



Zyski z widoku na morskie wydmy

▶ Na polski rynek trafiło 18 tys. apartamentów wakacyjnych.

▶ Ich najem jest bardziej opłacalny niż mieszkań. I ryzykowny.

Michał, 40-letni przedsiębiorca z branży budowlanej, niespełna 10 lat temu wpadł na pomysł kupna wakacyjnego apartamentu nad morzem. Płacił 7 tys. zł za m². Po kilku latach sprzedał go z zyskiem, zresztą lokal niemal całkiem spłacił z najmu. Zachęcony tym, zdecydował się w 2007 roku kupić kolejny, a potem jeszcze dwa. Wybrał Kołobrzeg. Cena ponad 10 tys. zł za m². I choć kupował na górcie cenowej, nie uważa, by to była zła inwestycja. Co roku odzyskuje z najmu 6-7 proc. wyłożonego kapitału. - To bardzo wciąga. Szukam dziś kolejnych apartamentów - opowiada.

Takich inwestorów jak on przybywa. Na rynek nieruchomości wchodził kapitał odpływający z nisko oprocentowanych obligacji czy lokat bankowych. Deweloperzy, którzy budują „drugie domy”, zacierają ręce. - Ostatnio nie mijają dwa tygodnie od pierwszego spotkania z klientem do finalizacji umowy. A to czas ekspresowy jak na zakup nieruchomości - opowiada Michał Szulc z Kristensen Group, sprzedającej apartamenty w Karpaczu i Pasmiu. - Kupują Polacy, ale widać też zainteresowanie wśród cudzoziemców, głównie Niemców.

Wiele osób trafia do deweloperów niemal przypadkiem. Jeden z klientów spółki Zdrojowej Invest, budującej m.in. w Kołobrzegu i Szklarskiej Porębie, wybrał się w Ustroniu Morskim na przejażdżkę rowerem wzdłuż plaży. Zobaczył pracowników krzątających się przy inwestycji. Odszukał biuro sprzedaży. Zapytał, co ma powstać na klifie. Założył kask, obejrzał budowę. I od ręki kupił apartament. Jednym z jego „sąsiadów”, według nieoficjalnych informacji, ma być Adam Małysz.

W polskich kurortach do kupienia jest ok. 18 tys. lokali z pierwszej ręki. Najwięcej nad morzem - aż 12 tys. Bałtyk oprócz Polaków przyciąga również inwestorów niemieckich, skandynawskich i rosyjskich. - Kupują tu osoby, które nie tylko myślą o zarabianiu na wynajmie, ale też

szukają drugiego domu do wypoczynku - zauważa Grzegorz Kosiura, dyrektor portalu InwestycjeWKurortach.pl.

Choć w górach sezon trwa okrągły rok, ofert „od dewelopera” jest tam znacznie mniej - ok. 4 tys. lokali. A są pasma, np. Bieszczady, gdzie nikt nie chce budować. Deweloperzy nie wierzą w sukces apartamentów wakacyjnych w Polańczyku czy Ustrzykach. Niewiele dzieje się na Warmii i Mazurach (w sprzedaży 36 projektów). - Deweloperzy nie chcą ryzykować. Łatwiej się sprzedają apartamenty w dużym, popularnym ośrodku niż w małej wiosce. Zasada jest prosta: im większy kurort, tym więcej inwestycji - wyjaśnia Paweł Grzabka, szef firmy doradczej CEE Property Group.

Najtańsze lokale kosztują 2,3-3 tys. zł za m². Za ok. 100 tys. zł można stać się właścicielem dwupokojowego M w osiedlach nad jeziorami (Kętrzyn, Mrągowo czy Giżycko), w stanie deweloperskim i niemal bez zaplecza rekreacyjnego. Ale nie tylko tam. We Wrocławiu spółka Dolnośląskie Inwestycje (DI) rzuciła na rynek projekt Starter z ok. 150 „mikroapartamentami”, z których najmniejsze liczyły po 12 m² i kosztowały 90 tys. zł. - Ok. 60 proc. nabywców lokali to inwestorzy, którzy mogą liczyć na gwarantowaną stopę najmu 9 proc. wartości lokalu w skali rocznej - podkreśla Dariusz Wilczewski, prezes DI. Kupują głównie pod najem dla studentów.

Najdroższe apartamentowce (25-27 tys. zł za m²) powstają w Międzyzdrojach, Władysławowie, Zakopanem, Sopcach, Kołobrzegu. I Mikołajkach, gdzie można kupić ponad 100 m² wykończonych pod klucz za 2,8 mln zł. I choć śred-

Najwięcej apartamentów z rynku pierwotnego - aż 12 tys. - jest nad morzem. W górach - tylko 4 tys.

7%

Taka jest przeciętna roczna stopa zwrotu netto z inwestycji w apartamenty wakacyjne w Polsce...



nia cena ofertowa na rynku raczej się nie zmienia, klienci mogą liczyć na promocje z 10-15-procentowym rabatem. Na rynek wtórny na razie trafia niewiele podobnych lokali - condohotele i aparthotele powstają w Polsce od ledwo kilku lat.

ile można zarobić na wynajmie? Roczna stopa zwrotu wynosi przeciętnie 7 proc. netto, a więc więcej niż za mieszkanie w dużej aglomeracji (5-6 proc. netto). A że czynikiem ryzyka pozostaje brak „obłożenia” najmem, w umowach z deweloperami pojawiają się gwarancje wypłaty zysków np. przez trzy lata lub ich podziału z firmą zarządzającą.

Sprzedają się z reguły lokale do 500 tys. zł. Nie brak transakcji pakietowych. - Rekordziści mają po kilkanaście apartamentów w różnych naszych inwe-

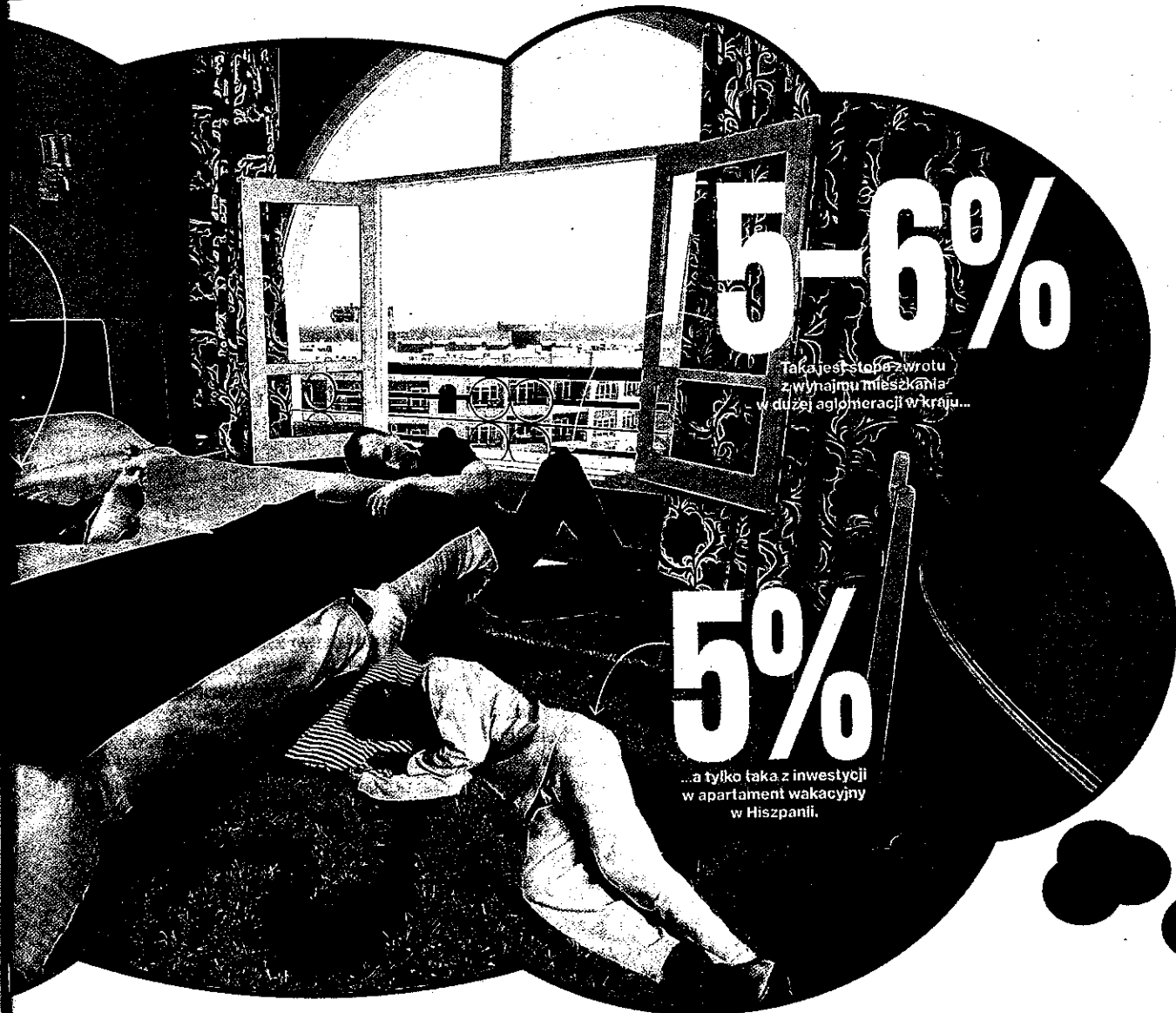
Obligacje detaliczne
mało atrakcyjne.
Lepiej poczekać 45

W grze w waluty
człowiek wygrał
z komputerem 46

Krajobraz po gorączce
złota. Fotoreportaż
z RPA 48

Łączenie polityki
Fedu z bezrobociem
dezorientuje rynki 50

Ilu związków
wjedzie z PKP Cargo
na giełdę? 51



Taka jest stopa zwrotu
z wynajmu mieszkania
w dużej aglomeracji w kraju...

5%

...a tylko taka z inwestycji
w apartament wakacyjny
w Hiszpanii.

43

stycjach nad morzem i w górach. Ostatnio jeden z nowych klientów kupił od razu osiem lokali za prawie 3,8 mln zł - wylicza Jan Wróblewski, członek zarządu spółki Zdrojowa Invest.

Według deweloperów aż 70-80 proc. kupujących wakacyjne lokale chce zarabiać na najmie. Inwestorów przybyło po obniżkach stóp procentowych lokat bankowych. - Ci, którzy dopiero wchodzi na rynek nieruchomości wakacyjnych, zwykle wybierają opcję gwarantowanego wynajmu - zauważa Marcin Dumania z firmy zarządzającej Sun & Snow.

Tymczasem ta opcja, niedawno hit na polskim rynku, zaczyna budzić wątpliwości. - Kilka lat temu deweloper, aby być sexy, wbił się na rynek z gwarantowanym najmem rzędu 10 proc. Dziś wy-

starczy 7 proc., a i tak jego oferta będzie atrakcyjniejsza od lokaty bankowej - mówi doradca z rynku nieruchomości.

Paweł Grząbka spodziewa się dalszych obniżek gwarantowanych stóp zwrotu do 5-6 proc. rocznie, podobnego poziomu jak przy najmie mieszkań w aglomeracjach. Stanisław Lewicki, współzałożyciel biura ILS Nieruchomości, przekonuje, że gwarantowany najem zwykle podbija cenę lokalu. Sumę, którą właściciel otrzyma w ramach wypłat, deweloper doliczy przecież do stawki metra kwadratowego. Bez tej opcji lokum byłoby po prostu tańsze.

Jacek Szyca, szef agencji nieruchomości Carisma, zapewnia, że za granicą sprzedaż z gwarantowanym najmem pojawia się jako wabik w słabych lokalizacjach. W kraju od tej opcji odchodzi np. Kristen-

sen Group. - Gwarancja najmu znacznie ogranicza zyski właściciela i jego prawo do wypożyczenia we własnym lokalu - mówi Michał Szulc. Poleca klientom podpisywanie otwartych umów z firmami zarządzającymi lokalami.

Ograniczony zysk czy dostęp do apartamentu bywa niekiedy jednak najmniejszym zmartwieniem inwestora. Kilka dni temu upadła spółka córka firmy Warsaw Trust Development (WTD) - Mikołajki Marina Resort, która w czerwcu oddała Hotel Mikołajki Resort by DeSilva z 160 lokalami po 230-250 tys. zł każdy. Spółka reklamowała inwestycję hasłem „Tu zaczyna

Nabywcy apartamentów wakacyjnych traktują je jako długoterminową inwestycję. Aż 70-80 proc. z nich chce zarabiać na wynajmie.

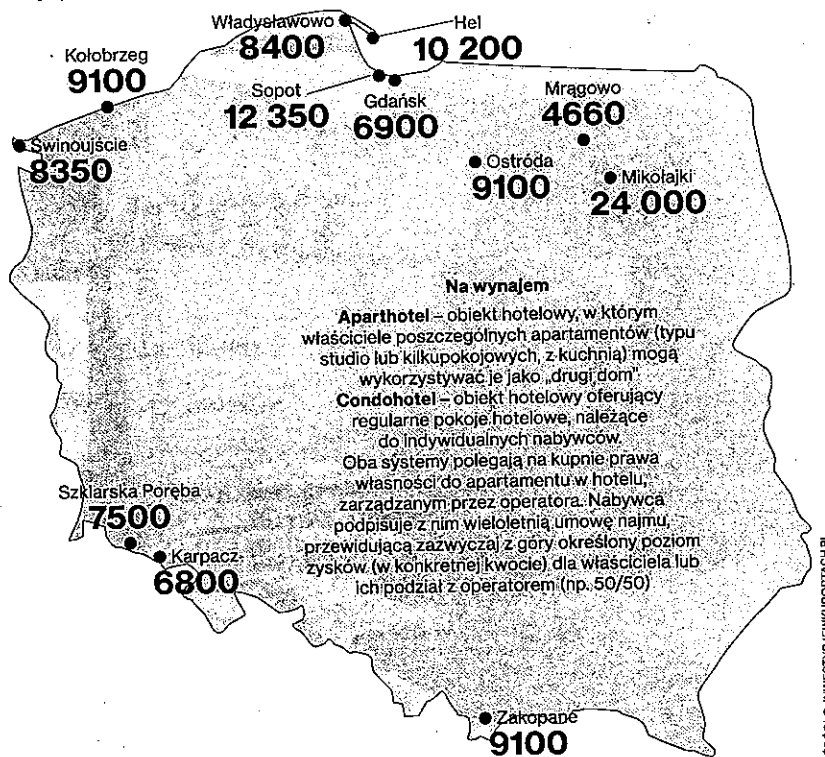


◀ i kończy się raj". Raj się zdecydowanie skończył, bo klienci nie tylko nie dostali „gwarantowanych zysków”. - Dziś kilkudziesięciu właścicieli ma księgi wieczyste „zabrudzone” wpisami roszczeniowymi wykonawców, którym deweloper jest winien pieniądze. A w najgorszej sytuacji są ci, którzy nie podpisali jeszcze aktów notarialnych - opowiada jeden z właścicieli lokali. - Ja w ten interes utopiłem ponad 200 tys. zł i nie wiem, jak odzyskać pieniądze - dodaje. WTD do zamknięcia tego numeru „Businessweeka” nie odpowiedziało na nasze wielokrotne prośby o komentarz.

Bywa też, że deweloperzy oferują np. 10 proc. gwarantowanego zysku przez 20 lat. - Zawyżone obietnice stopy zwrotu mają przyciągnąć niedoświadczonych inwestorów. Podmioty takie obiecują gruszki na wierzbie, a potem nie płacą obecnego czynszu. I właściciel pozostaje sam ze swoim apartamentem - mówi pragnący zachować anonimowość przedstawiciel rynku deweloperskiego. - Dodatkowo niedoświadczony deweloper może doprowadzić nawet do kilkuletnich opóźnień w budowie. A gdy do spółki wejdzie początkujący operator [prowadzący najem - red.], nie będzie generować odpowiednich przychodów z wynajmu. Polski rynek apartamentów wakacyjnych jest bardzo młody, więc nietrudno o wpadkę - dodaje. Rynek nieruchomości jeszcze nie dźwignął się z kolan po kryzysie, nie ma też gwarancji, że ceny apartamentów wakacyjnych kiedyś nie spadną. Jeśli na dodatek inwestor wybierze ofertę w mało atrakcyjnej lokalizacji, może borykać się ze słabym obłożeniem.

Nad morzem drożej. I w Mikołajkach

Srednie ceny apartamentów wakacyjnych na rynku pierwotnym (w zł za m² brutto)



Na wynajem

Aparthotel - obiekt hotelowy, w którym właściciele poszczególnych apartamentów (typu studio lub kilkupokojowych, z kuchnią) mogą wykorzystywać je jako „drugą dom”
Condohotel - obiekt hotelowy oferujący regularne pokoje hotelowe, należące do indywidualnych nabywców.
 Oba systemy polegają na kupnie prawa własności do apartamentu w hotelu zarządzanym przez operatora. Nabywca podpisuje z nim wieloletnią umowę najmu, przewidującą zazwyczaj z góry określony poziom zysków (w konkretnej kwocie) dla właściciela lub ich podział z operatorem (np. 50/50)

Z drugiej jednak strony gros deweloperów nadal stawia na gwarantowany najem. Np. Zdrojowa Invest oferuje w przypadku condohotelu 6,5-7 proc. w skali roku, a lokalami zarządza operator wchodzący w skład jej holdingu. Natomiast właściciele apartamentów wakacyjnych mogą po np. dwóch latach gwarantowanej stopy zwrotu zdecydować się na podział w przychodach 50/50 - w tym przypadku

rentowność ma wynieść 8-9 proc. Z kolei Condohotels Group, realizująca projekty w Ostródzie, oferuje właścicielom 8-procentową stopę zwrotu.

Na europejskich rynkach inwestorzy wchodzą w apartamenty hotelowe (lub udziały w apartamentach hotelowych), które przynoszą 10-12,5 proc. zysku. Mogą przy tym skorzystać z rozwiązań niestosowanych na polskim rynku, np. gwarancji odkupienia apartamentu (lub udziału) przez dewelopera za 100-150 proc. wartości inwestycji. - Takie apartamenty hotelowe znajdują się w Walii, we Francji, na Florydzie czy na Wyspach Zielonego Przylądka - wylicza Joanna Kaczyńska, dyrektor generalny biura Nieruchomości za Granicą.

Łowców okazji przyciąga pokrzyssowa Bułgaria, gdzie na wakacyjny apartament wystarczą małe sumy. Np. w Słonecznym Brzegu 25-metrowa kawalerka typu studio, z widokiem na morze, kosztuje 15 tys. euro, a dwa pokoje o powierzchni 60-70 m² - ok. 25 tys. euro. - Popularne wśród turystów jest również Primorsko, Pomorie czy Szopopol - mówi Stanisław Lewicki. - Klienci kupowaliby lokale na wynajem w luksusowych pięciogwiazdkowych apartamentowcach, ale deweloperzy skupiają się na obiektach dwu-, trzygwiazdkowych. Pozostaje więc rynek wtórny, znacznie zresztą tańszy niż pierwotny - opowiada Lewicki. Polacy najchętniej kupują lokale za 20-25 tys. euro, a stopa zwrotu - opowiada - jest na poziomie 5-7 proc.

KALKULACJA ZYSKÓW Z NAJMU APARTAMENTU WAKACYJNEGO*

	NIEGWARANTOWANA OPCJA NAJMU	GWARANTOWANY NAJEM (7 PROC.)**
cena nieruchomości (w zł brutto)	350 000	350 000
koszty notariusza (w zł)	2000	2000
PCC	brak	brak
średnie obłożenie w ciągu roku (w proc.)	45	-
średni miesięczny przychód z najmu (w zł)	4420	-
roczny przychód z najmu (w zł)	53 040	-
roczny koszt firmy zarządzającej (w zł)	14 639	-
podatek dochodowy (w zł)	4244	2800
podatek od nieruchomości (w zł)	ok. 200	ok. 200
roczny koszt utrzymania lokalu (w zł)	7380	7380
roczny zysk netto (w zł)	26 777	24 820
roczna stopa zwrotu netto (w proc.)	8	7
miesięczny gwarantowany przychód (w zł)	-	2683

* PRZYKŁADOWY ZYSK Z NAJMU DWUPOKOJOWEGO APARTAMENTU WAKACYJNEGO 65 M² W KARPACZU
 ** POJAWIAJĄ SIĘ RÓWNIEŻ OPCJE 9 LUB 10 PROC. NETTO (WŁAŚCICIEL NIE PONOSI KOSZTÓW UTRZYMANIA LOKALU),
 ZWYKLE W PRZYPADKU CONDOHOTELI LUB MAŁYCH APARTAMENTÓW O POW. 30-45 M²
 ŹRÓDŁO: KRISTENSEN GROUP

Deweloperska oferta w polskich kurortach

morze	góry	jeziora
liczba inwestycji 241	liczba inwestycji 86	liczba inwestycji 48
minimalna cena (w zł za m ²) 3900	minimalna cena (w zł za m ²) 3140	minimalna cena (w zł za m ²) 2320
maksymalna cena (w zł za m ²) 21000	maksymalna cena (w zł za m ²) 20566	maksymalna cena (w zł za m ²) 30000

ZRÓDŁO: INWESTYCEJEWKURORTACH.PL

Oferty za granicą

Bulgaria, Słoneczny Brzeg	
Kawalerka 25 m ²	15 tys. euro
Dwa pokoje 60-70 m ²	25 tys. euro
Hiszpania, Costa Blanca	
Kawalerka 30 m ²	39 tys. euro
Trzy pokoje 70 m ²	63,5 tys. euro
Portugalia, Madiera	
Dwa pokoje 65 m ²	84,9 tys. euro
Trzy pokoje 112 m ²	165 tys. euro
Turcja, Alanya	
Dwa pokoje 76 m ²	48,9 tys. euro
Trzy pokoje 95 m ²	73 tys. euro
Wielka Brytania, Walia	
apartament hotelowy 52 m ²	429 tys. funtów

ZRÓDŁO: ILS NIERUCHOMOŚCI

Od tego roku większy ruch notują pośrednicy sprzedający nieruchomości w pogrążonej w kryzysie Hiszpanii, gdzie ceny zaczynają odbijać od dna. Są zresztą i tak znacznie wyższe niż w Bułgarii, zwłaszcza na Costa Brava, Costa Blanca, Costa del Sol, Wyspach Kanaryjskich i Balearach. - Na Costa del Sol można kupić niewielki apartament już za 80-90 tys. euro. Górna granica cenowa w zasadzie nie istnieje - informuje Tatiana Pękała, prezes firmy Dream Property.

Jacek Szyca podkreśla, że jest tam do wyboru dużo ciekawych ofert w dobrych cenach: - Inwestorzy indywidualni i fundusze inwestycyjne wykupują od banków całe pakiety nieruchomości z założeniem, że za kilka lat sprzedadzą je z dużym zyskiem.

- Czasem są to gigantyczne transakcje, np. w sierpniu hiszpański „bad bank” SAREB, zajmujący się toksycznymi aktywami, sprzedał 51 proc. wartego 100 mln euro pakietu 939 nieruchomości na różnych wybrzeżach amerykańskiej firmie H.I.G. Capital - opowiada Tatiana Pękała. - Na mniejszą skalę działają inwestorzy indywidualni. Szukający takich okazji jak apartament przy plaży w Esteponie kupiony od banku za ok. 170 tys. euro, który natychmiast zostaje wystawiony na sprzedaż za 300 tys. euro. Pytanie, ile czasu upłynie, zanim znajdzie się chętny - zastanawia się Tatiana Pękała. I dodaje, że w sukurs właścicielowi przychodzi wynajem. Tyle że średnia stopa zwrotu z naj-

mu wakacyjnego apartamentu w Hiszpanii sięga ok. 5 proc., a więc jest mniejsza niż w Polsce.

Ekspert zwracają przy tym uwagę na ryzyko walutowe. Zmiana kursu złoteo względem euro będzie miała niemały wpływ zarówno na wartość lokalu, jak i zyski z najmu. Ponadto, jak zauważa James Price, przedstawiciel spółki doradczej Knight Frank, doświadczeni gracze nadal liczą na wzrost wartości nieruchomości, ale po kilku latach światowej recesji szukają raczej silnych i stabilnych rynków, a nie najwyższych stóp zwrotu.

— Dorota Kaczyńska

Jednym słowem: Deweloperzy kuszą inwestorów gwarantowaną stopą zwrotu. Ale doliczają ją do ceny apartamentu.

Obligacje

Lepiej poczekać na wyższe odsetki

► Detaliczne papiery skarbowe mają rekordowo niskie oprocentowanie.

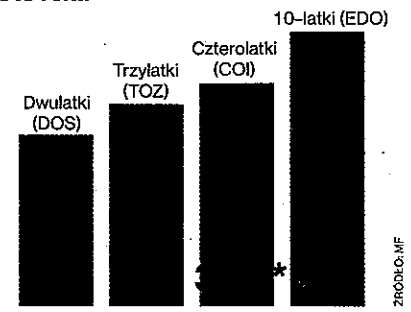
► To nie jest najlepszy moment na ich zakup, twierdzą analitycy.

Polacy w obligacjach detalicznych ulokowali zaledwie 7,3 mld zł, podczas gdy na depozytach terminowych w bankach - 251 mld zł. Zresztą papiery detaliczne stanowią też niewielki odsetek (ledwo 0,9 proc.) zadłużenia Skarbu Państwa. Resort finansów w październiku już po raz piąty nie obniżył oprocentowania obligacji detalicznych. To nie zmienia faktu, że znajduje się ono obecnie na rekordowo niskim poziomie. Np. odsetki od papierów czteroletnich i dziesięcioletnich o zmiennym oprocentowaniu oferowanych w tym miesiącu wynoszą w pierwszym roku odpowiednio 3,5 i 4 proc. Od roku drugiego ich odsetki zależą od marży dodawanej do stopy inflacji za ostatnie 12 miesięcy. A marża jeszcze nigdy nie była tak niska - dla czterolatek wynosi 1,25 pkt proc., a dla 10-latek 1,5 pkt proc.

- Biorąc pod uwagę, że średnia szacowana inflacja w kolejnych latach będzie w okolicach celu inflacyjnego NBP, czyli 2,5 proc., to oprocentowanie tych papierów nie jest atrakcyjne - mówi Olaf Pietrzak, zarządzający funduszami dłużnymi w Skarbiec TFI. - Obecnie na rynku hurtowym można kupić 10-latkę o wyższej rentowności niż 4 proc.

- Oferujemy indywidualnym nabywcom takie same, a często nieco lepsze warunki ulokowania nawet 100 zł, jak mają największe instytucje inwestujące miliard-

Oprocentowanie obligacji detalicznych sprzedawanych w październiku 2013 roku *



* W PIERWSZYM OKRESIE ODSETKOWYM; ** OD DRUGIEGO ROKU MARŻA DODAWANA DO STOPY INFLACJI DLA COI TO 1,25 PKT PROC., A DLA EDO 1,5 PKT PROC.

dy złotych - przekonuje Piotr Marczak, dyrektor departamentu długu publicznego w Ministerstwie Finansów. I zwraca uwagę, że oprocentowanie obligacji utrzymuje się na obecnym poziomie od maja, podczas gdy NBP trzykrotnie obniżył stopy do rekordowo niskiego poziomu 2,5 proc. Spadło też oprocentowanie wszystkich instrumentów zależnych od stóp z rynku pieniężnego, w tym lokat.

Przy ustalaniu oprocentowania obligacji detalicznych Ministerstwo Finansów bierze pod uwagę głównie to, co dzieje się na rynku obligacji hurtowych.

- W dużym uproszczeniu można przyjąć, że marża obligacji detalicznych jest ustalana tak, aby jej wysokość dodana do średniej inflacji z kilku lat - z reguły przyjmuje się 2,5 proc. (cel inflacyjny NBP) - dała nam aktualną rentowność papierów z rynku hurtowego - wyjaśnia Mirosław Budzicki, strateg z Biura Strategii Rynkowych PKO BP.

2,7%

Takie jest średnie oprocentowanie lokat bankowych zakładanych na dwa lata.

Jego zdaniem warto przez pół roku wstrzymać się z inwestycjami w papiery detaliczne i poczekać na wzrost rentowności. To prawdopodobnie nastąpi, gdy w górę pójdzie rentowność papierów na rynku hurtowym.

A ta po osiągnięciu historycznego dołka w I kwartale wciąż rośnie. - Najlepiej pieniądze ulokować na atrakcyjnie oprocentowanej sześciomiesięcznej lokacie - mówi Mirosław Budzicki. Uważa, że obecnie nie ma dużego znaczenia, jaki rodzaj detalicznych papierów skarbowych wybierze inwestor.

Dwulatki to obligacje stałokuponowe, których oprocentowanie wynosi 3 proc. To oznacza, że jest wyższe o 0,3 pkt proc. od średniego oprocentowania lokat bankowych zakładanych na dwa lata, które według wyliczeń Open Finance wynosi ok. 2,7 proc. - Po raz ostatni tak wy-