



T: +48 22 592 81 99 • E: info@nordcap.pl • www.nordcap.pl

Wiosna, 2022

White paper

Temat: Strategia Green Value Added

Strategie inwestycyjne w nieruchomości biurowe można podzielić na trzy główne kategorie:

- a) podstawowe,
- b) wartości dodanej,
- c) oportunistyczne.

Strategie podstawowe charakteryzują się stosunkowo niskim ryzykiem, a zyski generowane są głównie dzięki długoterminowym umowom najmu w nowo zbudowanych obiektach biurowych w centrach głównych ośrodków biznesowych.

Strategie oportunistyczne to inwestycje o wysokim ryzyku. Dotyczą budynków pustych, wymagających znacznych nakładów inwestycyjnych lub wyburzenia i ponownego zbudowania, często zlokalizowanych poza centrum lub w mniejszych ośrodkach.

Inwestorzy w strategię wartości dodanej (VA) wybierają drogę pośrednią. Dążą do generowania wyższych zwrotów z inwestycji poprzez zwiększenie ryzyka zaangażowanego kapitału wobec strategii podstawowych, zwracając jednak zarazem uwagę na zwiększoną rolę ochrony kapitału niż w strategiach oportunistycznych.

Strategia wartości dodanej opiera się na aktywnym zarządzaniu, takim jak ponowny wynajem starszych ale będących w dobrym stanie, częściowo pustych obiektów, optymalizacja umów najmu, a także repozycjonowanie budynków poprzez renowację lub remonty. Ważnym elementem tej strategii jest zastosowanie rozwiązań odpowiednich dla zrównoważonego budownictwa w celu zapewnienia budynkom długoterminowej zgodności z otoczeniem regulacyjnym i konkurencyjnej pozycji rynkowej, którą można w związku z tym określić jako „*Green Value Added*” lub GVA.

Położenie nacisku na realizację strategii GVA ma szczególną wartość przy modelu inwestycyjnym opierającym się na długoterminowym zaangażowaniu¹ i wykorzystywaniu uzyskanych przepływów finansowych z posiadanych aktywów do nabywania kolejnych obiektów.

W wyniku **kryzysu lat 2020 i 2021** ma miejsce trwała zmiana w działalności użytkowników biur na całym świecie, która może być okazją na stworzenia portfela inwestycji w nieruchomości biurowe i na pozyskanie wartościowych relacji z najemcami.

Zdaniem Mateusza Polkowskiego z firmy JLL: „mimo, że w pierwszych trzech kwartałach 2021 roku pandemia zwolniła swój bieg, a latem sytuacja zdrowotna została opanowana, rynek biurowy nadal mierzy się z wyzwaniami. W związku z pojawieniem się wariantu Delta, czy prognozowanym na jesień nadejściem kolejnej fali, duża część firm zdecydowała się na kontynuację hybrydowego modelu pracy.

Taka sytuacja wpływa na warszawski rynek, co jest szczególnie widoczne w aktywności deweloperskiej. Jest ona najniższa od 2010 roku, a w budowie pozostaje zaledwie 330 000 m²² powierzchni. To efekt zarówno obecnej sytuacji gospodarczej, jak i zmniejszonego popytu na powierzchnię biurową w poprzednich latach, który wpłynął na wzrost wskaźnika pustostanów.

Należy jednak wziąć pod uwagę, że niska podaż nowej powierzchni prognozowana na najbliższe lata może wpłynąć na spadek wspomnianego współczynnika ze względu na ograniczone możliwości najmu w nowych budynkach.”³

W naszej ocenie podaż nowych powierzchni biurowych w Warszawie nie powróci do poziomów z czasów sprzed 2020 roku przez kilka lat, co wynika z zacieśnionych warunków finansowych i braku dostępności gruntów pod takie inwestycje. Równocześnie zauważalny jest dynamiczny wzrost popytu na powierzchnie biurowe, który wraz inflacją cen przyczynia się do wzrostu czynszów. Zarazem w związku z innym długoterminowym trendem jakim jest przeciwdziałanie zmianom klimatu i wynikająca z Porozumienia Paryskiego polityka klimatyczna nieruchomości biurowe objęte będą nowymi wymaganiami.

W dniu 15 grudnia 2021 roku Komisja Europejska zaproponowała⁴ dostosowanie przepisów dotyczących charakterystyki energetycznej budynków do **Europejskiego Zielonego Ładu** i dekarbonizację zasobów budowlanych UE do 2050 r. Powyższa propozycja ułatwi renowację biurowców i innych budynków w całej Europie, przyczyniając się do zmniejszenia emisji gazów cieplarnianych i rachunków za energię, a zarazem do podniesienia jakości życia milionów

¹ <https://irei.com/publications/article/greening-value-added-investors-find-advantage-esg/>

² Według danych z 1 kwartał 2022 roku

³ <https://www.jll.pl/pl/trendy-i-analazy/badanie/rynek-biurowy-w-warszawie>

⁴ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pl/IP_21_6683

Europejczyków. Zaproponowana zmiana dyrektywy w sprawie charakterystyki energetycznej budynków przekłada inicjatywę Komisji „Fala renowacji” na konkretne działania ustawodawcze.

Komisja proponuje, aby od 2030 r. wszystkie nowe budynki były bezemisyjne. Aby wykorzystać możliwość podejmowania szybszych działań w sektorze publicznym, wszystkie nowe budynki publiczne muszą być bezemisyjne już od 2027 r. Oznacza to, że budynki muszą zużywać niewielką ilość energii, powinny być zasilane odnawialnymi źródłami energii oraz nie mogą emitować gazów cieplarnianych z paliw kopalnych na miejscu. Obowiązkowe będzie także podawanie współczynnika globalnego ocieplenia w oparciu o emisje w całym cyklu życia w świadectwie charakterystyki energetycznej budynku.

Jeżeli chodzi o renowacje, proponuje się nowe unijne minimalne normy charakterystyki energetycznej, zgodnie z którymi konieczne będzie podwyższenie klasy energetycznej o 15 % w odniesieniu do najbardziej energochłonnych zasobów budowlanych w każdym państwie członkowskim z G do co najmniej F (zgodnie z klasyfikacją w świadectwie charakterystyki energetycznej budynku). Termin realizacji tego celu to 2027 r. dla budynków niemieszkalnych i 2030 r. dla budynków mieszkalnych.

Obowiązkiem posiadania świadectwa charakterystyki energetycznej zostaną objęte budynki poddawane większym renowacjom, budynki, na które odnawiana jest umowa najmu, oraz wszystkie budynki publiczne. Budynki lub moduły budynków oferowane na sprzedaż lub na wynajem również muszą posiadać świadectwo, konieczne będzie też podawanie klasy charakterystyki energetycznej we wszystkich ogłoszeniach. Do 2025 r. wszystkie certyfikaty muszą opierać się na zharmonizowanej skali od A do G.

Krajowe plany renowacji budynków zostaną włączone do krajowych planów w dziedzinie energii i klimatu. Zapewni to porównywalność i możliwość śledzenia postępów oraz pozwoli na bezpośrednie powiązanie tej dziedziny z mobilizowanym finansowaniem oraz niezbędnymi reformami i inwestycjami. Plany renowacji będą musiały obejmować plany działania na rzecz stopniowego wycofywania paliw kopalnych w ogrzewaniu i chłodzeniu najpóźniej do 2040 r. oraz strategię przekształcenia krajowych zasobów budowlanych w budynki bezemisyjne do 2050 r.

Oprócz wymogów wynikających z planowanych regulacji, za inwestycjami w zielone budownictwo przemawiają również wymagania najemców i ich zespołów.

Według raportu JLL z 8 listopada 2021 roku⁵ istnieje coraz większe zapotrzebowanie na zrównoważone budynki biurowe. Zdaniem Mateusza Polkowskiego budynki generują dwa rodzaje śladu węglowego. Operacyjny ślad węglowy jest związany z ich codzienną eksploatacją. Z kolei wbudowany ślad węglowy wiąże się m.in. z produkcją materiałów i procesami

⁴ <https://www.jll.pl/pl/trendy-i-analizy/miasta/branza-nieruchomosci-koncentruje-sie-na-odpowiedzialnosc-i-srodowisku>

budowlanymi – i to właśnie on odpowiada za ok. 10% globalnych emisji. Przykładowo, każdego roku ponad 6 mld mkw. obiektów buduje się przy użyciu materiałów o wysokiej zawartości węgla, takich jak szkło, żelazo, stal i beton. Emisję związaną z użytkowaniem można zredukować dzięki poprawie efektywności energetycznej i odnawialnym źródłom energii, natomiast kwestia zawartości węgla w materiałach jest dodatkowym wyzwaniem dla branży.

Menedżerowie reprezentujący blisko 650 wiodących globalnych najemców i inwestorów, objętych badaniem przez JLL, twierdzą, że ich priorytetem jest tworzenie miejsc zielonych i przyjaznych człowiekowi. Najemcy chcą redukcji emisji dwutlenku węgla i włączają zrównoważony rozwój do swoich modeli biznesowych. 89% z nich twierdzi, że ma on coraz większe znaczenie w ich strategiach biznesowych. Również inwestorzy na rynku nieruchomości wpisują kwestie dekarbonizacji w swoje strategie.

Starsze budynki biurowe dysponują przewagą nad nowymi w związku ze zamortyzowanym wbudowanym składnikiem śladu węglowego. Zatem wszyscy uczestnicy łańcucha wartości nieruchomości biurowych, czyli inwestorzy, użytkownicy i organy administracji mogą skorzystać z renty ekologicznej wynikającej z realizacji strategii GVA.

Zespół Nordcap.pl sp. z o.o. dysponuje doświadczeniem w realizacji strategii VA/GVA, zebrany podczas zrealizowanych w Warszawie projektów w budynkach biurowych przy ul. Widok 12, ul. Kondratowicza 37, ul. Cybernetyki 7, ul. Mokotowskiej 33/35 i ul. Koszykowej 29.

W naszej ocenie nowe trwałe trendy wynikające ze zmienionego otoczenia rynkowego oraz otoczenia regulacyjnego stwarzają okazje dla inwestorów realizujących strategię VA/GVA na uzyskanie długoterminowego ponadprzeciętnego wzrostu wartości kapitału.

Uprzejmie prosimy o komentarze i opinie dotyczące naszych założeń.