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa
12	DORADZTWO DLA POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW SECURITIES S.A.	ul. Dąbrowskiego 1/313, 00-057 Warszawa
13	ERSTE SECURITIES POLSKA S.A.	ul. Królewska 16, 00-103 Warszawa
14	EVEREST INVESTMENT MANAGEMENT S.A.	Ul. Grochowska 152 lok. 2, 04-329 Warszawa
15	EVO DOM MAKLERSKI S.A.	ul. Jana Pankiewicza 3, 00-696 Warszawa
16	INVESTMENT FUNDS DEPOSITARY SERVICES S.A.	ul. Konstruktorska 12, 02-673 Warszawa
17	IPOPEMA SECURITIES S.A.	ul. Prózna 9, 00-107 Warszawa
18	MICHAEL/STRÖM DOM MAKLERSKI S.A.	Al. Jerozolimskie 100, 00-807 Warszawa
19	NIEZALEŻNY DOM MAKLERSKI S.A.	ul. Wspólna 56, 00-684 Warszawa
20	NOBLE Securities S.A.	ul. Prosta 67, 00-838 Warszawa
21	NWAI DOM MAKLERSKI S.A.	ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa
22	OANDA TMS BROKERS S.A.	Rondo Daszyńskiego 1, 00-843 Warszawa
23	PEKAO INVESTMENT BANKING S.A.	ul. Żubra 1, 01-066 Warszawa
24	PGE DOM MAKLERSKI S.A.	ul. Mysia 2, 00-496 Warszawa
25	Q SECURITIES S.A.	ul. Marszałkowska 142, 00-061 Warszawa
26	TRIGON DOM MAKLERSKI S.A.	ul. Mogilska 65, 31-545 Kraków
27	XTB S.A.	ul. Prosta 67, 00-838 Warszawa

źródło: KNF

Rekordowe przychody

Pomimo zmiennych warunków makroekonomicznych i geopolitycznych 2024 r. zapisał się w historii warszawskiej giełdy wysoką aktywnością inwestorów. Wartość obrotów akcjami w ramach arkusza zleceń na głównym rynku GPW osiągnęła poziom 331,4 mld zł, co stanowi wzrost o 20,7 proc. w porównaniu z 2023 r. Ten świetny wynik wyróżnia się na tle Europy. Jak wynika z danych FESE, GPW odnotowała w 2024 r. wzrost obrotów liczonych w euro o 26,8 proc. i był to największy procentowy wzrost obrotów wśród giełd o rocznych obrotach powyżej 2 mld euro. GPW, wśród giełd należących do Europejskiego Obszaru Gospodarczego, osiągnęła również drugi najwyższy wskaźnik płynności (velocity ratio) na poziomie 39,1 proc.

Przychody Grupy Kapitałowej GPW wzrosły w 2024 r. o 4,5 proc., osiągając rekordowy poziom 464,8 mln zł. Wszystkie za sprawą wzrostów na rynku finansowym o 9,8 proc. r/r przy jednoczesnym spadku rynku towarowego o 2,7 proc. r/r. Przychody ze sprzedaży informacji na rynku finansowym wzrosły o 11,4 proc. r/r i osiągnęły rekordowy poziom 65,2 mln zł. – Cieszą nas rekordowe przychody Grupy Kapitałowej GPW, które wypracowaliśmy dzięki solidnym wzrostom na rynku finansowym. To efekt wysokich obrotów na rynku akcji, ale również nieprzerwanego wzrostu przychodów ze sprzedaży informacji, które nie są uzależnione bezpośrednio od wolumenów obrotu na rynku finansowym i budują odporność na cykliczny charakter rynku kapitałowego. Dużym osiągnięciem jest dla nas fakt, że koszty operacyjne wzrosły w minionym roku wolniej od dynamiki przychodów – stwierdza Tomasz Bardziłowski, prezes zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. EBITDA skorygowana o zdarzenia jednorazowe wyniosła w 2024 r. 163,7 mln zł i był to wzrost o 2,2 proc. r/r. Skorygowany zysk netto wyniósł w minionym roku 157,7 mln zł, co oznacza wzrost rok do roku o 2,1 proc.

Ożywienie rynku IPO

Ubiegły rok przyniósł przełom na rynku pierwotnym. Wśród dziewięciu debiutów na głównym rynku

GPW znalazł się rekordowy debiut Grupy Żabka – czwarty co do wielkości debiut w historii warszawskiej giełdy i 10. co do wielkości debiut na świecie w 2024 r., z wartością oferty publicznej sięgającą 6,45 mld zł. Pozostałe osiem debiutów to przeniesienia z alternatywnego rynku NewConnect na rynek główny odzwierciedlające dojrzałość spółek i ich ambicję do dalszego rozwoju na większym i bardziej konkurencyjnym rynku. Grudniowy debiut spółki Neptis na rynku głównym był 100. przenosinami w historii rynku NewConnect, na którym w 2024 r. zadebiutowało w sumie 13 spółek. Łączna wartość transakcji IPO, SPO i ABB w 2024 r. wzrosła o 122 proc. r/r, osiągając 15,8 mld zł. 2024 r. to nie tylko rekordy na rynku akcji. Ożywienie widoczne było także na rynku Catalyst, który świętował 15-lecie działalności. W minionym roku wprowadzono na ten rynek obligacje nieskarbowe o wartości 36,2 mld zł, co oznacza wzrost o 84,2 proc. r/r. Obecnie Catalyst obejmuje 774 serie obligacji nominowanych w złotych emitowanych przez 140 podmiotów, a łączna wartość notowanych obligacji zbliża się już do 1,5 bln zł. – Nastroje na rynku IPO w Polsce na początku 2025 r. można określić jako umiarkowanie pozytywne. Wyraźnym sygnałem poprawy sentymentu jest niedawny sukces dużej oferty spółki Diagnostyka, która została bardzo dobrze przyjęta przez inwestorów. GPW wpisuje się w ogólnoeuropejski trend ostrożnego optymizmu, choć wciąż liczba i wartość IPO w Polsce pozostają poniżej średniej europejskiej – dodaje Michał Kobza, członek zarządu GPW.

Kierunki Nowej Strategii

W listopadzie 2024 r. opublikowane zostały Nowe Kierunki Strategii Grupy Kapitałowej GPW na lata 2025-2027. Strategia ta opiera się na dwóch komplementarnych priorytetach: rozwoju rynku kapitałowego oraz budowie wartości dla akcjonariuszy i interesariuszy przy wsparciu nowoczesnej technologii. Rok 2024 to okres intensywnych prac nad rozwojem technologicznym GPW. Giełda podjęła szereg działań związanych z implementacją systemu transakcyjnego WATS oraz integracją z systemami okołotransakcyjnymi. Wyzna-

czyliśmy termin wdrożenia GPW WATS na 10 listopada 2025 r. oraz uruchomiliśmy testową wersję systemu dla członków giełdy. Zarząd dokonał przeglądu projektów spoza działalności podstawowej wraz z weryfikacją szans i warunków ich dalszej komercjalizacji. To spowodowało konieczność dokonania odpisów na utratę wartości, które w całym 2024 r. obniżyły skonsolidowany wynik EBITDA Grupy o 38,6 mln zł. Z drugiej strony rozwiązaliśmy znaczną rezerwę na potencjalne zobowiązania podatkowe VAT w spółce IRGiT na kwotę blisko 32 mln zł. Saldo tych zdarzeń jednorazowych wpłynęło negatywnie na raportowane wyniki, lecz nie spowodowało wypływu środków pieniężnych ze spółki i nie będzie miało wpływu na wysokość wypłaty dywidendy za miniony rok obrotowy.

Warszawska giełda w 2024 r. aktywnie zaangażowała się w działania na rzecz rozwoju rynku kapitałowego. Na szczeblu lokalnym GPW koordynowała działania grupy roboczej, która przedstawiła szereg postulatów dotyczących zmian na polskim rynku kapitałowym. Uczestniczyła także w pracach i konsultacjach lokalnych organów w sprawie zmian na rynku kapitałowym, m.in. w zakresie regulacji dotyczących REIT-ów oraz ETF UCITS.

Na arenie międzynarodowej warszawska giełda wraz z sześcioma giełdami z regionu CEE oraz EBOR podpisała memorandum wzmacniające integrację regionalnych rynków kapitałowych. W grudniu 2024 r. GPW wraz z kluczowymi instytucjami finansowymi w Polsce opublikowała stanowisko dotyczące rozwoju europejskich rynków kapitałowych, a na początku 2025 r. zorganizowała konferencję European Capital Market Forum w ramach aktywnego udziału w dialogu na temat kształtu Unii Oszczędności i Inwestycji.

– To, co jest najważniejsze dla inwestorów, to długoterminowe perspektywy wzrostu i tutaj jesteśmy optymistycznie nastawieni ze względu na oczekiwane strukturalne zmiany na rynku kapitałowym w Polsce i Unii Europejskiej, które postrzegamy jako szanse dla warszawskiej giełdy – podsumowuje Tomasz Bardziłowski, prezes zarządu GPW.



W oczekiwaniu na REIT-y

W 2024 r. kwota transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych osiągnęła prawie 5 mld euro, czyli ok. 22 mld zł. W najbardziej aktywnym okresie, czyli w latach 2018-2019 roczny wolumen przekroczył z kolei odpowiednio 7,2 mld euro i 7,6 mld euro. Za tymi imponującymi liczbami w większości stoi kapitał zagraniczny.

Mimo że udział polskich firm w aktywności inwestycyjnej konsekwentnie rośnie, to wciąż ok. 91 proc. wszystkich transakcji nieruchomościowych jest zawieranych przez fundusze spoza naszego kraju. Powód? To m.in. brak wdrożenia zapowiadanych przez lata REIT-ów, które z powodzeniem działają m.in. w Czechach.

Zgodnie z danymi NBP oszczędności polskich gospodarstw domowych przekroczyły w 2024 r. 2,3 bln zł, a największa ich część była ulokowana w bankach. Szacuje się, że na kontach bankowych jest zgromadzone łącznie ponad 1,2 bln zł, z czego przeważająca część znajduje się na niskoprocentowanych lub nieoprocentowanych rachunkach. Ponad 200 mld zł Polacy trzymają natomiast w gotówce.

Większość gospodarstw domowych oczekuje elastycznych produktów inwestycyjnych, szczególnie jeśli mówimy o inwestycjach sięgających kilkudziesięciu tysięcy złotych i więcej. Oprócz lokat bankowych taką elastyczność oferują obligacje skarbowe, produkty związane z oszczędzaniem na emeryturę, takie jak IKE lub IKZE, czy też jednostki uczestnictwa w TFI, choć te ostatnie w ograniczonym zakresie – tłumaczy Mira Kantor-Pikus, MRICS, EMBA, dyrektor

Doradztwa Kapitałowego, Dłużnego i Alternatywnych Inwestycji w Cushman&Wakefield.

Płynność inwestycji w nieruchomości jest zdecydowanie mniejsza, natomiast korzyścią może być wyższy zwrot i możliwość wygenerowania dodatkowego zysku w przypadku sprzedaży po kilku latach. Taką strategię realizują Polacy bardziej zasobni w gotówkę, kupując mieszkania na wynajem lub lokale usługowe. A co z pozostałą częścią społeczeństwa chcącego bezpiecznie inwestować, ale dużo mniejsze kwoty niż cena mieszkania?

Biorąc pod uwagę ogromne nieoprocenowane oszczędności gospodarstw domowych w Polsce, wydaje się, że nowy instrument inwestycyjny o stabilnym charakterze dywidendowym związany z bezpiecznymi aktywami, jakimi są nieruchomości komercyjne, byłby ciekawym uzupełnieniem dostępnej oferty. Produkty inwestycyjne oparte na nieruchomościach – czy to w formie REIT, czy też pożyczkowych lub zbiorowego oszczędzania – są bardzo popularne w krajach Europy, zarówno zachodniej, jak i regionu CEE. Szczególnie widoczne jest to w Czechach, Wielkiej Brytanii i we Francji, gdzie rynek nieruchomościowy bazuje w dużej mierze na lokalnym kapitale – dodaje Mira Kantor-Pikus.

REIT-y, czyli co?

Jak tłumaczy Bartosz Clemenz, partner w Departamencie Nieruchomości, DWF Poland Jamka sp.k, istota REIT polega na preferencyjnym traktowaniu podatkowym spółek notowanych na giełdzie, które inwestują w nieruchomości komercyjne i spełniają wymagane parametry tych inwestycji. – Uregulowanie REIT-ów sprowadza się do dwóch zasadniczych elementów. Po pierwsze, należy zdefiniować spółkę REIT i stosowne jej parametry, które uprawniają do preferencyjnego traktowania podatkowego. Wśród tych parametrów możemy wymienić np. formę prawną spółki i minimalny kapitał zakładowy, ile procent aktywów muszą stanowić nieruchomości komercyjne, ile procent przychodu musi pochodzić z tego rodzaju nieruchomości, oraz że prawie cały roczny zysk, np. nie mniej niż 90 proc., spółka musi przeznaczать na dywidendę. Należy także uregulować wymóg notowania spółki na giełdzie papierów wartościowych i kwestie nadzoru finansowego. Po drugie, ustawa o REIT powinna wprowadzać zmiany do ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych poprzez wprowadzenie całkowitego lub częściowego zwolnienia od podatku dochodowego: dochodów z wynajmu i odpłatnego zbycia nieruchomości spółek REIT oraz odpłatnego zbycia udziałów spółek zależnych od spółek REIT, a także przychodów z dywidend wypłacanych spółkom REIT przez ich spółki zależne – w każdym przypadku pod warunkiem spełnienia określonych w ustawie parametrów. Brałismy udział w pracach grupy eksperckiej nad projektem takiej ustawy, który to projekt zmieścił się na zaledwie sześciu stronach – tłumaczy Bartosz Clemenz.

W Polsce nadal brakuje jednak

ustawy, która umożliwiałaby działalność rodzimych spółek REIT, zapewniając im preferencyjne traktowanie podatkowe. Prace nad jej projektem miały miejsce w 2016 r., jednak ostatecznie nie została ona uchwalona. Dyskusja nad uregulowaniem REIT powróciła w ubiegłym roku w Ministerstwie Rozwoju, kiedy to w kwietniu omówione zostały wstępne założenia.

Nasz system prawny nie odbiega od poziomu innych krajów UE, w których z powodzeniem działają REIT-y. Mamy stabilny i dobrze uregulowany rynek nieruchomości, możliwość stosowania preferencji podatkowych, od kilkudziesięciu lat działa w Polsce giełda papierów wartościowych i stosowne organy nadzoru finansowego. Polski rynek nieruchomości jest już dojrzały, zbliżony do podobnych rynków w krajach, w których takie rozwiązanie funkcjonuje i ma się bardzo dobrze – podkreśla Bartosz Clemenz.

Jak dodaje Mira Kantor-Pikus, wprowadzenie nieruchomościowych produktów dywidendowych powinno być bezpieczne dla osób niebędących inwestorami instytucjonalnymi, którzy nie mają wystar-

czających kompetencji do samodzielnej oceny danej nieruchomości. – Wydaje się sensowne wprowadzenie regulacji REIT z wymogiem, w okresie początkowym, posiadania w spółce większościowego, np. 25-procentowego akcjonariusza będącego profesjonalnym inwestorem, który ma doświadczenie w inwestowaniu w Polsce w konkretny sektor nieruchomościowy. Dodatkowo istotne byłoby wprowadzenie warunku, aby w radach nadzorczych spółek REIT większość członków miała długoletnie doświadczenie w sektorze nieruchomości komercyjnych. Istotne byłoby także zadbanie w przepisach o okresowe wyceny nieruchomości dokonywane wyłącznie przez renomowanych rzeczoznawców. Ponadto wynagrodzenie firm zarządzających daną nieruchomością powinno zależeć od osiągniętych wyników, czyli od EBITDA lub wyniku operacyjnego (NOI) na poziomie nieruchomości. Taka struktura zapobiegłaby tworzeniu REIT-ów przez mało doświadczonych spółki – wyjaśnia Mira Kantor-Pikus.

Inwestorzy liczą na wyższe zwroty
Największy wpływ na motywację inwestorów do lokowania kapitału w nieruchomościach mają poziomy zwrotów w odniesieniu do alternatywnych sposobów inwestowania. – Inflacja obniża wartość posiadanych środków pieniężnych, co zwiększa motywację do inwestowania w aktywa dające szansę na zachowanie ich wartości powyżej poziomu inflacji. Taka sytuacja jest możliwa w przypadku nieruchomości, gdyż przychody z najmu są przeważnie indeksowane stawką inflacji. Dodatkowo sprzedaż nieruchomości w przyszłości ma szansę zamknąć się kwotą powyżej wartości nabycia – tłumaczy Mira Kantor-Pikus.

Jej zdaniem wprowadzenie REIT-ów to nie tylko szansa na pomnożenie środków w portfelach inwestorów, ale zwiększenie dynamiki rozwoju samego rynku nieruchomości.

– REIT-y i uaktywnienie polskich inwestorów mogą bardzo pomóc w rozwijaniu rynku mieszkań na wynajem, szczególnie w mniejszych miejscowościach, które borykają się z luką podażową w tym zakresie. Z kolei segment biurowy, szczególnie w miastach regionalnych, magazynowy i handlowy, które należą do grona rynków dojrzałych, skorzystają na utworzeniu REIT-ów w zakresie dopływu lokalnego kapitału i zmiany struktury inwestorów – podsumowuje Mira Kantor-Pikus.



W Polsce nadal brakuje jednak ustawy, która umożliwiałaby działalność rodzimych spółek REIT, zapewniając im preferencyjne traktowanie podatkowe.