

# PROPERTY INSIDER

43(232)/2025  
Rocznik Property Insidera  
22.12.2025



# TRENDY 2026

## Po połowie dekady

Mija właśnie pierwszy rok drugiej połowy lat 20. XXI wieku. Już od pierwszych miesięcy widać, że to dekada niespotykanych od dziesięcioleci turbulencji – gospodarczych, geopolitycznych i technologicznych. To szczególnie czas także dla nas. „Property Insider” startował w szczycie drugiej fali pandemii, w momencie gdy naprawdę trudno było powiedzieć, co stanie się za tydzień, a co dopiero za miesiąc czy kwartał. Prognozowanie wydawało się wtedy zajęciem niemal pozbawionym sensu. Tym bardziej warto



dziś spojrzeć wstecz i spróbować odpowiedzieć na pytanie, gdzie jesteśmy oraz gdzie możemy się znaleźć u schyłku dekady.

Za pięć dwunasta do 2026 r. oddajemy w ręce czytelników kolejne wydanie „Trendów”. Te przygotowane pod koniec 2020 r. zawierały komentarze i prognozy 14 liderów rynku i nawet nie nosiły jeszcze tej nazwy. Przez pięć lat zmieniło się jednak bardzo wiele. „Trendy 2026” to prognozy ponad 70 decydentek i decydentów, którzy nie tylko komentują rynek, ale też realnie kształtują jego codzienność.

### Głos rynku

To wydanie jest na swój sposób wyjątkowe. Z okazji pięciolecia „Property Insidera” poprosiliśmy autorów nie tylko o spojrzenie w przyszłość i wskazanie najważniejszych wyzwań 2026 r., lecz także o refleksję wstecz – ocenę początku dekady, miejsca, w którym jesteśmy dziś, oraz próbę prognozy do 2030 r. Oczywiście, nawet w erze galopującej AI nikt nie ma szklanej kuli. Warto jednak wsluchać się w głos tych, którzy nie tylko poddają się trendom, ale też mają realny wpływ na ich kształtowanie.

„Trendy 2026” to największe jak dotąd wydawnictwo spod marki „Property Insider”. 129 stron analiz i prognoz wymaga chwili skupienia – to nie jest lektura do porannej kawy. W dynamicznej i nieprzewidywalnej dekadzie warto jednak od czasu do czasu zanurzyć się w dłuższej, uważnej lekturze i spróbować zrozumieć szerszy obraz. „Trendy” są właśnie takim miejscem: przestrzenią, w której liderzy rynku zabierają głos – głos, który warto wziąć pod uwagę.

### „Property Insider” rośnie

Pozwolę sobie jeszcze na krótkie podsumowanie tego, gdzie dziś jesteśmy jako redakcja. Społeczność prenumeratorów naszego e-tygodnika wzrosła od listopada 2020 r. z 12 do 572 subskrybentów – w przytaczającej większo-



ści stałych czytelników. Serdecznie za to dziękujemy i zachęcamy do prenumeraty na rok 2026. Dla tych, którzy jeszcze nie mieli okazji zapoznać się z naszym tytułem, przewidzieliśmy rabaty na start – zapraszam do kontaktu na [Tomasz.Szpyt@propertyinsider.pl](mailto:Tomasz.Szpyt@propertyinsider.pl). Naszą stronę internetową odwiedza już ponad 20 tys. użytkowników miesięcznie, a profil „Property Insidera” na LinkedInie obserwuje 10 tys. osób. W 2025 r. wystartowaliśmy także z cyklem dodatków tematycznych, bardzo dobrze przyjętych przez rynek. W 2026 r. zamierzamy ten kierunek konsekwentnie rozwijać.

Współpracujemy merytorycznie z największymi organizacjami branżowymi i obejmujemy patronatem najciekawsze wydarzenia na rynku. I nie zamierzamy z tego rezygnować – nieruchomości były, są i pozostaną biznesem relacyjnym, a relacje warto budować i pielęgnować, także w erze cyfryzacji i AI. Pracujemy również nad zmianami na naszej stronie internetowej oraz nad rozwojem oferty wydawniczej o projekty papierowe. Szybkie wydawnictwa papierowe już dawno zaczęły opuszczać medialną scenę, ale sam papier nie umarł. Podobnie jak nieruchomości nie da się przenieść do laptopa – tak, pełna zgoda: laptop, smartfon czy inne, jeszcze nieznanne urządzenia zmieniają bezpowrotnie ten rynek, ale fizyczny dach i ściany są niezastąpione – tak fizyczny kontakt z odpowiednią oprawą z papieru to unikatowe i całkiem praktyczne doświadczenie. Widzę też, że ma swoich wiernych miłośników.

Kończąc ten nieco przydługi wstępniak, ale raz do roku chyba można, jeszcze raz zapraszam do lektury najnowszych „Trendów” i zapraszam do współpracy z naszym wydawnictwem. W obu przypadkach warto. Życzę też udanych świąt, szampańskiej zabawy w sylwestra i spokoju ducha w nowym roku. Z kolejnym wydaniem wracamy 11 stycznia 2026 r.

*Tomasz Szpyt, redaktor naczelny*

**WYDAWCA** TSG Media Tomasz Szpyt-Grzegórski, ul. Jagiellońska 1/20, 03-721 Warszawa

Copyright © TSG Media Tomasz Szpyt-Grzegórski. Wszelkie prawa zastrzeżone.

**REDAKCJA** [redakcja@propertyinsider.pl](mailto:redakcja@propertyinsider.pl); [www.propertyinsider.pl](http://www.propertyinsider.pl)

**REDAKTOR NACZELNY** Tomasz Szpyt-Grzegórski, tel. + 48 503 627 195

email: [tomasz.szpyt@propertyinsider.pl](mailto:tomasz.szpyt@propertyinsider.pl)

**KOREKTA** Katarzyna Dziedzicka; Zdjęcie okładowe: Jplenio z Pexels

**KONTAKT** [prenumerata@propertyinsider.pl](mailto:prenumerata@propertyinsider.pl); [ogloszenia@propertyinsider.pl](mailto:ogloszenia@propertyinsider.pl);

[reklama@propertyinsider.pl](mailto:reklama@propertyinsider.pl)

## DEKADA: LATA DWUDZIESTE – JAKIE BYŁY, JAKIE BĘDĄ

NICKLAS LINDBERG, GRUPA ECHO INVESTMENT .....	7
JAROSŁAW ZAGÓRSKI, GHELAMCO POLAND .....	9
SEBASTIAN KIEĆ, AFI POLAND .....	12
JAN PELÍŠEK, DRFG INVESTMENT GROUP .....	14
KAZIMIERZ KIREJCZYK, JLL .....	16
PIOTR SZAFARZ, DENTONS .....	18
PAWEŁ TOŃSKI, CRIDO, PINK .....	20
MONIKA RAJSKA-WOLIŃSKA, COLLIERS .....	22
KRZYSZTOF MISIAK, CUSHMAN & WAKEFIELD POLAND .....	25
ANDRZEJ OŚLIZŁO, DEVELIA .....	27
OSCAR KAZANELSON, ROBYG, VANTAGE .....	29
MARCIN MICHALEC, OKAM .....	31
BARBARA TOPOLSKA, CPI .....	33
SØREN RODIAN OLSEN, LOGICENTERS POLAND, URBAN PARTNERS .....	35
HADLEY DEAN, MDC2 .....	37
PIOTR FLUGEL, CTP POLSKA .....	38
PIOTR KASZYŃSKI, NEWMARK POLSKA .....	40
PIOTR KLEDZIK, PORR POLSKA .....	42
ARTUR POPKO, BUDIMEX .....	43
MACIEJ SYPEK, HOLCIM POLSKA .....	45
RAJMUND WĘGRZYNEK I PAWEŁ BRODZIK, NEO ŚWIAT .....	46
ŁUKASZ MAZURCZAK, MVGM POLSKA .....	48

## ANALIZY

### DO POLSKI NAPŁYWA NOWY KAPITAŁ

– PRZEMYSŁAW FELICKI, CBRE .....	51
----------------------------------	----

### POLSKI KAPITAŁ IDZIE PO SWOJE

– BARTŁOMIEJ ZAGRODNIK, WALTER HERZ .....	52
---	----

### OD 2019 R. POWSTAŁO NIEMAL 1,3 MLN MKW. NOWEJ POWIERZCHNI BIUROWEJ

– KATARZYNA GAJEWSKA, CB .....	53
--------------------------------	----

### BIUROWCE KLASY PREMIUM NA TOPIE

– KAROL WYKA, NEWMARK POLSKA .....	55
------------------------------------	----

### PARKI HANDLOWE NAPĘDZAJĄ RYNEK

– REDAKCJA .....	57
------------------	----

### 40 MLN MKW. ZA ROK?

– JAKUB KUREK, NEWMARK POLSKA .....	58
-------------------------------------	----

### ZAOBSERWUJEMY DALSZE RÓŻNICOWANIE SIĘ RYNKÓW

– AGNIESZKA MIKULSKA, CBRE .....	60
----------------------------------	----

## JAKI BYŁ 2025, CO PRZYNIESIE 2026?

### ORGANIZACJE

EWA ANDRZEJEWSKA, PINK .....	64
------------------------------	----

MARCIN JUSZCZYK, ULI POLAND .....	65
-----------------------------------	----

BOGDA KOROLCZUK, PRCH .....	67
-----------------------------	----

ALICJA KUCZERA, PLGBC .....	68
-----------------------------	----


MICHAŁ KUBICKI, PHIH .....	70
----------------------------	----

### DORADCY

MATEUSZ BONCA, JLL POLSKA .....	72
---------------------------------	----

JOANNA MROCZEK, CBRE .....	74
----------------------------	----

<b>MICHAŁ RÓŻYCKI, GREENFIELDS</b> .....	76
<b>ANNA KICIŃSKA, EY PARTHENON</b> .....	78
<b>ROBERT KARNIEWSKI, NAI REINA</b> .....	79
<b>ARTUR SUTOR, ITRA POLSKA</b> .....	80
<b>GRZEGORZ MROCZEK, CREAM ADVISORS</b> .....	81
<b>TOMASZ OGRODZKI, REDD</b> .....	83
<b>ADW. DR MICHAŁ BIENIAK</b> .....	84
<b>DEWELOPERZY</b>	
<b>WIELOFUNKCYJNI</b>	
<b>KINGA NOWAKOWSKA, GRUPA CAPITAL PARK</b> .....	86
<b>MAGDALENA KOWALEWSKA-KASPEROWICZ, LCP</b> .....	87
<b>ROGER ANDERSSON, VASTINT POLAND</b> .....	88
<b>JACEK ZENGTELER, PREZES YAREAL POLSKA</b> .....	89
<b>JAROSŁAW LIPÍŃSKI, CEMAT</b> .....	91
<b>MARCIN MALKA, REAL MANAGEMENT</b> .....	93
<b>MICHAŁ STYŚ, OPG PROPERTY PROFESSIONALS</b> .....	94
<b>MIESZKANIOWI, LIVING</b>	
<b>ZBIGNIEW JUROSZEK, ATAL</b> .....	95
<b>TOMASZ KONARSKI, SPRAVIA</b> .....	96
<b>DANILO DJUROVIĆ, MONTING DEVELOPMENT</b> .....	97
<b>CARLOS FELIPE DE LEON, ACCIONA NIERUCHOMOŚCI POLSKA</b> .....	99
<b>WALDEMAR OLBRYK, ARCHICOM</b> .....	100
<b>TOMASZ ŁAPIŃSKI, CORDIA POLSKA</b> .....	101
<b>BÉRANGER DUMONT, BPI REAL ESTATE POLAND</b> .....	103
<b>TOMASZ SADŁOCHA, OCHNIK DEVELOPMENT</b> .....	104
<b>MATEUSZ KOWALCZYK, ROHE</b> .....	105
<b>ADAM PABISEK, KONESER GROUP</b> .....	106
<b>BIUROWI</b>	
<b>MAGDALENA BARTKIEWICZ-PODOBA, LIEBRECHT &amp; WOOD POLAND</b> .....	107
<b>SZYMON ZDUŃCZYK, KARIMPOL POLSKA</b> .....	108
<b>ŁUKASZ CIESIELSKI, STRABAG REAL ESTATE</b> .....	110
<b>MARIUSZ FRĄCKIEWICZ, AVESTUS REAL ESTATE</b> .....	111
<b>MAGAZYNOWI</b>	
<b>PAWEŁ SAPEK, PROLOGIS</b> .....	112
<b>MAREK DOBRZYCKI, PANATTONI</b> .....	113
<b>INWESTORZY I WŁAŚCICIELE</b>	
<b>SVEN VOLLENBRUCH, SLATE AM</b> .....	115
<b>MAŁGORZATA WIĘCKO, INDOTEK GROUP</b> .....	116
<b>AGNIESZKA CIUPAK, GTC</b> .....	117
<b>TOMASZ LISIECKI, TRIGRANIT</b> .....	118
<b>MACIEJ PIOTROWICZ, URBAN PARTNERS</b> .....	120
<b>PIOTR TRZCIŃSKI, NIEZALEŻNY EKSPERT</b> .....	212
<b>W BUDYNKU</b>	
<b>MARIUSZ WITKUN, TREBBI</b> .....	124
<b>PIOTR MIODEK, GRUPA KABAR</b> .....	125
<b>MACIEJ GRABOWSKI, BLUE BOLT</b> .....	126
<b>JOANNA KOWALSKA-SZYMCZAK, EBRU CAPITAL</b> .....	127
<b>TOMASZ SPALIK, NEO ŚWIAT</b> .....	128



**DEKADA – Lata dwudzieste  
– jakie były, jakie będą**

Umishots z Pexels



## Rynek deweloperski będzie się konsolidował

CEO, GRUPA ECHO INVESTMENT

### Nicklas Lindberg

W latach 2020–2025 na polskim rynku nieruchomości wyraźnie zarysowały się trzy kluczowe zmiany. Po pierwsze, pandemia i upowszechnienie pracy zdalnej zredefiniowały rolę biur i w zasadzie zakończyły etap biurowych monokultur – nastąpił zdecydowany zwrot ku projektom mixed-use, które w Grupie Echo zawsze były nam bliskie. Na pierwszy plan wysunęły się jakość środowiska pracy, elastyczność korzystania z przestrzeni i dostępność udogodnień.

Po drugie, rozwinął się segment living wspierający większą mobilność społeczeństwa: mieszkania na wynajem instytucjonalny czy prywatne akademiki. W warunkach braku stabilnego, profesjonalnego rynku najmu formaty te zaczęły odgrywać coraz większą rolę w łagodzeniu luki mieszkaniowej. Po trzecie, wzrosło znaczenie polityk ESG i dążenia do celów klimatycznych – zarówno inwestorzy, jak i nasi klienci przykładają coraz większą wagę do efektywności energetycznej, wpływu budynków na ludzi i otoczenie oraz ich funkcji w strukturze miasta.

### Adaptacja, odporność, eksploracja

Do bezpiecznego prowadzenia działalności deweloperskiej z korzyścią dla interesariuszy niezbędne są: zdolność adaptacji, odporność organizacyjna oraz umiejętność eksplorowania nowych obszarów, z zachowaniem równowagi pomiędzy poszczególnymi segmentami. W Echu istotną rolę zawsze odgrywała horyzontalna kultura organizacyjna, krótsze ścieżki decyzyjne i sprawna komunikacja pomiędzy zespołami. Kluczowe są też nasze długoterminowe relacje z partnerami finansowymi. Dzięki tym elementom możemy konsekwentnie rozwijać kolejne miastotwórcze projekty, takie jak Browary Warszawskie, Towarowa 22, Łódzka Fuzja czy Wita w Krakowie.

Po okresie zmienności w połowie dekady rynek wchodzi w fazę względnej stabilizacji. Pozwala nam to utrzymywać pozycję lidera w kluczowych segmentach. W trzech kwartałach 2025 r. sprzedaliśmy ponad 1,1 tys. mieszkań przy blisko 6,4 tys. lokali w budowie i około 12 tys. w przygotowaniu – głównie pod szyldem



Archicom. Stabilnie rośnie platforma Resi4Rent, w której posiadamy 30 proc. udziałów i która pozostaje liderem PRS w największych miastach w kraju. Mocno zaznaczyliśmy naszą pozycję w segmencie PBSA, kończąc pierwsze trzy projekty StudentSpace w Krakowie i rozpoczynając kolejną budowę w Warszawie. Nasz portfel biurowy obejmuje niemal 119 tys. mkw. powierzchni w eksploatacji oraz około 113 tys. mkw. w budowie lub przygotowaniu, w takich projektach jak AFI Tower, Wita Kraków czy Swobodna Spot we Wrocławiu. Z kolei zakończone transakcje – w tym sprzedaż Libero Katowice, Brain Park C oraz udziałów w Office House – wzmocniły naszą pozycję gotówkową i umożliwiły start nowych projektów, redukcję zadłużenia oraz wypłatę zaliczek na poczet dywidendy.

## Perspektywa

W perspektywie kolejnych pięciu lat można oczekiwać dalszego rozwoju sektora living, w tym PRS i prywatnych akademików, a także rosnącej roli projektów mixed-use, dobrze wpisanych w tkankę miejską. Rynek deweloperski będzie stopniowo się konsolidował, a popyt w segmencie biurowym koncentrował się na nowoczesnych, zrównoważonych budynkach w najlepszych lokalizacjach, przy jednoczesnej modernizacji części istniejących obiektów i zmianie ich funkcji tam, gdzie będzie to uzasadnione. W obszarze ESG konieczne będzie konsekwentne, stopniowe działanie w kierunku celów klimatycznych wyznaczonych na rok 2050, z uwzględnieniem tempa rozwoju infrastruktury i gotowości rynku.



PRENUMERUJ  
PROPERTY  
INSIDERA  
W 2026 R.

**PROPERTY  
INSIDER**

Napisz do nas:  
<https://propertyinsider.pl/prenumerata/>



## Czas bezprecedensowych zmian

DYREKTOR ZARZĄDZAJĄCY, GHELAMCO POLAND

### Jarosław Zagórski

**Ostatnie pięć lat było dla rynku nieruchomości biurowych czasem bezprecedensowych zmian. Nastąpiła transformacja modelu pracy i redefinicja roli biura. Firmy zaczęły masowo optymalizować swoje powierzchnie, chcąc zaoszczędzić na kosztach, co okazało się krótkowzroczne.**

Dziś widać wyraźnie, że biura, których upadek wieszczono, nie tylko nie straciły na znaczeniu, ale też są kluczowym elementem w budowaniu kultury organizacyjnej oraz współpracy i kreatywności zespołów. Wiele firm, które zbyt szybko zredukowały swoje powierzchnie, dzisiaj ma problem – w warunkach luki podażowej często nie są w stanie odzyskać oddanego metrażu, co utrudnia ich dalszy rozwój i powrót pracowników do pracy stacjonarnej. Jednocześnie wzrosły oczekiwania użytkowników: biuro musi być atrakcyjne, komfortowe, inspirujące i dawać to, czego nie ma w domu. Efektem jest wyraźne przesunięcie popytu w stronę najnowocześniejszych, najlepiej zaprojektowanych i skomunikowanych budynków – starsze i нефункционалне obiekty tracą konkurencyjność.

### Spada dostępność, rosną czynsze

Drugą fundamentalną zmianą jest historycznie niski poziom nowej podaży. W Warszawie lata 2023–2025 to najniższa podaż od dwóch dekad, a większość nowych projektów wynajmowana jest jeszcze przed oddaniem do użytku. Połączenie pandemicznej niepewności i gwałtownego wzrostu kosztów finansowania sprawiło, że wielu deweloperów wstrzymało inwestycje biurowe. W rezultacie obserwujemy spadającą dostępność nowoczesnych biur i znaczący wzrost czynszów w najlepszych lokalizacjach – zjawisko dawno niewidziane na stołecznym rynku.

Trzecim kluczowym trendem był znaczący wzrost roli ESG. Zielone budynki i certyfikacje funkcjonowały od lat, ale dopiero regulacje unijne, drożęjąca energia i rosnąca świadomość ekologiczna najemców sprawiły, że energooszczędność,



niskoemisyjność i zrównoważone rozwiązania stały się realnym i nierzadko decydującym kryterium wyboru biura. Dziś ESG to nie dodatek, ale fundament przewagi konkurencyjnej – zarówno dla najemców, jak i inwestorów.

## **Nie szukam gwiazd**

Co było najbardziej pomocne przy kierowaniu firmą na rynku nieruchomości w okresie 2020–2025? Niezmiennie uważam, że najważniejsi są ludzie. Często powtarzam, że na nieruchomościach znam się mniej niż na budowaniu zespołów. Przez 27 lat pracy w tej branży przekonałem się, że siła organizacji tkwi nie w jednostkach, lecz w zespołach profesjonalistów, którzy potrafią działać razem. Nigdy nie szukam gwiazd, bo jako były sportowiec wiem, że to drużyna wygrywa mecze. W Ghelamco mamy zespoły, które współpracują ze sobą od wielu lat, mają ogromną wiedzę i doświadczenie oraz znakomicie poruszają się w realiach rynku. To dzięki nim wszystkie nasze warszawskie projekty zakończyły się komercyjnym sukcesem.

## **Ewolucja rewolucji**

Rynek biurowy wchodzi w fazę, która będzie wymagać jeszcze większej elastyczności i jakości. Przyszłość jest trudna do przewidzenia, tym bardziej w czasach, gdy stoimy u progu kolejnej rewolucji technologicznej, a być może nawet cywilizacyjnej. Wydaje mi się, że przed naszym rynkiem jest jednak droga ewolucji, a nie rewolucji – dostosowywania biur do zmieniających się potrzeb użytkowników, większej roli technologii i potencjalnego pojawienia się nowych modeli najmu. Jednocześnie Polska pozostaje bardzo atrakcyjnym miejscem do inwestowania i rozwijania biznesu – z wysokim popytem, wciąż konkurencyjnymi kosztami pracy i dynamicznym rozwojem sektora usług.

Rynek nieruchomości w Polsce jest już mocno nasycony, przez ostatnie dekady nadrabialiśmy ogromny deficyt powierzchni każdego rodzaju: mieszkaniowych, biurowych, handlowych, magazynowych. Ten etap jest już za nami, dziś jesteśmy dojrzałym, rozwiniętym i konkurencyjnym rynkiem. Teraz w centrum uwagi są jakość, bezpieczeństwo, zrównoważony rozwój i efektywność energetyczna. Naszym celem na kolejne lata jest dostarczanie najwyższej klasy budynków w atrakcyjnych lokalizacjach, które odpowiadają na potrzeby innowacyjnych firm i wyznaczają kierunek rozwoju sektora biurowego.

Nieruchomości Orange

# Polecana inwestycja



**Elbląg**  
**ul. Polna 18**



Powierzchnia budynków: **9040 m<sup>2</sup>**



Powierzchnia gruntów: **7304 m<sup>2</sup>**



**800 300 400**

**Dowiedz się więcej**



## Jesteśmy dobrze przygotowani do ekspansji

CEO, AFI POLAND

### Sebastian Kieć

W latach 2020–2025 polski rynek nieruchomości przeszedł wyjątkowo dynamiczne przemiany. Wśród najważniejszych zmian warto wymienić trzy: po pierwsze, gwałtowny wzrost cen mieszkań w połączeniu z wysokimi stopami procentowymi, który znacząco ograniczył dostępność własnego lokum i skierował uwagę wielu osób w stronę najmu jako bardziej przewidywalnej i elastycznej opcji.

Po drugie, odnotowaliśmy dojrzewanie segmentu najmu profesjonalnego. Choć PRS wciąż stanowi zaledwie ok. 0,1 proc. całkowitych zasobów mieszkaniowych, w tym okresie dynamicznie się rozwinął, stając się jednym z najszybciej rosnących formatów na rynku nieruchomości komercyjnych i sygnalizując zmianę postrzegania inwestycji. Po trzecie, rosła rola zrównoważonych i wielofunkcyjnych projektów mixed-use łączących biura, mieszkania i przestrzenie usługowe. Coraz częściej funkcje mieszkaniowe są integrowane z usługowymi i biurowymi w taki sposób, aby zapewnić mieszkańcom maksymalny komfort życia, skrócić codzienne dystanse i tworzyć bardziej samowystarczalne, wygodne części miasta. Jednocześnie współczesne projekty przywiązują znacznie większą wagę do jakości przestrzeni wspólnych – zieleni, rekreacji i proekologicznych rozwiązań – odchodząc od monofunkcyjnych, twardo zurbanizowanych układów na rzecz przyjaznego, zrównoważonego środowiska miejskiego.

### Dywersyfikacja, kompetencje, doświadczenie

W tym intensywnym okresie zmian i niepewności kluczowe okazały się trzy elementy w prowadzeniu firmy: konsekwentna dywersyfikacja portfela, szerokie kompetencje zespołu oraz doświadczenie zdobyte przez ponad dwie dekady działalności w regionie. AFI w Polsce rozwijało równoległe projekty PRS, biurowe oraz inwestycje mixed-use, co pozwalało elastycznie reagować na potrzeby rynku. Równocześnie istotne były solidne fundamenty kapitałowe, doświadczenie w zarządzaniu nieruchomościami oraz współpraca ze spraw-



dzonymi partnerami. To połączenie kompetencji deweloperskich, inwestorskich i zarządczych pozwoliło nie tylko utrzymać tempo realizacji projektów, ale również wzmocnić pozycję firmy w okresie, gdy odporność i długofalowe planowanie były kluczowe.

## **Kierunek: 100 proc.**

W środku dekady sytuacja rynkowa wykazuje długofalowy potencjał dla sektora living, napędzanego m.in. rosnącą liczbą mieszkańców w największych aglomeracjach oraz migracjami zarobkowymi i edukacyjnymi. Portfel AFI Home przekroczył w 2025 r. 2,2 tys. gotowych lokali, a zespół leasingowy podpisał ponad 1650 nowych umów najmu w naszych inwestycjach. W skali portfela poziom wynajęcia wszystkich naszych obiektów, również tych najnowszych oddanych w ciągu ostatniego roku przekroczył 90 proc.

W sektorze biurowym zakończyliśmy realizację Office House – pierwszego budynku w ramach kompleksu Towarowa 22, osiągając blisko 100-proc. poziom wynajęcia. To potwierdza atrakcyjność lokalizacji oraz skuteczność strategii rozwoju certyfikowanych, zrównoważonych powierzchni biurowych wpisujących się w model wielofunkcyjnych projektów miejskich. W AFI Bohema – biurowej części kompleksu AFI Home Metro Szwedzka na warszawskiej Pradze-Północ – wynajęliśmy 100 proc. dostępnej powierzchni. Rozpoczęliśmy realizację AFI Tower – pierwszego wysokościowego etapu superkwartału Towarowa 22, który stanie się kolejnym punktem odniesienia dla zrównoważonego rozwoju biurowego w Warszawie. Przygotowujemy się również do realizacji kolejnych etapów kompleksu.

## **Poszukujemy nowych możliwości inwestycyjnych**

W perspektywie kolejnych pięciu lat planujemy dalszy rozwój w trzech kluczowych dla nas segmentach: PRS, biurowym oraz wielkoformatowych inwestycji typu mixed-use. Dzięki doświadczeniu, silnemu zapleczu kapitałowemu oraz sprawdzonemu modelowi działania jesteśmy dobrze przygotowani do ekspansji na trzech kluczowych rynkach: w Warszawie, Krakowie i Wrocławiu. To właśnie na tym ostatnim rynku planujemy naszą najnowszą realizację w ramach AFI Home – w ścisłym centrum miasta, na działce zakupionej w ubiegłym roku. Równolegle aktywnie poszukujemy nowych możliwości inwestycyjnych, koncentrując się na projektach o wysokim potencjale wzrostu oraz lokalizacjach zapewniających długoterminową wartość dla naszych najemców i inwestorów.



## Kapitał, selektywność i aktywne zarządzanie w nowym cyklu

DYREKTOR DS. NIERUCHOMOŚCI, DRFG INVESTMENT GROUP

### Jan Pelíšek

Minione pół dekady przyniosło na rynku nieruchomości głębokie zmiany o charakterze strukturalnym. Szok stóp procentowych wywołany falą inflacyjną z lat 2021–2022 istotnie przekształcił zarówno wyceny aktywów, jak i modele finansowania. Rynki kapitałowe najpierw niemal zamarły, by stopniowo odblokowywać się wraz ze stabilizacją rentowności w latach 2024–2025.

Równoległe doszło do trwałych zmian popytowych, które przeobraziły dynamikę poszczególnych sektorów. Logistyka odnotowała silny wzrost napędzany e-commerce i nearshoringiem, segment biurowy uległ wyraźnej polaryzacji pod wpływem pracy hybrydowej i nadchodzącego efektu AI, natomiast sektor mieszkaniowy pozostał niedoinwestowany w warunkach ograniczonej dostępności mieszkań.

W tym otoczeniu kluczowe dla odporności okazały się elastyczność finansowania oraz aktywne podejście do zarządzania aktywami. Dostęp do zróżnicowanych źródeł kapitału miał fundamentalne znaczenie w okresie, gdy banki zaostrzały politykę kredytową. Równie istotny był aktywny asset management – modernizacja i przekształcanie nieruchomości w odpowiedzi na oczekiwania najemców oraz standardy ESG coraz częściej przekładały się na wymierne efekty finansowe, a nie wyłącznie na spełnienie formalnych wymogów regulacyjnych.

### Wolumeny odbijają



W połowie dekady wolumeny inwestycyjne w Europie Środkowo-Wschodniej wyraźnie odbijają, przy szczególnie silnym udziale Polski i Czech. Logistyka pozostaje stabilna mimo normalizacji rynku, podaż biur typu prime jest bardzo ograniczona, a obiekty mniej konkurencyjne stoją przed koniecznością konwersji. Jednocześnie popyt na nieruchomości mieszkaniowe utrzymuje się pomimo strukturalnych luk podażowych. Działania ESG, które generują realną wartość ekonomiczną, stały się trwałym elementem przewagi konkurencyjnej.



Patrząc w stronę 2030 r., spodziewamy się dalszego wzrostu rynku magazynowego w Polsce, napędzanego automatyzacją produkcji oraz relokacją działalności w warunkach rosnącej globalnej niestabilności. W biurach typu prime utrzyma się siła czynszowa przy bardzo ograniczonej nowej podaży, co będzie sprzyjać wzrostowi wartości dobrze zarządzanych, wysokiej jakości budynków starszej generacji. Równolegle dojrzewać będzie sektor PRS i przystępnego cenowo najmu mieszkań jako produktów instytucjonalnych, przy stabilnych fundamentach aktywów handlowych i przyspieszającej fali modernizacji wynikającej z unijnych regulacji środowiskowych.

## Nagroda dla niektórych inwestorów

Strategia DRFG pozostaje spójna z tymi trendami i koncentruje się na rozbudowie portfela logistyki i lekkiego przemysłu w Polsce oraz regionie CEE, kontynuacji inwestycji w aktywa handlowe w Europie Środkowo-Wschodniej i na północnych Bałkanach, realizacji selektywnej strategii „office barbell” oraz skalowaniu platform PRS w stolicach państw. Najbliższe pięć lat nagrodzi inwestorów, którzy połączą zdyscyplinowaną strategię kapitałową z innowacyjnością i zrównoważonym podejściem. W DRFG postrzegamy to jako szansę na budowę odpornych, przyszłościowych aktywów oraz długoterminowej wartości dla inwestorów, opierając się na aktywnym, bezpośrednim zaangażowaniu i głębokim zrozumieniu lokalnych rynków regionu CEE.



mld euro – tyle ma wynieść łączna wartość inwestycji na europejskim rynku nieruchomości w IV kw. 2025 r., co według najnowszych analiz oznacza wzrost o 12 proc. r./r., a w ujęciu całorocznym przełożyć się na ok. 215 mld euro, czyli o 9 proc. więcej niż w 2024 r.; najsilniejsze wzrosty aktywności inwestycyjnej – przekraczające 20 proc. r./r. – prognozowane są m.in. w Czechach, Finlandii, Portugalii, Danii, Belgii, Hiszpanii, Szwecji, na Węgrzech i w Norwegii – wynika z raportu Savills



## Między nową niepewnością a umiarkowanym optymizmem

HOUSING STRATEGY ADVISOR, JLL

### Kazimierz Kirejczyk

**Analizując ostatnie pięć lat na rynku mieszkaniowym, można wskazać trzy kluczowe zmiany: koniec okresu stabilizacji, początek ery niepewności, turbulencji i czarnych łabędzi. Lata 2020–2025 charakteryzowały się serią wstrząsów: pandemia, zerwane łańcuchy dostaw, wzrost inflacji i kosztów budowy oraz zmiana sytuacji geopolitycznej wpłynęły na rynek mieszkaniowy zarówno ten na sprzedaż, jak i na wynajem.**

Obserwowaliśmy odwrót popytu inwestycyjnego po szczycie w 2021 r. do zupełnej flauty w 2025 r., w tym koniec rynku flipperów i dużą ostrożność w kupowaniu w celu ochrony wartości (a może wzrostu wartości oszczędności) wobec mało optymistycznych prognoz wzrostu cen. Po okresie popularności zakupów inwestycyjnych w latach 2015–2023 popyt inwestycyjny wyhamował i utrzymuje się na niskim poziomie od początku 2024 r.

Nastąpiła też zmiana w polityce państwa – odwrót od wsparcia własności na rzecz retoryki o wsparciu subsydiowanego najmu (bo czy pójdą za tym efekty, okaże się raczej po wyborach w 2027 r.).

Do listy zmian można jeszcze dodać przejście w krótkim okresie z kredytów o zmiennej stopie na dominację kredytów o okresowo stałej stopie procentowej, połączone z zaostrzeniem zasad liczenia zdolności kredytowej – akurat wtedy, gdy rynek znalazł się w bardzo trudnej sytuacji w 2022 r.

Biorąc pod uwagę poziom niepewności w otoczeniu, w procesach legislacyjnych, w głowach nabywców, szoki na rynku kredytów i konieczność uruchomienia sprzedaży zdalnej, to sektor deweloperski w największych miastach radził sobie całkiem nieźle, choć w większości miast okupił sprzedaż wzrostem oferty, cięciami cen lub promocjami. Znacznie trudniej było firmom działającym na mniejszych rynkach, gdzie większość klientów z reguły wspiera się kredytami. Tam łatwo znaleźć firmy, które od głębokiego kryzysu uratował w drugiej połowie 2023 r. program Bezpieczny Kredyt 2 proc.



## Nastroje na koniec 2025 r.

W większości firm deweloperskich budujących mieszkania na sprzedaż dominuje umiarkowany optymizm, oparty o prognozy dalszych obniżek oprocentowania kredytów, powiększania się zdolności kredytowej i w konsekwencji – wzrostu sprzedaży napędzanej kredytami. Trwają prace nad przygotowaniem inwestycji adresowanych do tej grupy nabywców. Optymizm widać też w gronie firm specjalizujących się w bardzo drogich inwestycjach, w których sprzedaż nie jest uzależniona od kredytów dostępnych w polskich bankach. Optymizm oparty jest też na przekonaniu, że w 2026 r. na rynku pojawią się nabywcy, którzy dotychczas odkładali decyzje zakupowe, czy to ze względu na niedostępność kredytów, czy też obawy związane z czynnikami geopolitycznymi. Część deweloperów ma także nadzieję na wzrost zakupów dokonywanych przez cudzoziemców, zwłaszcza Ukraińców decydujących się na pozostanie w Polsce na stałe.

## Perspektywy: Sztuka wyboru scenariusza

Prognozowanie sytuacji na rynku w pięcioletniej perspektywie jest nadal wyjątkowo trudne. Będzie ona zależała nie tyle od potencjalnego popytu mieszkaniowego, co od sytuacji w otoczeniu rynku. A ta w perspektywie 2030 r. jest skrajnie nieprzewidywalna. Niestabilność w naszym regionie oraz potencjalne napięcia na arenie międzynarodowej tworzą scenariusze, w których priorytety państw mogą ulec redefinicji.

W scenariuszu zakładającym konieczność długofalowego wzmocnienia bezpieczeństwa narodowego Polska, podobnie jak inne kraje regionu, może stanąć przed wyzwaniem zwiększenia wydatków na obronność i infrastrukturę podwójnego zastosowania. Zapewne nieuchronne w takim scenariuszu będzie podniesienie podatków od nieruchomości, a to wpłynie hamująco na popyt mieszkaniowy.

Dodatkową niewiadomą pozostają kwestie migracyjne – nie wiemy, jakie decyzje będą w związku z wydarzeniami w Europie podejmować czasowo mieszkający w Polsce migranci, a także potencjalni przybysze z wielu miejsc na świecie, szukający pracy lub stałego nowego, lepszego miejsca na ziemi. Kluczowe jest zatem określenie scenariusza makroekonomicznego.



## Nieruchomości szybko wchodzą w kryzys i wolno z niego wychodzą

PARTNER, SZEF ZESPOŁU NIERUCHOMOŚCI W POLSCE I EUROPIE ŚRODKOWO-WSCHODNIEJ,  
DENTONS

### Piotr Szafarz

Ostatnie sześć lat to niezwykle ciekawy okres na rynku nieruchomości w Polsce i regionie. Byliśmy świadkami wielu bardzo dynamicznych zmian, których dobrym podsumowaniem jest wykres stawek Euribor od 2020 r. do dzisiaj – amplituda zmian jest porównywalna do tej z czasów GFC.

Rynek nieruchomości wchodził w covidowy rok 2020 z dużym impetem. Stopy kapitalizacji najlepszych aktywów były na rekordowo niskim poziomie, co oczywiście wiązało się z tanim lewarem. Bardzo dobrze sprzedawały się biura i magazyny, jednak na rynku handlowym od dłuższego czasu panował zastój.

### Zmiany rozpoczęły się w 2020 r.

Pandemia przyniosła ciekawe zmiany. Przede wszystkim mocno skorygowała atrakcyjność sektora biurowego. Wzrósł popyt na logistykę w związku z rozwojem e-commerce i przerwaniem łańcucha dostaw. Około połowa powierzchni magazynowej w Polsce była zbudowana po 2019 r. Zaczęła się również moda (co najmniej deklarowana) na PRS. Jednocześnie pogłębiła się stagnacja na rynku powierzchni handlowych. Skutkiem tego w roku 2021 dwie klasy aktywów, które były wiodące w poprzedniej dekadzie, tj. biura i powierzchnie handlowe, stały się prawie nieobecne w transakcjach. Handlowano przede wszystkim powierzchnią magazynową. Lewar wciąż był tani, więc można było sobie pozwolić na niskie stopy kapitalizacji.

### 2023 – rok zły

Rok 2022 przyniósł rosyjską agresję na Ukrainę i duży niepokój geopolityczny. Dodatkowo, prawie cały zachodni świat wszedł w wysoką inflację. Analiza wsteczna (zawsze skuteczna) pokazuje, że lata luzowania ilościowego połączone z pogłębiającymi się problemami w dostawach towarów i surowców (najpierw covid, potem wojna, sankcje itd.) nie mogły się skończyć inaczej. Jednak w danym momencie wszyscy wydawali się zaskoczeni. W drugiej połowie 2022 r. zaczęły rosnąć IRS na Euribor, a w 2023 – sam Euribor. Przejście z poziomu ujemnego w okolice 4 proc. było katastrofalne dla rynku nieruchomości. Rok 2023, jeden z najgorszych od czasów GFC, to okres stagnacji i wyczekiwania. Prawie wszyscy właściciele zmagali się z widmem refinansowania. Koszt kredytu wzrósł o kilkaset punktów bazowych, co musiało skutkować równoległym wzrostem yieldów. Ten



czas pokazał, jak łatwo nieruchomości popadają w inercję. Pogodzenie się ze spadkiem wartości, zarówno przez inwestorów, jak i pożyczkodawców, zajęło prawie dwa lata.

Przecena połączona z mniejszym apetytem banków na ryzyko (a więc niższym LTV) spowodowała, że z rynku zniknęła znaczna część equity – i mowa tu o udziale equity w już zakupionych projektach, a nie apetycie na nowe. Lata 2023–2024 to aktywne poszukiwanie co-inwestorów, mezzanerów czy innych źródeł alternatywnego kapitału. Wielu właścicieli znalazło się w przymusowej sytuacji lub po prostu podjęło strategiczną decyzję o wyjściu. Rynek zaczął odnajdować nowy poziom cenowy.

## 2024–2025 – kurz opada

Trend ten był kontynuowany w 2025 r. Powróciły do łask powierzchnie handlowe i biurowe, a banki znacznie chętniej udzielały finansowania. Lata 2024–2025 to rosnąca liczba transakcji „repurposingowych”, polegających na zmianie funkcji obiektów komercyjnych, nierzadko związana z ich wyburzeniem. Beds and sheds, czyli prymusi lat 2020–2023 stracili rozpęd. Rynek magazynowy mocno się nasycił i często się słyszy, że więcej sensu ma kupowanie istniejących budynków niż budowanie nowych. Z kolei PRS zawiódł oczekiwania i nie nabrał dużej skali, co wynika przede wszystkim z ryzyka walutowego i konkurencji segmentu „for sale”.

## Wnioski

W ostatnich pięciu latach zmienił się też bardzo profil inwestora. Gracze instytucjonalni sprzedają. Kupują nabywcy z regionu, którzy mają bardziej elastyczne podejście, dyskrecjonalny kapitał i są mniej wrażliwi na ryzyka geopolityczne. Jestem przekonany, że zrobią świetny interes, „przenosząc” stosunkowo nisko wyceniane aktywa przez ciężkie czasy. Powyższe streszczenie jest oczywiście bardzo uproszczone i nie zawiera wszystkich istotnych okoliczności (choćby wpływu ESG na wyceny).

Wynika z niego jednak kilka oczywistych wniosków.

- Nieruchomości szybko wchodzą w kryzys i wolno z niego wychodzą, to rynek o dużej inercji. Zaakceptowanie nowego poziomu cenowego zajmuje wiele czasu, co w jakiejś części wynika też z dość pasywnego zachowania banków.
- Żaden trend nie jest wieczny i trzeba mieć trochę szczęścia i odwagi, żeby wejść na rynek i z niego wyjść we właściwym momencie.
- Formułowanie definitywnych sądów o końcu biur czy centrów handlowych było zdecydowanie chybione. Wszystko jest kwestią ceny i umiejętności dostosowania się.
- Instytucje kupują drogo i sprzedają tanio. To jest w pewnym sensie tautologia, bo to instytucje, swoimi wolumenami transakcyjnymi, tworzą rynek, a przy tym są podatne na instynkt stadny.
- Prawdziwe zwroty (i prawdziwe straty) w nieruchomościach robi się na lewarze. Rynek długu ma olbrzymi wpływ na wyceny, dlatego z yieldami trzeba ostrożnie. Jestem jednak przekonany, że pamięć ludzka jest krótka i jak muzyka zacznie grać głośniejsze, ceny nieruchomości będą dynamicznie rosły.
- Czy inwestorzy instytucjonalni wrócą? Oczywiście, że tak, ale raczej wtedy, gdy utrwali się kompresja yieldów, bo to będzie znaczyć, że robi się bezpiecznie.
- Na koniec uważam, że nawet najbardziej profesjonalne podejście do inwestycji daje niewiele więcej niż 50 proc. gwarancji sukcesu. Pozostała część to łut szczęścia, element chaosu i nieprzewidywalności.



## Niezbędna jest cierpliwość i odporność psychiczna

PARTNER, SZEF ZESPOŁU REAL ESTATE, CRIDO, PREZES ZARZĄDU POLSKIEJ IZBY NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNYCH (PINK)

### Paweł Toński

Pandemia wpłynęła na każdy segment rynku: krótkoterminowo najbardziej na retail, ale w średnim okresie największy wpływ ma na rynek biurowy (negatywny poprzez pracę hybrydową) i magazynowy (pozytywny z powodu wzrostu e-commerce). Z kolei wysokie stopy procentowe, które są pochodną także pandemii, w dużym stopniu ograniczyły transakcje oraz nowe inwestycje. Przykładowym efektem będą prawdopodobnie dużo wyższe czynsze biurowe w drugiej połowie dekady niż na jej początku (i to nie tylko z powodu inflacji).

Pozytywną zmianą było istotne zaangażowanie kapitałowe w polski rynek naszych sąsiadów, głównie z Czech i Węgier. W wielu miejscach zastąpili oni „stary” kapitał, utrzymując pewną płynność rynku. Ważną i smutną „niezmienną” jest nieustanny brak mechanizmów prawnych pozwalających Polakom i polskim instytucjom oszczędzać i efektywnie inwestować w nieruchomości komercyjne – to dlatego kupują po atrakcyjnych cenach Czesi, a nie Polacy. W okresach turbulencji najbardziej pomagał własny kapitał lub przynajmniej średniookresowy plan działania. Ogólnie rynek stał się dużo bardziej wymagający, a tym samym lepiej radzą sobie na nim gracze zwinni dzięki swojemu doświadczeniu, stabilności finansowej czy sprawnemu zarządzaniu. A trochę z innej strony i nieco ironicznie, to patrząc na agresywne działania organów podatkowych atakujących wypłaty z Polski, niezbędna jest również cierpliwość i odporność psychiczna przy czekaniu na wyrok sądowy (doświadczenie pokazuje, że na racjonalne postępowanie na poziomie urzędu często nie można liczyć).

### „Ale to już było...”?

Cytując piosenkę Maryli Rodowicz i nawiązując do zdarzeń z początku dekady, chciałoby się zaśpiewać „Ale to już było i nie wróci więcej; i choć tyle się zdarzyło, to do przodu wciąż wrywa głupie serce”. Nawet jeśli niestety nie pasuje to do sytuacji na Ukrainie, to można jednak powiedzieć, że powoli



rynek znajduje nową równowagę po gwałtownych zmianach społecznych, ekonomicznych i geopolitycznych z początku dekady. Na pewno jeszcze nie wszystkie skutki tych zmian zostały skonsumowane, ale większość rynku działa już stabilnie, choć oczywiście na nowych zasadach. W efekcie można się spodziewać systematycznej poprawy i dalszego rozwoju, także w oparciu o kilkuletnie prognozy gospodarcze, które nie są dla Polski złe. O ile oczywiście nie wydarzy się kolejne Niewydarzalne...

## **Będziemy wspierać oszczędzanie i inwestowanie w nieruchomości komercyjne**

Mimo braku wsparcia instytucjonalnego druga połowa dekady powinna się też skończyć większym udziałem polskiego kapitału w rynku, choć nie spodziewam się rewolucyjnych skoków. Wierzymy (choć czasem bliżej temu do „marzymy”), że jako PINK będziemy wspierać prace nad wprowadzaniem rozwiązań umożliwiających Polakom i polskim instytucjom oszczędzanie i inwestowanie w nieruchomości komercyjne, ale po kolejnym smutnym końcu inicjatywy REIT mamy obawy, czy horyzont 2030 jest wystarczający.

Niezależnie PINK zamierza poszerzać listę członków, aby pełniej realizować misję wspierania potrzeb branży, czy w dyskusji z legislatorem, czy poprzez wymianę wiedzy eksperckiej. Chcemy upowszechnić wiedzę o korzyściach płynących z rozwoju sektora nieruchomości komercyjnych, korzyściach zarówno dla gospodarki, jak i dla jakości życia w Polsce.



# 200

mln euro – o tyle w ciągu jednego tygodnia wzrosła mniej więcej wartość portfela Tigea Real Estate Fund, który sfinalizował jedną z największych transakcji biurowych w Polsce w 2025 r. (zakup Wola Center w Warszawie) oraz nabył park logistyczny o powierzchni 88 tys. mkw. w Radzyminie, sprzedany przez platformę Trademarc Property Fund, współkontrolowaną przez Griffin Capital Partners



## Coraz większa dywersyfikacja sektorów

CHIEF EXECUTIVE OFFICER, CEE, COLLIERS

### Monika Rajska-Wolińska

Ostatnie pięć lat to okres transformacji rynku nieruchomości w Polsce i regionie CEE. Po pierwsze, praca hybrydowa zmieniła sposób postrzegania i użytkowania biur – które dziś wymagają większej uwagi niż kiedykolwiek oraz jeszcze bardziej przemyślanej strategii. Biuro stało się ekosystemem wspierającym kulturę organizacyjną, wellbeing i różnorodne modele pracy, czego przykładem jest koncepcja Newffice wdrożona w naszej warszawskiej siedzibie.

Drugą kluczową zmianą są działania z zakresu zrównoważonego rozwoju i dekarbonizacji. Pomimo że rządy i niektóre organizacje priorytetyzują dziś stabilność finansową i bezpieczeństwo energetyczne nad ambitne cele klimatyczne, to rynek nieruchomości komercyjnych nie zbacza ze ścieżki transformacji. Właściciele nieruchomości podchodzą do budowania wartości swoich aktywów w sposób długofalowy, mając świadomość, że zrównoważone budynki to bardziej atrakcyjny produkt zarówno dla najemców, jak i inwestorów.

Trzecia zmiana to dywersyfikacja sektorów. Obok biur i magazynów dynamicznie rozwija się segment living, obejmujący najem instytucjonalny (PRS), coliving oraz prywatne akademiki, a także centra danych, które stają się strategicznymi aktywami w erze cyfryzacji. Coraz większe znaczenie zyskują również obiekty handlowe w nowej formule – parki handlowe i projekty typu mixed-use, które łączą funkcje zakupowe, rozrywkowe, gastronomiczne i usługowe, odpowiadając na zmieniające się preferencje konsumentów. Istotnym trendem jest także rozwój obiektów logistycznych typu last mile, napędzany dynamicznym wzrostem e-commerce i potrzebą szybkiej dostawy w miastach.

### Zwinność, odwaga i ludzie

Najważniejszym czynnikiem przy kierowaniu firmą w latach 2020–2025 była zwinność – umiejętność szybkiego reagowania na zmiany i przewidywania trendów. Wdrożyliśmy elastyczny model pracy jeszcze przed pandemią, co pozwoliło nam płynnie przejść na tryb zdalny w czasie lockdownów i wspierać



klientów w adaptacji biur do pracy hybrydowej. Intensywnie wprowadzamy też rozwiązania z zakresu nowych technologii i AI do automatyzacji procesów oraz zbierania i analizowania danych, które wspierają nas w podejmowaniu decyzji i udzielaniu rekomendacji dla naszych partnerów biznesowych. Jednocześnie inwestujemy również w rozwijanie kompetencji technologicznych wśród naszych pracowników, aby mogli efektywnie i bezpiecznie korzystać z innowacyjnych narzędzi i tworzyć wartość dodaną dla klientów.

Drugim filarem była odwaga w redefinicji usług. Rozszerzyliśmy ofertę Colliers o kompleksowe doradztwo w zakresie zrównoważonego rozwoju, energetyki, generalnego wykonawstwa i pozyskiwania zachęt inwestycyjnych. To pozwoliło nam wyjść poza klasyczny obszar działalności i jeszcze pełniej wspierać naszych klientów w strategicznych decyzjach.

Równie istotny okazał się czynnik ludzki. Konsekwentne budowanie kultury opartej na zaufaniu, inkluzywności i rozwoju sprawia, że nasi pracownicy niezmiennie wykazują wysoki poziom zaangażowania, który regularnie monitorujemy. To właśnie zaangażowanie stanowi fundament przyznania nam tytułu Inwestor w Kapitał Ludzki – wyróżnienia, które otrzymaliśmy już po raz szósty z rzędu. Dbanie o dobrostan naszych pracowników i rozwijanie ich potencjału jest kluczowym elementem naszej strategii zrównoważonego rozwoju, ponieważ wierzymy, że silny, zmotywowany zespół to podstawa długofalowego sukcesu nie tylko dla naszej organizacji, ale też dla naszych klientów.

Polska jest dziś jednym z najbardziej odpornych rynków w CEE – wzrost PKB 3,5 proc., stabilizacja inflacji i poprawa nastrojów inwestycyjnych sprzyjają aktywności. Widzimy ograniczoną nową podaż biur, rosnącą rolę modernizacji, dynamiczny rozwój parków handlowych i sektora mieszkań na wynajem. W logistyce utrzymuje się silny popyt wspierany trendem nearshoringu i inwestycjami azjatyckimi.

## **Od ilościowego wzrostu do jakościowej transformacji**

Prognozy na najbliższe lata wskazują na utrzymującą się lukę podażową w biurach, presję na wzrost czynszów w lokalizacjach premium, dalszy rozwój parków handlowych w mniejszych miastach oraz intensyfikację projektów wielofunkcyjnych. Coraz większego znaczenia nabiera modernizacja istniejących budynków biurowych – zarówno w celu poprawy ich efektywności energetycznej, jak i dostosowania do nowych standardów ESG. Obserwujemy także, i ten trend będzie się utrzymywał w kolejnych latach, zmianę przeznaczenia starszych obiektów, które przestają spełniać oczekiwania najemców. Coraz popularniejsze staje się przekształcanie biur w funkcje mieszkalne, w tym akademiki czy hotele, co pozwala na ich ponowne wykorzystanie oraz zwiększa atrakcyjność lokalizacji. Technologie – AI, automatyzacja, inteligentne systemy zarządzania energią – staną się standardem. W mieszkaniówce spodziewamy się silnego wzrostu BTR i PBSA, a w logistyce – stabilnego popytu i inwestycji infrastrukturalnych (CPK, terminale intermodalne).

Analizując cały region CEE, długofalowym trendem jest przejście od ilościowego wzrostu do jakościowej transformacji. Modernizacja i adaptacja istniejących zasobów stają się kluczowe, podobnie jak wdrażanie standardów ESG, które



w najbliższych latach będą warunkiem utrzymania wartości aktywów i pozyskania finansowania. Nearshoring oraz automatyzacja dodatkowo napędzają popyt na nowoczesne powierzchnie przemysłowe i logistyczne. W efekcie rynek CEE wchodzi w etap, w którym efektywność energetyczna, zrównoważony rozwój i integracja z trendami cyfryzacji będą decydować o konkurencyjności.

## Polska będzie jednym z liderów w Unii Europejskiej

Podobnie pod względem ekonomicznym region CEE jest coraz bardziej rozwiniętą gospodarką, która będzie generować stabilny wzrost, wciąż wyższy niż ten notowany w krajach Europy Zachodniej. Pomimo globalnych zawirowań gospodarczych, Europa Środkowo-Wschodnia wciąż wykazuje relatywną odporność, a na jej tle wyróżnia się Polska, która zarówno w 2025 r., jak również w 2026 r. będzie nie tylko najszybciej rozwijającą się gospodarką w regionie, ale także jednym z liderów w Unii Europejskiej.

Plany Colliers? Chcemy dalej wzmocnić naszą pozycję doradcy strategicznego. Bacznie obserwujemy rynek i rozwijające się trendy, a wspomniana już wcześniej zwinność daje nam możliwość szybkiego dopasowywania się do zmian. Kontynuujemy też aktywną promocję Polski i całego regionu CEE wśród inwestorów, prezentując konkretne obszary i sektory, w których mogą efektywnie ulokować swój kapitał.



**PROPERTY INSIDER**

**DODATKI TEMATYCZNE**  
**PROPERTY INSIDERA W 2026 R.**

- „Centra danych i infrastruktura cyfrowa”
- „Polskie megaprojekty – nieruchomości i infrastruktura”
- „Luksusowe nieruchomości”
- „Nieruchomości magazynowe i logistyczne”
- „ESG w nieruchomościach”
- „Nieruchomości biurowe”
- „Rynek inwestycyjny i finansowanie nieruchomości”
- „Rynek mieszkaniowy i living”

CHCESZ WSPÓŁTWORZYĆ?      NAPISZ DO NAS: TOMASZ.SZPYT@PROPERTYINSIDER.PL



## Posiwiliśmy szybciej, niż planowaliśmy, ale wyszliśmy z tego mocniejsi

HEAD OF CUSHMAN & WAKEFIELD POLAND

### Krzysztof Misiak

**Pięć ostatnich lat to prawdziwy stress test dla rynku nieruchomości. Pandemia, inflacja, wojna za wschodnią granicą – każda z tych sytuacji wymuszała szybkie reakcje i redefinicję dotychczasowych modeli działania.**

W sektorze magazynowym widzieliśmy rekordowy popyt i podaż – to był bezprecedensowy boom napędzany m.in. przez e-commerce. Między innymi z tego też powodu tradycyjny handel w ostatnich latach przeszedł poważną próbę. W czasie pandemii wiele osób zadawało sobie pytanie, czy po przyspieszonej rewolucji e-commerce klienci w ogóle będą chcieli wracać do sklepów stacjonarnych. Dziś już wiemy, że tak – widać to po rosnących obrotach centrów handlowych i rekordowej aktywności deweloperskiej w parkach handlowych. Biura natomiast przeszły rewolucję – praca hybrydowa stała się normą, jednak popyt na powierzchnie się stabilizuje, a firmy coraz częściej zaczynają rozliczać pracowników z przychodzenia do biur, co udowadnia, że potrzebujemy spotkań face to face, współpracy oraz integracji. To zdecydowana przewaga biur nad home office.

### Nie gonimy już za wolumenem

Drugi kluczowy wątek to wzrost elastyczności. Dziś jest to warunek przetrwania, a polskie nieruchomości pokazały w ciągu tych pięciu lat ogromną zdolność adaptacji do zmiennego popytu, niepewności i nowych oczekiwań użytkowników. To był przyspieszony test odporności, który – jako rynek – zdaliśmy.

W końcu trzecim wątkiem jest osiągnięcie dojrzałości rynku. Nie gonimy już za wolumenem nowej podaży, lecz za jakością, efektywnością i wartością dodaną dla użytkownika. Do tego dochodzi ogólna kondycja makroekonomiczna kraju, m.in. rosnąca siła nabywcza i trendy konsumenckie oraz demograficzne, które kształtują rozwój w takich obszarach, jak retail, logistyka czy workplace. To zupełnie inny etap rozwoju, który otwiera przed nami nowe możliwości – ale też nowe wyzwania.

Gdyby ktoś zapytał mnie, co naprawdę decyduje o pozycji firmy w czasach turbulencji, odpowiedź byłaby prosta: odporny, kreatywny i dojrzały zespół. Miałem przywilej kierować firmą w czasie ogromnych wyzwań, ale też niesamowitej mobilizacji. Jako zespół pokazaliśmy, że potrafimy działać w warunkach presji, zmian, niepewności – a przy tym zachować wzajemny szacunek, energię i cel. I owszem, wszyscy posiwiliśmy trochę szybciej, niż planowaliśmy, ale wyszliśmy z tego mocniejsi.

## Czas remasteringu

Jesteśmy w trakcie dużej transformacji. Tak jak wspomniałem, rynek nieruchomości nie rośnie już na ilość – rośnie na jakość. To, co przed nami, to czas remasteringu – modernizacji istniejących zasobów, podnoszenia efektywności, wdrażania rozwiązań ESG. Dla przykładu, biura stają się bardziej inteligentne, lepiej dopasowane do ludzi, do hybrydowego stylu pracy. Widzimy, że najemcy są gotowi płacić premię za jakość – i to realną, co potwierdzają dane z naszego raportu „What occupiers want”.

Z drugiej strony warto wspomnieć o głównych wnioskach płynących z naszego najnowszego raportu „Strategic Sector Signals”, w którym Polska została zaliczona do wąskiego grona zaledwie siedmiu europejskich rynków o silnym potencjale wzrostu. To wyróżnienie wynika z naszej kluczowej roli w czterech strategicznych obszarach: obronności, technologiach czystej energii, surowcach krytycznych oraz sektorze life sciences, które stają się nowym kołem zamachowym dla rynku nieruchomości przemysłowych. Co istotne, ten potencjał materializuje się dzięki wielkoskalowym inwestycjom infrastrukturalnym – takim jak CPK, Via Carpatia czy Rail Baltica – które nie tylko zwiększają naszą dostępność, ale też redefiniują Polskę jako multimodalny węzeł o znaczeniu globalnym. Dla inwestorów to jasny sygnał: nasz rynek ewoluuje w stronę wysokospecjalistycznych aktywów, od gigafabryk i magazynów energii, po zaawansowane centra R&D, oferując stabilność i długoterminowy wzrost w oparciu o fundamentalne zmiany w europejskim łańcuchu dostaw.

Na znaczeniu oczywiście cały czas będą zyskiwać nowe technologie i AI. Jesteśmy jako społeczeństwo wyjątkowo chłonni technologicznie, co przekłada się na szybkie wdrażanie automatyzacji, choć nie zawsze w obszarach core’owych działalności. My jako Cushman & Wakefield chcemy być częścią tej transformacji i nie tylko wspierać klientów doradczo, ale też realnie pomagać im tworzyć nieruchomości, które mają sens – dla biznesu, dla ludzi i dla środowiska.



## Rynek zmierza w stronę konsolidacji

PREZES DEVELII

### Andrzej Oślizło

W latach 2020–2025 rynek nieruchomości funkcjonował w wyjątkowo turbulentnym otoczeniu. Wybuch pandemii wprowadził atmosferę niepewności – klienci wstrzymywali decyzje zakupowe, a deweloperzy działali w warunkach zaburzonych łańcuchów dostaw i utrudnionego prowadzenia budów. Przełożyło się to na realizację skumulowanego popytu w 2021 r., dodatkowo wspieranego rekordowo niskimi stopami procentowymi.

Następnie agresja Rosji na Ukrainę spotęgowała presję inflacyjną, co z jednej strony przełożyło się na wzrost kosztów realizacji projektów, a z drugiej – w warunkach rosnących stóp procentowych i zaostrzenia polityki kredytowej banków – ograniczyło dostępność kredytów mieszkaniowych i wyhamowało popyt. Jego odbicie – w skali, która zaskoczyła wielu uczestników rynku – obserwowaliśmy za sprawą wprowadzenia rządowego programu Bezpieczny Kredyt 2 proc. w II połowie 2023 r. Przy ograniczonej podaży przełożyło się to również na presję cenową. W 2024 r. impuls popytowy w dużej mierze wygasł, a równolegle rosła liczba mieszkań w ofercie deweloperów.

Aktualnie na rynku wyraźnie widać ożywienie sprzedaży, na co wpłynęły przede wszystkim obniżki stóp procentowych, jak również stabilizacja cen mieszkań i wysoki poziom oferty. Jednocześnie obserwujemy spadek liczby nowych wprowadzeń i pozwoleń na budowę, co stopniowo będzie się przekładać na podaż mieszkań.

### Dezinwestycje umożliwiły wykorzystanie okazji

W przypadku Develii kluczowe były właściwe wyznaczenie kierunków strategicznych oraz ich konsekwentna realizacja. Nasza strategia, oparta m.in. na dezinwestycji aktywów komercyjnych i reinwestowaniu kapitału w organiczny rozwój działalności mieszkaniowej, umożliwiła wykorzystanie pojawiających się okazji rynkowych. Dodatkowo rozwój organiczny firmy wspieraliśmy partnerstwami i transakcjami M&A. Za bardzo dobre wyniki Develii odpowiada zmo-



tywowany zespół o komplementarnych kompetencjach, który podąży w tym samym kierunku i z zaangażowaniem realizuje wspólne cele. Na podstawie swoich doświadczeń jestem przekonany, że otwartość na różne perspektywy oraz uważność w słuchaniu ludzi umożliwiają podejmowanie trafniejszych decyzji.

Rynek mieszkaniowy znajduje się w fazie stabilizacji, a jego perspektywy na najbliższe lata pozostają pozytywne. W 2026 r. spodziewamy się wzrostu sprzedaży na poziomie 5–15 proc., co będzie oznaczać wolumen sięgający około 45 tys. mieszkań na siedmiu największych rynkach. Popyt będzie opierał się przede wszystkim na nabywcach kupujących mieszkania na własne potrzeby, osobach korzystających z kredytu oraz klientach realizujących cele teżauracyjne. Kluczowymi czynnikami wspierającymi rynek pozostaną stopy procentowe, które są w trendzie spadkowym, oraz fundamentalny popyt na mieszkania.

## 50 tys. mieszkań rocznie

W latach 2027–2030 sprzedaż na głównych rynkach powinna utrzymywać się w przedziale 50–55 tys. mieszkań rocznie, z kilkuprocentowymi zmianami rok do roku. Te prognozy są jednak zależne od kondycji gospodarki, inflacji i poziomu stóp procentowych.

Na dobre perspektywy polskiego rynku mieszkaniowego wpływają również czynniki strukturalne, takie jak wysoki poziom zjawiska gniazdowości, starzejąca się substancja mieszkaniowa oraz imigracja. Jednocześnie Polska nadal wyróżnia się dość niskim poziomem urbanizacji na tle krajów Europy Zachodniej, dlatego spodziewamy się dalszej migracji społeczeństwa do największych miast w kolejnych latach. Warto podkreślić, że rynek nieruchomości mieszkaniowych zmierza w stronę konsolidacji i profesjonalizacji, co jest naturalnym etapem dojrzewania sektora, analogicznym do procesów obserwowanych w Europie Zachodniej. Nasze plany na najbliższe lata wpisują się w te trendy, a działania sprzedażowe będą konsekwentnie ukierunkowane na zwiększenie skali działalności w segmencie mieszkaniowym i osiągnięcie poziomu sprzedaży ponad 4,5 tys. lokali do 2028 r. Dążymy do tego, by w perspektywie trzech stać się liderem rynku mieszkaniowego w Polsce.



# 98

mIn euro wyniosła wartość sprzedaży Panattoni Park Warsaw North II, obejmującego 88 tys. mkw. powierzchni logistycznej typu last-mile, zlokalizowanej przy trasie S8



## Kto połączy elastyczność z konsekwencją, będzie w stanie wykorzystać potencjał rynku

PRZEWODNICZĄCY RADY NADZORCZEJ ROBYG I VANTAGE

### Oscar Kazanelson

Ostatnie lata na rynku nieruchomości, zwłaszcza w okresie 2020–2025, były czasem dynamicznych zmian, które wymusiły na firmach deweloperskich wysoki poziom elastyczności, zdolność przewidywania oraz gotowość do redefiniowania strategii. W tym czasie rynek przeszedł kilka wyraźnych faz: od pandemicznego zamrożenia, przez boom kredytowy i inwestycyjny, po okres inflacyjno-kosztowego zawirowania, które mocno zmieniło strukturę popytu i sposób funkcjonowania całej branży.

Najważniejszym zjawiskiem, które zdefiniowało te lata, był trwały wzrost cen mieszkań, wynikający zarówno z rosnących kosztów budowy, jak i ograniczonej podaży gruntów w atrakcyjnych lokalizacjach. Wzrostom towarzyszyły wahania popytu – od chwil intensywnego ożywienia po momenty wyraźnego hamowania, kiedy podwyżki stóp procentowych ostudziły zapał kredytobiorców. Deweloperzy zmuszeni byli nauczyć się funkcjonowania w środowisku, gdzie decyzje klientów coraz częściej zależą nie tylko od jakości projektu, lecz także od zmiennych czynników makroekonomicznych: inflacji, kosztów finansowania, programów wsparcia państwa i sytuacji geopolitycznej.

Drugi kluczowy trend to rozwój segmentu najmu oraz rosnące znaczenie rynku inwestorskiego. W Polsce coraz wyraźniej widać przechodzenie części klientów z pozycji „kupuję, by mieszkać” na „kupuję, by inwestować lub wynajmować”. Z drugiej strony rośnie udział najmu instytucjonalnego (PRS), co stanowi dla firm szansę na budowanie długoterminowych portfeli i stabilnych przychodów. Zmiany preferencji nabywców – większe mieszkania w czasie pandemii, następnie kompaktowe lokale dla singli i młodych rodzin – wymagały szybkiego przeorganizowania oferty produktowej.

### Elastyczność popłacała

Trzecim czynnikiem, który w znaczący sposób wpłynął na branżę, był wzrost kosztów – zarówno wykonawstwa, jak i kapitału. Wysokie stopy procentowe



oraz drożące materiały budowlane wymusiły na firmach większą dyscyplinę finansową i ostrożność w rozpoczynaniu nowych projektów. Wiele przedsięwzięć było przesuwanych, ograniczanych lub przeskalowywanych, aby utrzymać rentowność. W tych warunkach przetrwały te firmy, które potrafiły elastycznie reagować: renegocjować kontrakty, racjonalizować koszty oraz poszukiwać nowych źródeł finansowania.

Z perspektywy zarządzania firmą najbardziej pomocne okazały się: umiejętność adaptacji, zdolność szybkiej analizy rynku, dostęp do kapitału, sieć kontaktów w sektorze finansowym i administracyjnym oraz sprawne procesy decyzyjne. Duże znaczenie miała także konsekwentna strategia – firmy działające bez jasnej wizji częściej reagowały chaotycznie, co potęgowało ryzyko. Z kolei podmioty, które traktowały rynek długoterminowo, mogły wykorzystać okresy spowolnienia do umacniania pozycji i przygotowania oferty pod nadchodzące odbicie.

W połowie dekady rynek znajduje się w fazie umiarkowanego ożywienia: popyt na kredyty rośnie, ceny nadal idą w górę, a segment najmu staje się coraz bardziej profesjonalny. Perspektywy do 2030 r. wskazują na stabilizację wzrostów cen, dalszy rozwój PRS, rosnące znaczenie efektywności energetycznej i rewitalizacji starszych zasobów mieszkaniowych. W dłuższej perspektywie kluczowe będzie utrzymanie równowagi między rosnącymi kosztami a dostępnością mieszkań, a także przewidywanie kierunków polityki mieszkaniowej państwa.

Dla firm deweloperskich najbliższe lata to czas dalszego porządkowania rynku, profesjonalizacji i rozwoju modeli biznesowych opartych nie tylko na sprzedaży, lecz także na długoterminowym zarządzaniu zasobami. Ci, którzy połączą elastyczność z konsekwencją, będą w stanie wykorzystać potencjał rynku, który – mimo wyzwań – pozostaje jednym z najbardziej perspektywicznych sektorów w Polsce.



# 56

tys. mkw. wyniesie docelowa powierzchnia handlowa kompleksu Europa Centralna po przebudowie galerii w park handlowy realizowanej w 2026 r., na terenie obiektu nabytego w 2023 r. przez Mitiska Reim



## Rynek mieszkaniowy przestał się rządzić naturalnymi prawami popytu i podaży

COO, OKAM

### Marcin Michalec

**Okam działa głównie na rynku mieszkaniowym, który w latach 2020–2025 przestał rządzić się naturalnymi prawami popytu i podaży. W dużej mierze na rynek wpływ miały nagłe wydarzenia: zmiany stóp procentowych, rządowe programy dopłat, covid oraz wojna w Ukrainie.**

Głównym sterownikiem popytu w latach 2020–2025 stała się bezprecedensowa zmienność finansowania. Przejście od boomu hipotecznego do wysokich podwyżek i zapaści kredytowej w zaledwie dwa lata uzależniło rynek od interwencjonizmu państwowego. Program rządowy Bezpieczny Kredyt 2 proc. i oczekiwanie na jego następców wywołały fale popytu i jego chwilowe zamrożenia, co blokowało naturalną korektę cen. Ta niestabilność w połączeniu z napływem uchodźców z Ukrainy przyspieszyła transformację rynku najmu. W dużych miastach segment PRS powoli przestaje być niszą.

Dopełnieniem zmian jest ewolucja świadomości w zakresie efektywności energetycznej i ESG – zarówno po stronie deweloperów, jak i klientów. W omawianym pięcioletniu ekologia przestała być domeną marketingu, a stała się twardym wymogiem ekonomicznym. Drastyczny wzrost kosztów energii oraz wprowadzanie dyrektyw unijnych sprawiły, że parametry techniczne budynku zaczęły bezpośrednio wpływać na jego wartość rynkową. To trwale zmienia standardy projektowania nowych inwestycji. W inwestycjach Okam stawiamy na proekologiczne rozwiązania już od 2018 r. wraz z wprowadzeniem naszej nowej polityki jakości, ale zwrot deweloperów i klientów w tę stronę jest mocno zauważalny właśnie w ostatnich pięciu latach.

### Wiedza i zaufanie

W Okam stawiamy na dopracowanie każdego projektu w taki sposób, aby spełniał on oczekiwania wymagających klientów. Zależy nam, aby inwestycje Okam były nie tylko miejscami do zamieszkania, ale też miejscami do życia. Na bieżąco obserwujemy najnowsze trendy i przewidywania, śledzimy raporty, wsłuchujemy



się w potrzeby naszych klientów. Aby móc najlepiej sprostać tym wymaganiom, staramy się zatrudniać najlepszych specjalistów z branży i współpracować z doświadczonymi partnerami biznesowymi. Wiedza i zaufanie – tym kieruje się w dużej mierze Okam.

Prognozy do 2030 r. wskazują na transformację rynku pod dyktando trzech zjawisk: ESG, demografii i instytucjonalizacji. Unijna dyrektywa budynkowa (EPBD) wymusi podział rynku na dwie prędkości: zyskujące na wartości nieruchomości energooszczędne oraz tracące „wampiry energetyczne”. Polaryzacja demograficzna ograniczy opłacalność inwestycji do pięciu–siedmiu głównych aglomeracji. Wyznaczy też nowe, bazujące na inkluzywności kierunki w projektowaniu osiedli. Ze względu na wysokość stóp procentowych model własnościowy nadal może się utrzymywać na wysokim poziomie, również w postaci większych projektów na wynajem.

## Nadchodzi czas na budownictwo senioralne

W ślad za zmieniającą się demografią – do 2050 r. co trzecia osoba w Polsce przekroczy 60. rok życia – uważamy w Okam, że w Polsce nadchodzi czas na budownictwo senioralne. Płynnie przechodzimy więc do odpowiedzi na plany firmy na najbliższe lata. Okam skupi się w nich m.in. na realizacji pierwszego na polskim rynku projektu kierowanego do przedstawicieli pokolenia 65+, czyli sieci rezydencji senioralnych Prestia. Premierowa inwestycja w Łodzi połączy potrzeby wynikające z wieku, czyli odpowiednio zaprojektowane mieszkania, opiekę i zaplecze medyczne i fizjoterapeutyczne, usługi odnowy biologicznej, z chęcią życia wśród ludzi, w centrum wydarzeń, w wielopokoleniowej społeczności. Podobny projekt będziemy realizować również w dwóch lokalizacjach w Warszawie.

Okam skupi się też na realizacji sztandarowej inwestycji firmy – FSO Park – w formule 15-minutowego miasta. Ten projekt zapisze się w historii Warszawy nie tylko ze względu na swoją skalę, ale też na sposób projektowania i podejścia do potrzeb przyszłych mieszkańców. Zbudujemy tam ponad 10-hektarowy, ogólnodostępny park. Stawiamy na ekologię, wielopokoleniowość i budowanie społeczności. Chcemy przewodzić trendom, być prekursorami na rynku – to jest ambicja Okam na kolejne lata działalności.



# 2

tys. mkw. zajmuje pierwszy najemca – Zarząd Mienia Skarbu Państwa – który rozpoczął działalność w biurowcu V Tower jeszcze przed jego oficjalnym oddaniem do użytkowania



## Spodziewamy się dalszej polaryzacji

COUNTRY MANAGER, POLAND, CPI PROPERTY GROUP

### Barbara Topolska

**Lata 2020–2025 były dla rynku nieruchomości okresem bezprecedensowych zmian, które w krótkim czasie na nowo zdefiniowały sposób myślenia o inwestowaniu, zarządzaniu i długoterminowej wartości aktywów.**

Z perspektywy CPI Property Group wskazałabym trzy kluczowe zmiany, które trwale zmieniły rynek nieruchomości. Przede wszystkim – pandemia i trwała ewolucja modelu pracy. Praca hybrydowa stała się standardem, a biura przestały być wyłącznie miejscem wykonywania obowiązków. Dziś są przestrzenią współpracy, budowania relacji i kultury organizacyjnej. To wymusiło zupełnie nowe podejście do projektowania, modernizacji i zarządzania budynkami biurowymi – od elastyczności powierzchni, przez technologie, po jakość środowiska pracy.

Drugim istotnym trendem była gwałtowna zmienność makroekonomiczna: inflacja, wzrost kosztów finansowania, niepewność geopolityczna. Rynek bardzo szybko zweryfikował strategie oparte wyłącznie na skali. Kluczowe stały się jakość aktywów, ich lokalizacja oraz zdolność do adaptacji do nowych funkcji i oczekiwań najemców. Trzecim czynnikiem jest przyspieszenie transformacji ESG. Zrównoważony rozwój przestał być dodatkiem, a stał się realnym kryterium inwestycyjnym – zarówno dla banków, inwestorów, jak i najemców. Efektywność energetyczna, certyfikacje, komfort użytkowników i długofalowa odporność budynków to dziś fundament wartości nieruchomości.

### Pragmatyczne podejście do strategii

Jeśli chodzi o zarządzanie firmą w tak wymagającym okresie, kluczowe okazały się trzy elementy. Przede wszystkim doświadczenie i umiejętność podejmowania decyzji w warunkach niepewności. Istotnymi czynnikami były też zespół i relacje oparte na zaufaniu, zarówno wewnątrz organizacji, jak i z partnerami zewnętrznymi. Ten zmienny okres nauczył nas też pragmatycznego podejścia do strategii: gotowości do transformacji portfela, rezygnowania z aktywów mniej perspektywicznych i koncentracji na tych, które mają długoterminowy potencjał.



W połowie dekady jesteśmy na etapie stabilizacji po bardzo dynamicznych latach. Rynek jest bardziej selektywny, ale też dojrzałszy. Do 2030 r. spodziewamy się dalszej polaryzacji – najlepiej zlokalizowane, nowoczesne i elastyczne budynki będą zyskiwać, podczas gdy obiekty niedostosowane do nowych realiów będą wymagały głębokich zmian, wraz ze zmianami funkcji.

## LightOn, rozbiórka w styczniu

CPI Property Group aktywnie analizuje i porządkuje swoje portfolio w Polsce, koncentrując się na najbardziej perspektywicznych lokalizacjach i projektach. Dowodem tego podejścia jest decyzja o realizacji nowej inwestycji biurowej LightOn w Warszawie – projektu, którego realizacja właśnie się rozpoczyna. Działalność budynku przy Prostej 69 będzie całkowicie wygaszona do końca grudnia, od stycznia 2026 r. rozpocznie się jego rozbiórka. LightOn będzie odpowiedzią na potrzeby nowoczesnych najemców i przykładem podejścia well-tech, łączącego technologię, komfort i zrównoważony rozwój.

Równolegle pracujemy nad kolejnymi redewelopmentami oraz zmianami funkcji wybranych budynków w portfelu. W segmencie biurowym prowadzimy modernizacje dostosowujące istniejące obiekty do realiów pracy hybrydowej. W sektorze retail koncentrujemy się na wzmacnianiu tenant mix w naszym silnym portfelu parków handlowych i centrów handlowych, odpowiadając na zmieniające się potrzeby konsumentów. Patrząc w przyszłość, pozostajemy długoterminowym inwestorem na polskim rynku, przekonanym o jego potencjale i gotowym aktywnie kształtować kolejne etapy jego rozwoju.

tys. mieszkań ma liczyć rynek PRS w Polsce do 2027 r. według raportu „Rynek PRS w Polsce. Aspekty komercyjne, prawne i podatkowe” przygotowanego przez Savills i Crido, który wskazuje, że w 2025 r. zasoby najmu instytucjonalnego wzrosły o 24 proc., czyli o 4,8 tys. lokali, do łącznie 25,1 tys. mieszkań, przy dalszym dynamicznym rozwoju projektów w budowie i planowanych



!

36



## Nieruchomości pozostają biznesem opartym na relacjach

MANAGING DIRECTOR W LOGICENTERS POLAND, URBAN PARTNERS

### Søren Rodian Olsen

Ostatnie pięć lat przyniosło polskiemu rynkowi nieruchomości wiele wyzwań – prawdopodobnie największych od czasu globalnego kryzysu finansowego. Rok 2020 zapisał się jako okres bezprecedensowego wpływu pandemii COVID-19 na sposób, w jaki żyjemy, pracujemy i komunikujemy się, a jej skutki pozostają widoczne do dziś.

Ograniczenia pandemiczne sprawiły, że spotkania na platformach Teams czy Zoom stały się nową normą, natomiast upowszechnienie modeli pracy hybrydowej doprowadziło do istotnego spadku wykorzystania powierzchni biurowych, wywołując globalną dyskusję na temat przyszłości sektora biurowego. Przez krótki okres, w czasie lockdownów, sektor e-commerce i logistyki odnotował niespotykany dotąd wzrost aktywności oraz czynszów, które od tego czasu uległy stabilizacji.

Kolejną, zdecydowanie bardziej pozytywną zmianą było pojawienie się na polskim rynku sektora prywatnych mieszkań na wynajem (PRS). Segment ten stanowi jedną z dominujących klas aktywów na trzech głównych rynkach Europy (Wielka Brytania, Niemcy, Francja), a także na dojrzałych rynkach, takich jak Dania, Szwecja czy Holandia. Wejście sektora PRS do Polski było jedynie kwestią czasu i choć nadal pozostaje on relatywnie niewielki w porównaniu z sektorami biurowym, handlowym i logistycznym, wzbudził silne zainteresowanie międzynarodowego kapitału oraz przyciągnął wielu nowych inwestorów i operatorów.

### Żabki i parki

Analizując zmiany na rynku nieruchomości w ostatnich pięciu latach, nie sposób pominąć transformacji sektora handlowego. Tradycyjnie zdominowany przez podmiejskie hipermarkety, duże centra handlowe i parki handlowo-rozrywkowe, z głównymi najemcami takimi jak Ikea, przeszedł on istotną ewolucję ku parkom handlowym oraz sklepom osiedlowym z Żabką jako liderem. Sieć ta liczy obecnie ponad 12 tys. placówek, obsługuje ok. 14 mln klientów miesięcznie i realizuje po-



nad 4 mln transakcji dziennie. Ta zmiana zrewolucjonizowała codzienne zakupy w Polsce, napędzając rozwój nowoczesnej logistyki – w tym centrów wysokiego składowania, wielotemperaturowych centrów dystrybucyjnych. Podobnie można mówić o parkach handlowych, które w ostatnich latach stały się jednym z kluczowych motorów wolumenu transakcji w branży retail.

Skala i tempo zmian wymusiły na branży nieruchomości adaptację nowych modeli działania oraz większą elastyczność operacyjną. Kluczowa stała się lokalna obecność doświadczonych zespołów, z odpowiednią siecią relacji i kompetencjami – od identyfikacji nowych możliwości inwestycyjnych po skuteczne zarządzanie portfelem aktywów. Jednocześnie zdolność do sprawnego funkcjonowania w wielu lokalizacjach – zarówno w Polsce, jak i na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej – umożliwiła czołowym operatorom skuteczniejsze pozyskiwanie najemców oraz inicjowanie nowych projektów inwestycyjnych.

## **Przewaga w silnych, lokalnych zespołach**

W połowie obecnej dekady naturalnie pojawia się pytanie, czego należy się spodziewać i na co przygotować w perspektywie do 2030 r. Czynniki takie jak lokalna obecność oraz elastyczność operacyjna nadal będą różnicować liderów rynku od podmiotów tracących konkurencyjność. Dla części inwestorów Polska wciąż pozostaje relatywnie niewielkim rynkiem nieruchomości w skali Europy, jednak bazując na moim ponad 18-letnim doświadczeniu w sektorze nieruchomości tym kraju, jestem przekonany, że przewagę osiągną ci, którzy zdecydują się na budowę silnych, lokalnych zespołów. Nieruchomości pozostają bowiem biznesem opartym na relacjach mimo postępującej transformacji technologicznej.

W Urban Partners konsekwentnie zwiększamy wartość zarządzanych przez nas aktywów w Polsce, traktując ten rynek jako kluczowy element strategii inwestycyjnej poza krajami nordyckimi. W perspektywie najbliższych 3–5 lat prognozujemy ożywienie w sektorze przemysłowo-logistycznym, napędzane rozwojem e-commerce, logistyki i lekkiej produkcji. Równocześnie wierzymy, że sektor PRS, będący naszym drugim głównym obszarem inwestycyjnym, będzie kontynuował swoją ścieżkę wzrostu, stając się jedną z najbardziej pożądaných klas aktywów na polskim rynku nieruchomości.



# 2,2

tys. mkw. zajmie Squarepoint w biurowcu Skyliner II, gdzie Grupa Karimpol podpisała pierwszą umowę najmu w drugiej fazie kompleksu Skyliner na warszawskiej Woli



## To był najtrudniejszy rok dekady

ZAŁOŻYCIEL MDC<sup>2</sup>

### Hadley Dean

Rok 2025 był najtrudniejszym rokiem, jaki widzieliśmy w ostatniej dekadzie, pod względem wynajmu nieruchomości przemysłowych. Mimo to możemy stwierdzić, że strategia MDC<sup>2</sup> polegająca na budowaniu obiektów wyłącznie w najlepszych lokalizacjach okazała się bardzo skuteczna – nasze istniejące projekty są wynajęte w 90 proc., co stanowi wynik znacznie lepszy od konkurencji.

Kolejnym istotnym kamieniem milowym było ukończenie dla Generali Real Estate projektu o powierzchni 90 000 mkw. w pobliżu Krakowa. Ostatni budynek oddany w ramach tej inwestycji dla firmy InPost otrzymał certyfikat BREEAM New Construction na poziomie Outstanding.

W 2026 r. będziemy obserwować dwa kluczowe trendy na rynku magazynowym: pierwszym z nich będzie zachowanie równowagi między podażą a popytem netto. Na podstawie prognoz rynkowych widzimy, że w 2026 r. poziom pustostanów gwałtownie spadnie, szczególnie w przypadku nowych inwestycji. Drugim istotnym trendem będzie okazja do zakupu istniejących obiektów (tzw. standing stock), które są wycenione poniżej wartości. Ponieważ stopy kapitalizacji (yields) nadmiernie wzrosły, pojawi się zdarzająca się raz na dekadę okazja do zakupu dochodowych nieruchomości poniżej kosztów odtworzenia.

MDC<sup>2</sup> będzie kontynuować realizację rozpoczętych inwestycji (MDC<sup>2</sup> Park Gdańsk East oraz drugi etap MDC<sup>2</sup> Park Łódź South), a także otworzy nowy dział skoncentrowany na istniejących aktywach przynoszących dochód i ich repozycjonowaniu zgodnie ze strategią fix-to-core.



## Buduje się tam, gdzie popyt jest realny, a nie prognozowany

MANAGING DIRECTOR W CTP POLSKA

### Piotr Flugel

**Gwałtowne zmiany poziomu stóp procentowych, których kulminacja nastąpiła po 2022 r., wpłynęły na sposób funkcjonowania sektora nieruchomości przemysłowo-logistycznych. Obecnie wchodzimy w fazę większej stabilizacji, jednak sam cykl podwyżek z ostatnich lat zweryfikował rynkowe modele.**

Podjęcie oparte na szybkim obrocie aktywami znalazło się pod większą presją kosztową, co przełożyło się na ograniczenie nowej podaży, zwłaszcza w segmencie projektów realizowanych spekulacyjnie. W efekcie rynek wszedł w fazę większej ostrożności i bardziej selektywnego podejścia do nowych inwestycji. Dziś buduje się tam, gdzie popyt jest realny, a nie prognozowany.

### Magazyn staje się zasobem strategicznym

W tym wymagającym otoczeniu po stronie najemców nie obserwujemy rewolucji, lecz pogłębiony pragmatyzm. W dalszym ciągu kluczowym kryterium pozostaje poziom kosztów najmu. Świadomi klienci nie pytają jednak już tylko o sam czynsz. Interesuje ich, jak standard budynku i zastosowane technologie, np. automatyzacja i energooszczędność, wpłyną na całkowite koszty operacyjne oraz rentowność biznesu w perspektywie kilku lat. W tym ujęciu magazyn przestaje być jedynie pozycją w budżecie, a staje się zasobem strategicznym, decydującym o wydajności całego łańcucha dostaw.

Rynek inwestycyjny pozostaje natomiast w trybie „wait and see”. Wiele procesów transakcyjnych zostało wstrzymanych lub znacząco spowolnionych. Dla podmiotów nastawionych na szybką rotację kapitału może to oznaczać konieczność wyhamowania aktywności. My funkcjonujemy w innym modelu. Jako długoterminowy właściciel parków biznesowych działający w formule „build, own, operate” nie budujemy z myślą o sprzedaży. Dzięki temu możemy realizować projekty także w trudniejszym otoczeniu makroekonomicznym i zapewniać najemcom stabilność, której obecnie szczególnie oczekują.



## Myślimy w horyzoncie 20–30 lat

Fundamentem tej odporności jest nasze zaplecze organizacyjne oraz konsekwentna strategia. Od momentu wejścia na polski rynek zbudowaliśmy lokalny zespół liczący ponad 100 specjalistów, co pozwala nam działać blisko klientów i elastycznie reagować na ich potrzeby. Równie istotny jest także bank ziemi w starannie dobranych lokalizacjach, obejmujący obecnie około 2,6 mln mkw. W przyjętym przez nas modelu odpowiedzialność za projekt nie kończy się na etapie komercjalizacji. Jako właściciel parków biznesowych myślimy w horyzoncie 20–30 lat, uwzględniając długofalowe oczekiwania najemców. Dlatego oferujemy zróżnicowane formaty powierzchni – od dużych hal po mniejsze moduły, które często stanowią pierwszy krok w ekspansji firm. Ta elastyczność, oparta na własnych zasobach, pozwala nam w pełni wykorzystywać potencjał Polski jako jednego z kluczowych hubów logistycznych w Europie.

Patrząc w przyszłość, zakładamy dalszy rozwój sektora, choć w tempie wynikającym z możliwości gospodarki, a nie z krótkoterminowych impulsów. Strategia CTP zakłada stopniową ekspansję i potrojenie portfela w perspektywie najbliższych pięciu lat, przy zachowaniu podejścia opartego na pragmatyzmie, kontroli ryzyka i długofalowej odpowiedzialności za dostarczaną infrastrukturę magazynową.

tys. mkw. powierzchni biurowej wycofano z rynku w Warszawie w ciągu ostatnich pięciu lat, w tym ponad 140 tys. mkw. w 2025 r., który jednocześnie przyniósł rekordowo niski poziom nowej podaży biur w Polsce, co – jak wskazuje Katarzyna Tasarek-Skrok, dyrektor w Dziale Powierzchni Biurowych w Colliers – jest efektem wysokich kosztów realizacji i ostrożniejszego podejścia inwestorów



!

**500**



## Dekada zmian, dekada szans

COUNTRY MANAGER, POLAND, CPI PROPERTY GROUP

### Piotr Kaszyński

Przeszliśmy przyspieszoną rewolucję cyfrową, zmierzaliśmy się z globalnymi zawirowaniami gospodarczymi i napięciami geopolitycznymi, a mimo to pozycja Polski nie tylko się obroniła, ale też w wielu obszarach umocniła. Dziś możemy już powiedzieć z pełnym przekonaniem: nie musimy się ani bać, ani wahać – udowodniliśmy, że potrafimy adaptować się szybciej niż wiele bardziej dojrzałych gospodarek.

Ostatnie pięć lat na rynku nieruchomości pokazało, że działamy w rzeczywistości, w której zasady gry potrafią zmieniać się z dnia na dzień. To był czas sprawdzianu odwagi, elastyczności i wiary we własne kompetencje. Zdaliśmy.

### Technologia napędza procesy, biuro napędza rozwój

Pierwszą fundamentalną zmianą w tym okresie była rewolucja technologiczna, która przedefiniowała sposób funkcjonowania biznesu. Mobilność i praca hybrydowa pozwalają prowadzić działalność praktycznie z każdego miejsca, a technologie dają pełną kontrolę nad operacjami i przepływem informacji. Jednocześnie biuro pozostaje sercem organizacji – to tu pracownicy uczą się od siebie nawzajem, wymieniają doświadczenia i rozwijają pomysły, które realnie budują przewagę firmy. W magazynach technologia zyskała zupełnie nowy wymiar – automatyzacja przyjęć i wydań towarów usprawnia logistykę i wspiera dynamiczny rozwój e-commerce, istotnie podnosząc efektywność operacji.

### Kapitał kieruje decyzjami inwestorów

Rosnące czynsze i koszty realizacji sprawiają, że deweloperzy biurowi oczekują wyższej rentowności przy sprzedaży nieruchomości. To zderza się z postawą funduszy, które podejmują decyzje ostrożniej, uwzględniając czynniki geopolityczne i makroekonomiczne. W efekcie mniejsza aktywność kupujących wpływa

na płynność deweloperów – posiadając skomercjalizowane projekty w swoim portfolio, wstrzymują się z rozpoczynaniem nowych. Niemniej, najlepiej przygotowane i strategicznie położone nieruchomości wcześniej czy później znajdą swoich nabywców.

## **Polska w Unii i na świecie – możliwości, które budują gospodarkę**

Ostatnie lata przyniosły zawirowania makroekonomiczne i finansowe, które jednoznacznie pokazały wartość stabilności dla inwestorów. Mimo że nasze położenie geopolityczne bywa trudne, ogromnym atutem Polski są: duży i chłonny rynek, rozsądne koszty realizacji inwestycji, szybkie tempo industrializacji oraz młode, ambitne społeczeństwo o wysokich kompetencjach i motywacji. Pamiętajmy, że polska gospodarka przekroczyła 1 bilion dolarów PKB, dołączając do grona 20 najbardziej rozwiniętych i uprzemysłowionych krajów na świecie. Nie byłoby to możliwe bez pełnego dostępu do rynków międzynarodowych, a dziś konsekwentnie pokazujemy, że nie jesteśmy już rynkiem doganiającym, lecz współkształtujemy trendy w Europie.

## **Dobrze wykorzystaliśmy ostatnie pięć lat**

W połowie dekady Polska znajduje się w bardzo dobrym miejscu – korzystamy ze swobód gospodarczych i wspólnego rynku europejskiego, co przekłada się na skalę popytu, przepływ kapitału i przewagę nad państwami o mniejszym dostępie do integracji gospodarczej. Produkcja i logistyka zyskują na znaczeniu dzięki nearshoringowi i automatyzacji. W sektorze biurowym w perspektywie kilku lat spodziewamy się powrotu większej aktywności inwestycyjnej, co powinno pobudzić deweloperów do rozpoczęcia nowych projektów.

Ostatnie lata pokazały, że w nieruchomościach wygrywa ten, kto lepiej rozumie rynek. W codziennej pracy doradców Newmark Polska kluczowe są trzy elementy: wiedza o potrzebach najemców, umiejętność czytania sygnałów z rynku oraz sprawność w podejmowaniu trafnych decyzji. Takie podejście dało nam przewagę: działamy bez zbędnych barier organizacyjnych, stawiając na ekspertów, którzy realnie doradzają, zamiast powielać utarte schematy.

W najbliższych latach planujemy ciągły wzrost Newmark Polska – wzmacniamy zespół, budujemy relacje z klientami i konsekwentnie umacniamy pozycję doradcy, który nie tylko reaguje na zmiany, ale też pomaga nadawać im kierunek.



## Spodziewamy się ostrej walki między wykonawcami

PREZES PORR POLSKA

### Piotr Kledzik

**Obecnie obserwujemy spadek popytu na tradycyjne produkty kubaturowe, takie jak hotele i biura, co jest konsekwencją pandemii i związanych z nią zmian w trendach. Nowe biura sprzedają się w mniejszym stopniu niż wcześniej, ponieważ nie ma na nie już takiego popytu. Zapotrzebowanie na hotele wzrasta, ten segment się odbudowuje, ale popyt nie dorównuje temu sprzed pandemii.**

Zmienia się również struktura zapytań ofertowych – coraz większe znaczenie mają projekty wymagające zaawansowanych rozwiązań technologicznych, spełniających wysokie standardy środowiskowe i funkcjonalne. Dla firm takich jak Porr oznacza to konieczność łączenia doświadczenia wykonawczego z innowacyjnym podejściem do realizacji inwestycji.

Jako Porr jesteśmy obecni w obszarze budownictwa kubaturowego, w tym roku podpisaliśmy kontrakty na nowe zadania, między innymi budowę konstrukcji Liberty Tower w Warszawie i apartamentowca Mikato w Katowicach.

Równolegle intensywnie rozwijamy nasze portfolio w segmencie projektów militarnych, przemysłowych, takich jak instalacje termicznego przetwarzania odpadów, szpitali, a także obiektów data center, które realizujemy w Polsce i za granicą. Właśnie w tym kawałku budownictwa kubaturowego upatrujemy największe perspektywy rozwoju.

Jako kluczowe dla powodzenia i stabilnego rozwoju firmy postrzegam zaangażowanie całego zespołu. Porr SA to obecnie prawie 2300 osób, które w całej Polsce realizują swoje zadania z oddaniem i pasją. Jesteśmy częścią międzynarodowej Grupy Porr, za którą stoi ponad 150 lat doświadczenia. To ogromny kapitał, umożliwiający czerpanie z najnowszych technologii i wiedzy.

Z zapowiedzi strony publicznej wynika, że 2026 będzie rokiem dalszej podaży nowych ofert, stąd spodziewamy się kontynuacji ostrej walki między wykonawcami. Wyzwaniem i jednocześnie głównym celem będzie dla nas sprawne rozpoczęcie nowych zadań. Właściwy start jest kluczowy dla terminowej realizacji, co w przypadku skomplikowanych zadań, które stanowią coraz większą część naszego portfolio, jest priorytetem.



## Budujemy rozwój i przewidywalność

PREZES BUDIMEKSU

### Artur Popko

Sektor budownictwa jest jednym z najważniejszych motorów polskiej gospodarki – odpowiada za blisko 10 proc. krajowego PKB i generuje istotny efekt mnożnikowy. Według danych GUS branża skupia dziś ok. 1,3 mln pracowników, a wartość produkcji budowlano-montażowej w Polsce wzrosła z ok. 167 mld zł w 2013 r. do ponad 367 mld zł w 2023 r., potwierdzając, że sektor ten nie tylko napędza inwestycje, lecz także stabilizuje rynek pracy i wspiera innowacje technologiczne. Kluczowym warunkiem, by sektor budowlany mógł w pełni wykorzystać swój potencjał, jest więc stałość i przewidywalność.

Wartość produkcji budowlano-montażowej liczonej w cenach stałych będzie prawdopodobnie na koniec 2025 r. zbliżona do poziomu z 2024 r. Zakładamy, że w 2026 r. wskaźnik ten się poprawi, jednak wzrost będzie jednocyfrowy i wyraźniejsze przyspieszenie nastąpi dopiero w kolejnych latach. Nieustannie największym motorem wzrostu produkcji budowlano-montażowej jest budownictwo infrastrukturalne: drogowe i kolejowe.

Największe postępowania przetargowe organizowane przez PKP PLK mają ruszyć na przełomie 2025 i 2026 r. Obejmą modernizację kluczowych odcinków linii, w tym połączeń regionalnych i tranzytowych w ramach sieci TEN-T, oraz projekty poprawiające dostępność do lotnisk, m.in. do portu w Modlinie. Dla rynku oznacza to stabilne utrzymanie tempa inwestycyjnego, a dla spółek infrastrukturalnych – możliwość płynnego wykorzystania potencjału produkcyjnego i sprzętowego. Zwraca uwagę oczywiście duża dysproporcja między planowanymi wartościami przetargów w 2025 i w 2026 r., ale ważne jest utrzymanie tempa realizacji inwestycji. W dalszym ciągu rynek kolejowy odróżnia od drogowego fakt, że mechanizm finansowania jest mniej korzystny dla kolejowego – Fundusz Kolejowy jest dużo mniejszy i nie może zaciągać zobowiązań, ale jesteśmy optymistami w średnim i długim terminie, bo to najbardziej perspektywiczny obszar – wspierany przez Unię Europejską i polski rząd.

### Planowanie i weryfikowanie

Stabilność wieloletniej perspektywy inwestycyjnej staje się kluczowa, ponieważ opóźnienia i piki inwestycji w przeszłości prowadziły do narastającej niestabilności branży. Choć skala planowanych w najbliższych latach inwestycji infrastrukturalnych jest znacząca, tempo ogłaszania i rozstrzygania postępowań przetargowych pozostaje poniżej oczekiwań branży. Wydłużeniu ulega także czas między podpisaniem umowy a rozpoczęciem robót, głównie ze względu



na protesty składane do Krajowej Izby Odwoławczej oraz przeciągające się procedury administracyjne. W tym kontekście kluczowe jest, by w procesach przetargowych stosować rzetelną weryfikację wykonawców – nie tylko w oparciu o kryterium ceny, lecz również z uwzględnieniem ich potencjału wykonawczego, doświadczenia oraz zdolności do realizacji złożonych inwestycji w wymaganych terminach i standardach jakości. Takie podejście zwiększy efektywność realizacji projektów, ograniczy ryzyka inwestycyjne i przyczyni się do stabilnego rozwoju całego sektora budowlanego w Polsce.

Produkcja budowlano-montażowa stanowi istotny motor wzrostu gospodarczego – stymuluje inwestycje w krótkim horyzoncie, jednocześnie podnosząc długoterminową produktywność gospodarki poprzez rozwój infrastruktury transportowej, energetycznej i deweloperskiej. Dlatego też z dużą uwagą obserwujemy działania publicznych zamawiających, licząc na dalsze uruchamianie zapowiadanych projektów. Priorytetem powinno być możliwie szybkie odblokowanie projektów poprzez sprawne podejmowanie decyzji administracyjnych, zapewnienie stabilnego finansowania oraz skuteczne wykorzystanie dostępnych środków publicznych i unijnych. Należy podkreślić, że środki z nowej perspektywy unijnej muszą zostać wykorzystane do 2030 r., a dopiero teraz wchodzi w fazę realnych wydatków. Część pieniędzy z KPO zasila obecnie gospodarkę, m.in. w obszarze offshore, inwestycjach samorządowych i energetyce dystrybucyjnej, jednak istnieje ryzyko, że część funduszy nie zostanie wydatkowana w pełni, co grozi ich utratą. Dlatego tak ważne jest sprawne tempo realizacji i absorpcji środków już dostępnych na rynku.

## Jeden bilion do końca dekady

Od lat Polska pozostaje jednym z największych placów budowy w Europie. W perspektywie najbliższych pięciu lat planowane są przedsięwzięcia infrastrukturalne o łącznej wartości przekraczającej 1 bilion złotych. Obejmują one kluczowe obszary rozwoju: modernizację i rozbudowę sieci transportowej – kolejowej, drogowej i lotniczej – a także inwestycje energetyczne, mieszkaniowe oraz projekty w zakresie cyfryzacji i infrastruktury przemysłowej. Na horyzoncie znajdują się strategiczne programy, takie jak budowa Centralnego Portu Komunikacyjnego i pierwszej polskiej elektrowni jądrowej, które mają fundamentalne znaczenie dla bezpieczeństwa energetycznego i pozycji Polski w regionie.

Włączenie kryterium local content do polityki zakupowej i inwestycyjnej państwa to nie tylko instrument wspierania krajowego przemysłu, lecz także strategiczne narzędzie budowania odporności gospodarczej. Grupa Budimex działa w sektorze, w którym stanowi ok. 5 proc. całego rynku budowlanego w Polsce wśród firm zatrudniających powyżej 9 pracowników. Od 2012 r. zapłaciliśmy już 1,6 mld zł podatku CIT, co stanowi około 27 proc. wszystkich podatków odprowadzonych przez branżę budowlaną w segmencie firm średnich i dużych. Budimex to krajowy podmiot z siedzibą w Polsce o silnej, ugruntowanej pozycji na rynku. Ma zaplecze techniczne, zasoby i kompetencje niezbędne do realizacji strategicznych inwestycji na terenie kraju. To firma zatrudniająca krajowych specjalistów, która dba o rozwój pracowników i budowanie kompetencji niezbędnych do realizacji aktualnych zadań rynkowych. Ma ugruntowaną pozycję solidnego partnera w całym łańcuchu dostawców i partnerów biznesowych. Daje możliwość rozwoju polskim firmom lokalnym i wspiera ich działalność. Dysponuje kapitałem, który inwestuje w rozwój kraju, wspierając wzrost gospodarczy i innowacyjność polskiego rynku. Prowadzi działalność w sposób transparentny i odpowiedzialny, płacąc podatki w Polsce oraz przyczyniając się do budowania siły i konkurencyjności polskiej gospodarki.



## Kluczowym kierunkiem pozostaje dalsza dekarbonizacja

PREZES ZARZĄDU, HOLCIM POLSKA

### Maciej Sypek

Ostatnie pięć lat przyniosło branży budowlanej fundamentalne zmiany. Wyraźnie przyspieszyła transformacja klimatyczna. Ponaddwukrotny wzrost cen praw do emisji CO<sub>2</sub> w połączeniu z regulacjami unijnymi i oczekiwaniami inwestorów sprawił, że dekarbonizacja przestała być wyborem, a stała się realnym warunkiem konkurencyjności całej branży.

Pandemia i wybuch wojny zmieniły z kolei sposób myślenia o zarządzaniu. Kluczowe stały się zwinność organizacji, otwartość na zmiany oraz zdolność do zapewnienia stabilności operacyjnej, bezpieczeństwa energetycznego i ciągłości dostaw. W Holcim Polska odpowiedzieliśmy na te wyzwania poprzez inwestycje w nowoczesne technologie, efektywność energetyczną oraz cyfryzację, zapewniając klientom ciągłość dostaw i przewidywalność działania. Zmieniły się też oczekiwania klientów, którzy coraz częściej patrzą na inwestycje w sposób całościowy, poszukując kompleksowych, systemowych rozwiązań. Dla Holcim Polska oznaczało to nie tylko rozwój oferty niskoemisyjnych materiałów, lecz także akwizycje, wejście w nowe segmenty oraz intensywny proces uczenia się i budowania nowych kompetencji, które dziś są integralną częścią naszego modelu biznesowego.

W perspektywie do 2030 r. pierwszym kluczowym kierunkiem pozostaje dalsza dekarbonizacja naszej działalności, w tym rozwój technologii ograniczających emisje procesowe oraz projektów CCS [Carbon Capture and Storage – przyp. red.]. To obszar, który będzie w największym stopniu determinował konkurencyjność całej branży i tempo transformacji budownictwa. Drugim filarem jest mocny rozwój, zarówno w ujęciu organicznym, jak i poprzez przemyślane akwizycje. Pozwalają one na wejście w nowe segmenty, rozwój kompetencji oraz budowę kompleksowej oferty systemowej. Trzecim istotnym kierunkiem jest gospodarka obiegu zamkniętego. Obejmuje ona wykorzystanie surowców alternatywnych i materiałów z recyklingu, projektowanie rozwiązań w oparciu o cały cykl życia produktów oraz dalsze ograniczanie wpływu środowiskowego. Wsparciem dla tych działań są inwestycje w badania i rozwój, cyfryzację procesów oraz kompetencje zespołów. Naszą ambicją jest być długoterminowym partnerem dla inwestorów, architektów, projektantów i wykonawców, oferując nie tylko materiały budowlane, lecz kompletne, sprawdzone systemy oraz wsparcie eksperckie, które wspiera rozwój nowoczesnego i konkurencyjnego budownictwa w Polsce.



## Okres przyspieszonych i wymuszonych zmian

ZAŁOŻYCIELE NEO ŚWIAT

### Rajmund Węgrzynek i Paweł Brodzik

**Lata 2020–2025 były dla rynku nieruchomości okresem przyspieszonych i wymuszonych zmian, które trwale wpłynęły zarówno na sposób projektowania, jak i realizacji przestrzeni komercyjnych. Z perspektywy firmy fitoutowej kluczowe okazały się trzy zjawiska.**

Pierwszym z nich był upowszechniony model pracy zdalnej i hybrydowej. Home office zmienił funkcję biura – z miejsca codziennej pracy dla wszystkich stało się ono przestrzenią spotkań, współpracy i budowania relacji zespołowych. W efekcie zmalało znaczenie samego metrażu, a wzrosła rola jakości, elastyczności i ergonomii. Projekty fit-out zaczęły koncentrować się na strefach wspólnych, salach spotkań, akustyce i komforcie użytkowników, a także na możliwości łatwej adaptacji przestrzeni do zmieniających się potrzeb organizacji.

### Po drugie i trzecie – ESG

Drugim kluczowym trendem było realne wejście ESG do codziennej praktyki inwestycyjnej. Zrównoważony rozwój przestał być wyłącznie deklaracją marketingową, a stał się mierzalnym kryterium oceny projektów. Inwestorzy i najemcy zaczęli zwracać uwagę na trwałość materiałów, energooszczędność instalacji, możliwość ponownego wykorzystania elementów wyposażenia czy ograniczanie śladu węglowego. Dla rynku fit-out oznaczało to konieczność łączenia wiedzy technicznej z odpowiedzialnym podejściem projektowym i kosztowym, a także coraz częstsze modernizacje istniejących przestrzeni zamiast realizacji od podstaw.

Trzecim istotnym zjawiskiem, wynikającym z ESG, są modernizacje assetów i zmiany funkcji budynków. Starsze obiekty biurowe, handlowe czy usługowe zaczęły być adaptowane na nowe potrzeby – hotele, mieszkania, obiekty mixed-use lub nowoczesne biura. Rosnące koszty budowy oraz presja na zrównoważony rozwój sprawiły, że przebudowy i gruntowne modernizacje stały się racjonalnym ruchem, który przedłuży ich obecność na rynku. To znacząco podniosło rolę firm fitoutowych jako partnerów technicznych i doradczych, a nie wyłącznie wykonawców wnętrz.



## Kompetencje zarządcze są kluczowe

W okresie dużej niepewności rynkowej kluczową rolę odegrały kompetencje zarządcze oparte na zaufaniu i otwartej komunikacji, merytoryczne rozmowy i podejmowanie decyzji z zespołem. Odpowiednio zareagowaliśmy na zmieniające się warunki rynkowe, korygowaliśmy plany i zachowaliśmy zespół, nawet w momentach największej presji. To właśnie stabilizacja finansowa i projektowa pozwoliła w Neo Świat utrzymać ciągłość biznesu. Na poziomie zarządzania firmą szczególnie istotne było również rozwijanie zespołów wykonawczych i projektowych, które potrafią realizować fit-outy dla różnych typów powierzchni komercyjnych – od biur, przez hotele, po projekty przebudów i zmiany funkcji.

W skali oferty kluczowa okazała się wiedza dotycząca planowania prac w sposób świadomy kosztowo i funkcjonalnie. Umiejętność eliminowania niepotrzebnych kosztów już na etapie koncepcji, a także praca z klientami, którzy rozumieją wartość wczesnego zaangażowania wykonawcy w proces projektowy i wyceny, stały się realną przewagą konkurencyjną. Dotyczyło to w szczególności projektów modernizacyjnych i zmian funkcji, gdzie doświadczenie wykonawcze na wczesnym etapie pozwalało ograniczyć ryzyka, zoptymalizować budżet i zapewnić sprawną realizację.



Rabat na  
pierwszą prenumeratę



Napisz do nas:  
[Tomasz.szpyt@propertyinsider.pl](mailto:Tomasz.szpyt@propertyinsider.pl)



## Nowi inwestorzy, nowe standardy

DYREKTOR ZARZĄDZAJĄCY MVGM POLSKA

### Łukasz Mazurczak

Najważniejsza zmiana w latach 2020–2025, oprócz głównych zawirowań związanych z pandemią, to mocne wejście na rynek nowych inwestorów z Europy Środkowo-Wschodniej, którzy coraz odważniej budują swoje portfele w regionie, przy mniejszym zainteresowaniu ze strony tradycyjnie aktywnych funduszy z Niemiec, USA, Skandynawii czy Azji. Ich bardzo szczegółowe i właścicielskie podejście do zarządzania nieruchomością i jej wartością, przy jednoczesnej bardzo mocnej rewizji kosztu zarządzania, zasadniczo wpływało na kształtowanie się nowych form dostarczenia tej usługi budynkom komercyjnym.

Z perspektywy zarządcy nieruchomości nastąpiło kilka fundamentalnych zmian. Znacząco wzrósł udział tzw. zarządzania własnego u dużych inwestorów biurowych i magazynowych, a działy zarządzania firm deweloperskich zaczęły oferować swoje usługi także podmiotom trzecim. Jednocześnie wyraźnie zwiększyła się rola synergii pomiędzy aspektem komercyjnym nieruchomości – wynajmem, sprzedaż – a operacyjnym zarządzaniem. Zarządca już nie tylko dba o to, żeby budynek dobrze funkcjonował, ale właściciele doceniają też wartość, jaką możemy dodać do procesów rekomercjalizacji czy certyfikacji budynków. Ogromnie wzrosły także świadomość i realne działania w obszarze ESG oraz ograniczania śladu węglowego. Nie można pominąć również popandemicznych zmian w sposobie korzystania z powierzchni biurowych oraz bardzo powolnego rozwoju sektora mieszkań na wynajem, który wciąż w dużej mierze opiera się na zarządzaniu właścicielskim.

### Ciągła adaptacja

Najważniejszym czynnikiem, który pozwalał skutecznie prowadzić firmę w tak wymagającym okresie, była zdolność do ciągłego dostosowywania struktury organizacyjnej i sposobów pracy. Działy zarządzania, finansów i pozostałe obszary operacyjne przeszły w ostatnich latach pełne przededefiniowanie. Kluczowe okazało się mądre inwestowanie w technologie, nie tylko w SAP jako bazy naszego funkcjonowania, ale też AI wprzęgnięte w okołosystemowe aplikacje.



Traktujemy to jako narzędzie długofalowego rozwoju organizacji, która wyprzedza oczekiwania klientów. Równoległe niezbędne było bardzo świadome zarządzanie kosztami, tak aby przy rosnących oczekiwaniach rynku utrzymać konkurencyjność oferowanych rozwiązań.

Istotną rolę odegrała także dywersyfikacja działalności poprzez wchodzenie w nowe linie biznesowe, takie jak zarządzanie nieruchomościami mieszkaniowymi, zarówno w PRS, jak i we wspólnoty mieszkaniowe. Z perspektywy zarządzania ważna była elastyczność wobec pracowników – otwartość na pracę zdalną, rozwój kompetencji oraz benefity pozapłacowe, które stały się elementem realnie wpływającym na stabilność zespołów.

## W stronę końca dekady

W połowie dekady rynek nieruchomości w Polsce znajduje się już w fazie dojrzałości. Nadal pojawiają się nowe fundusze z Europy Środkowo-Wschodniej, których model działania opiera się na poszukiwaniu okazji inwestycyjnych – i tak pozostanie. Różnica polega jednak na tym, że po obu stronach transakcji – kapitału, deweloperów, doradców, zarządców, są to dziś bardzo świadomi uczestnicy rynku, z wieloletnim doświadczeniem, działający w oparciu o stabilne struktury operacyjne i procesy. Zniknął huraoptymizm i szybkie decyzje, a jego miejsce zajęła analiza, selektywność, długoterminowe podejście i większa atencja do strony kosztowej, wymuszająca poniekąd kreatywność i proaktywność zarządców nieruchomości.

Druga połowa dekady przyniesie dalszą stabilizację i krzepnięcie rynku w dojrzałej formie. Coraz większe znaczenie będą mieli wyspecjalizowani partnerzy, jak MVGM, którzy potrafią łączyć kompetencje techniczne, finansowe, ESG oraz nowoczesne technologie. Rynek dojrzał i sam potrafi docenić dojrzałych, wyspecjalizowanych partnerów.

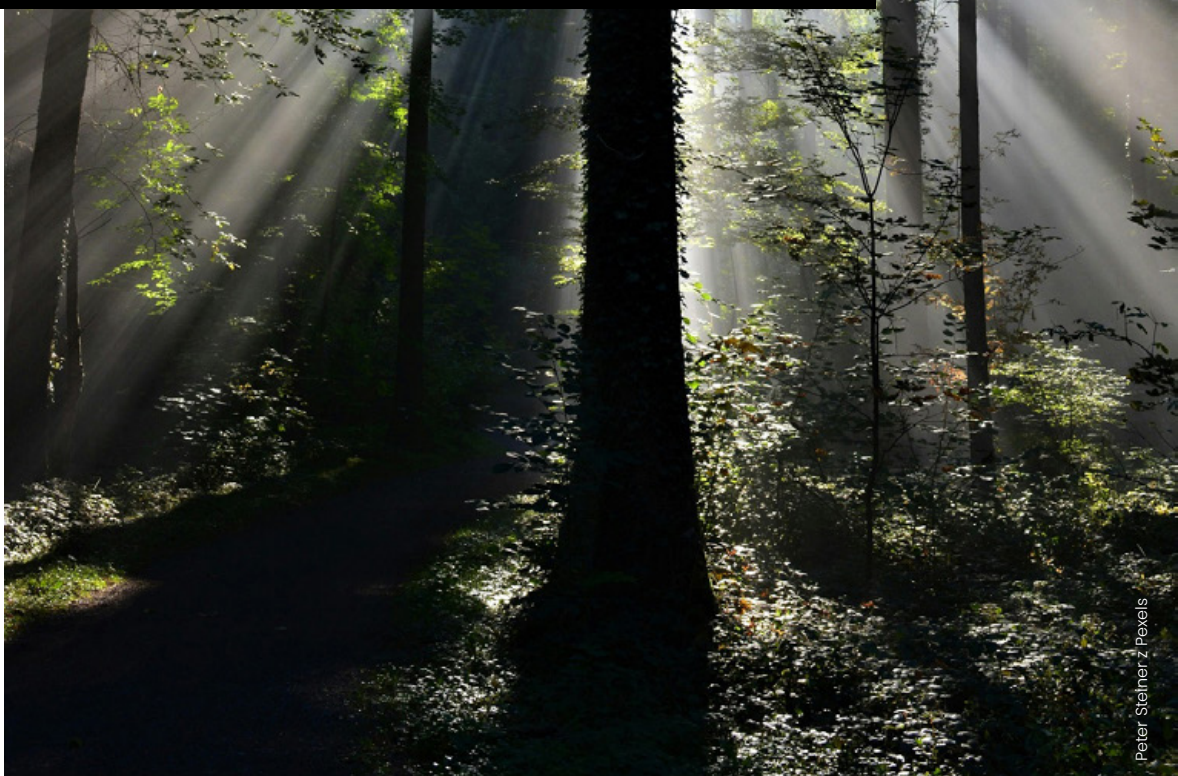
proc. spadła skala nowej aktywności budowlanej w nieruchomościach komercyjnych na wybranych dojrzałych rynkach USA i Europy, w szczególności w segmentach biurowym, handlowym i częściowo mieszkaniowym, gdzie koszt odtworzenia aktywów przekroczył ich bieżącą wartość rynkową, a dodatkowo ograniczają ją wysokie koszty finansowania, robocizny, materiałów oraz restrykcyjne regulacje planistyczne i środowiskowe – wynika z raportu Alternative Investments Outlook 2026 przygotowanego przez J.P. Morgan Asset Management



# 60-80



# ANALIZY



Peter Steinhilber / Pexels



## Do Polski napływa nowy kapitał

DYREKTOR W DZIALE RYNKÓW KAPITAŁOWYCH W CBRE

### Przemysław Felicki

Rok 2025 na polskim rynku nieruchomości komercyjnych był okresem dominacji kapitału ze Skandynawii, krajów bałtyckich i Czech oraz rosnącej aktywności polskich przedsiębiorców, którzy odpowiadają już za około 20 proc. wolumenu transakcji. Choć całkowita wartość inwestycji była niższa niż w poprzednim roku, obserwujemy stopniowy napływ nowego kapitału do Polski, a dodatkowo w kluczowy etap wchodzi kilka znaczących transakcji, które zostaną sfinalizowane już w 2026 r.

Pozytywnym impulsem jest także coraz bardziej aktywne podejście banków do finansowania projektów, co powoduje dużo łatwiejszy dostęp do długu, który przy okazji jest tańszy niż kilka miesięcy temu.

Na rynku biurowym szczególnie wyróżnia się Warszawa, gdzie ograniczona nowa podaż, na historycznie niskich poziomach, w połączeniu z silnym najmem, wpływa bezpośrednio na wzrost stawek czynszowych i niskie pustostany. Te solidne fundamenty powinny wpłynąć pozytywnie na apetyt inwestorów i sprawić, że w drugiej połowie 2026 r. możemy się spodziewać wzrostu aktywności inwestorów w tym segmencie.

Sektor handlowy już w 2025 r. odnotował znaczną liczbę transakcji, głównie w portfelach parków handlowych i obiektów typu convenience & typical. W nadchodzącym roku trend ten będzie się nasilał, a dodatkowo rośnie zainteresowanie centrami handlowymi, które dzięki wysokim stopom kapitalizacji i dobrym fundamentom mogą oferować atrakcyjne zwroty. Rynek magazynowy pozostaje stabilny, a inwestycje koncentrują się na dwóch kierunkach: zakupie obiektów z długoterminowym, pewnym najmem oraz budynków w dobrej cenie, które dają realny potencjał wzrostu wartości.

Jednym z kluczowych obszarów w 2026 r. będzie segment mieszkań na wynajem instytucjonalny. Oczekiwana finalizacja dużej transakcji związanej z Resi4Rent i wejściem niemieckiego inwestora otworzy rynek na nowe fundusze, zwiększy zainteresowanie tym sektorem. Lokalny kapitał nadal będzie wykorzystywał sprzyjające warunki – mniejszą konkurencję ze strony inwestorów zagranicznych i stabilne zwroty – co pozwoli polskim przedsiębiorcom umacniać pozycję na rynku.



## Polski kapitał idzie po swoje

MANAGING PARTNER, CEO W WALTER HERZ

### Bartłomiej Zagrodnik

**W 2025 r. kapitał krajowy stał się jednym z kluczowych uczestników rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce. Po trzech kwartałach jego udział w akwizycjach wzrósł do 23 proc., co potwierdza trwałą zmianę struktury inwestorów. Jeszcze trzy lata temu polskie podmioty odpowiadały za około 2 proc. wolumenu transakcyjnego, w 2024 r. było to już blisko 10 proc., a w pierwszym kwartale 2025 r. – 17 proc.**

Szczególnie silna pozycja polskiego kapitału widoczna jest w segmencie biurowym, gdzie odpowiada on za ponad połowę zawieranych transakcji, zarówno pod względem liczby, jak i wartości. Motywacje krajowych inwestorów są jasno określone. Nieruchomości komercyjne pełnią dziś przede wszystkim funkcję ochrony wartości kapitału, narzędzia dywersyfikacji portfela oraz źródła stabilnego dochodu pasywnego. Istotne znaczenie ma również prestiż związany z posiadaniem wysokiej jakości aktywów oraz możliwość realizacji długoterminowych strategii inwestycyjnych w relatywnie bezpiecznym i transparentnym otoczeniu rynkowym.

Polskie spółki i inwestorzy prywatni korzystają z atrakcyjnych poziomów wycen dostępnych na rynku krajowym, zauważając wyraźne różnice względem rynków Europy Zachodniej. Dodatkowymi czynnikami wspierającymi decyzje inwestycyjne są stabilny popyt wewnętrzny, rosnące czynsze najmu oraz coraz łatwiejszy dostęp do finansowania dłużnego. W efekcie w ciągu pierwszych dziewięciu miesięcy 2025 r. polski kapitał ulokował w nieruchomościach komercyjnych ponad 0,6 mld euro. Rosnąca aktywność inwestorów krajowych, w tym grupy HNWI, wskazuje, że polski kapitał przestaje pełnić rolę uzupełniającą wobec inwestorów zagranicznych, a coraz częściej działa jako samodzielny i strategiczny uczestnik rynku, koncentrujący się na aktywach o wartości 5–30 mln euro i długoterminowym budowaniu wartości portfela.



## Od 2019 roku powstało niemal 1,3 mln mkw. nowej powierzchni biurowej

DYREKTORKA DZIAŁU BADAŃ I ANALIZ RYNKU W CBRE

### Katarzyna Gajewska

Rynek biurowy w Warszawie nabrał w ostatnich latach bardzo ciekawej dynamiki. Charakteryzowały go dążenie do jakości, dojrzewanie decyzji oraz ludzie jako największe udogodnienie w budynku. Dążenie do jakości widoczne było zarówno w skupieniu aktywności deweloperskiej w dużej mierze w centralnych lokalizacjach, jak i redefinicja tych zasobów, które w obecnej funkcji i jakości wyczerpały swoje możliwości.

Mimo że od 2019 r. powstało niemal 1,3 mln mkw. nowej powierzchni biurowej, to realny przyrost podaży wyniósł tylko 660 tys. mkw. Znakomita większość pozostałej powierzchni to budynki, które wyłączono z użytkowania i/lub najmu z rozmaitych przyczyn, m.in. zmiany funkcji, wyburzenia, gruntownej modernizacji.

### Warszawa w top 3 rynków Europy

Te zmiany są także wynikiem dojrzewania decyzji – przyspieszony przez pandemię moment „sprawdzam” kształtował nie tylko decyzje deweloperów, ale też najemców. I mimo że wiązało się to z falą optymalizacji przestrzeni wielu organizacji, to Warszawa jest w top 3 rynków Europy, w których średnia 5-letnia absorpcja powierzchni biurowej jest najwyższa, a to oznacza, że rynek rośnie (były takie jak Bruksela czy Monachium, które się kurczyły).

W mojej ocenie decyzje uczestników rynku będą w najbliższym czasie opierać się na aspektach ludzkich. To obecność innego człowieka okazuje się driverem za wyborem lokalizacji – popularne są te, w których miasto żyje. Atmosfera, usługi, oferta gastronomiczna, dostęp do komunikacji publicznej są w centrum uwagi zarówno deweloperów, inwestorów, ale też najemców. Jakość doświadczenia użytkownika to oczekiwanie już nie tylko od handlu czy hotelu. Ta jakość będzie też jednak coraz wyżej wyceniana. Dostępność powierzchni w całej Warszawie mocno się kurczy, szczególnie w najbardziej popularnych lokalizacjach. Podnoszenie jakości wraz ze spadającą dostępnością mocno winduje stawki najmu i już dziś widzimy, że najemcy, których biuro będzie gotowe za 2–3 lata, będą płacić za nie 5–15 proc. więcej niż obecnie.



## Łączny popyt regionów dorównuje temu z Warszawy

Miasta regionalne są natomiast, w zależności od lokalizacji, w innym momencie. Tam pandemia przypadła na trwające apogeum wzrostu – od początku 2020 r. podaż w miastach regionu urosła o 20 proc., a nawet o 35 proc. (Katowice). Nie powinno więc dziwić, że dostępność powierzchni wzrosła w tym czasie o kilka do nawet kilkunastu punktów procentowych (to przykład Katowic, wzrost z 6 proc. do 23 proc.). I na rynkach bardziej dojrzałych, zdywersyfikowanych widać już poprawę, jak na przykład w Krakowie czy Trójmieście. Przytomność deweloperów i zamrożenie lub zmiana przeznaczenia wielu projektów na funkcje mieszkaniowe i inne z pewnością pomaga w regulacji rynku – w 2019 r. budowało się ponad 800 tys. mkw., teraz już tylko 190 tys. mkw. Jednocześnie, mimo że znaczna część aktywności najemców to renegegowanie dotychczasowych kontraktów, to łączny popyt miast regionalnych dorównuje temu z Warszawy, a w 2025 r. (1–3 kwartał) go przekracza.

Trendy, którym warto się przyglądać w najbliższych latach, to globalne zachowania firm sektora BSS, które wywindowały rozwój biurowego Krakowa, Wrocławia czy Poznania. Redefinicja portfelową jest widoczna nie tylko w stolicy i w miastach regionu wkrótce zobaczymy trendy obecne w Warszawie – już teraz podaż się kurczy, a właściciele starszych budynków lub odległych lokalizacji i parków wdrażają nowe, bardziej efektywne sposoby wykorzystania powierzchni, która nie odpowiada już na dzisiejsze potrzeby rynku.



# 20

tys. mkw. wynosi łączna powierzchnia kompleksu logistyczno-magazynowego w Bochni, sprzedanego przez Elhurt Plus S.A. na rzecz DL Invest Group, realizowanego w dwóch etapach i funkcjonującego obecnie pod nazwą DL Invest Park Kraków – Bochnia



## Biurowce klasy premium na topie

DYREKTOR ZARZĄDZAJĄCY DZIAŁU POWIERZCHNI BIUROWYCH, NEWMARK POLSKA

### Karol Wyka

Po okresie dynamicznych zmian w ostatnich latach polski rynek biurowy w 2025 r. wszedł w fazę większej dojrzałości, w której kluczowe znaczenie mają jakość, lokalizacja oraz elastyczność oferowanej powierzchni. Choć w 2025 r., podobnie jak rok wcześniej, popyt na biura utrzymał się na stabilnym poziomie, przekraczającym 1,4 mln mkw., analiza jego struktury pokazuje, że firmy zachowują ostrożność i częściej decydują się na renegotjację umów i optymalizację zajmowanej powierzchni, rzadziej na zmianę siedziby.

Jednocześnie popyt przybiera coraz bardziej selektywny charakter – najemcy poszukują przede wszystkim powierzchni nowoczesnych, dobrze skomunikowanych i odpowiadających zmieniającym się modelom pracy, co prowadzi do pogłębiającej się polaryzacji rynku.

### Niska podaż nowych biur

Charakterystyczną cechą 2025 r. jest również ograniczona nowa podaż. Niewielka liczba projektów oddawanych do użytku, zarówno w Warszawie (podaż prawdopodobnie nie przekroczy 150 tys. mkw.), jak i w miastach regionalnych (ok. 39 tys. mkw. – najniższy poziom w historii tych rynków), wynika z ostrożności deweloperów w obecnych warunkach rynkowych oraz wysokich kosztów finansowania inwestycji biurowych. W efekcie rynek coraz bardziej premiuje istniejące, dobrze zaprojektowane i zmodernizowane budynki, które są w stanie skutecznie konkurować o najemców.

### Coraz mniejsza dostępność w centralnych lokalizacjach

Niski wolumen nowej powierzchni biurowej, przy utrzymującym się popycie, zaczyna się przekładać na zmiany w strukturze wakatów. W najlepszych lokalizacjach, zwłaszcza w centralnych strefach Warszawy, absorpcja przewyższa nową podaż, co skutkuje stopniowym spadkiem wskaźnika pustostanów, ↘

a także mniejszą dostępnością dużych modułów biurowych. Przewidujemy, że na koniec 2025 r. wskaźnik pustostanów nie powinien przekroczyć 10 proc. dla całej Warszawy, a w centralnych lokalizacjach powinien wynosić około 6 proc. Jednocześnie w starszych budynkach, szczególnie tych zlokalizowanych poza głównymi korytarzami komunikacyjnymi lub niespełniających najnowszych standardów technicznych i środowiskowych, współczynniki powierzchni niewynajętej pozostają podwyższone.

## **Presja na wzrost czynszów**

W 2025 r. widoczny był wyraźny wzrost presji czynszowej w segmencie najlepszych biurowców, zwłaszcza w centralnych lokalizacjach Warszawy. Ograniczona dostępność nowoczesnej powierzchni oraz rosnące koszty eksploatacji przekładają się na przewagę negocjacyjną właścicieli, choć negocjacje nadal obejmują szeroki zakres zachęt pozacenowych, takich jak elastyczność umów czy wsparcie w aranżacji przestrzeni.

## **Perspektywy na najbliższe lata**

Prognozy na kolejne lata wskazują na kontynuację dotychczasowych trendów. Rok 2026 zapowiada się jako kolejny okres bardzo ograniczonej aktywności deweloperskiej – w skali całego kraju powstanie zaledwie 160 tys. mkw. nowych biur. W konsekwencji przełoży się to na strukturalne niedobory nowoczesnej powierzchni biurowej w najlepszych lokalizacjach, zwłaszcza w Warszawie, przy jednoczesnej nadpodaży starszych obiektów niespełniających rosnących wymagań najemców. Proces wycofywania z rynku przestarzałych biurowców, ich modernizacji lub konwersji na inne funkcje stanie się jednym z kluczowych zjawisk drugiej połowy tej dekady. W efekcie całkowite zasoby powierzchni biurowej w Polsce będą rosły wolniej niż w poprzednich latach, a nawet mogą przejściowo się zmniejszyć. Jednocześnie skala nowych inwestycji biurowych pozostanie umiarkowana, a decyzje deweloperów o uruchamianiu kolejnych projektów będą silnie uzależnione od poziomu przednajmu oraz dostępności finansowania.

W latach 2026–2030 różnicowanie rynku pod względem poziomu pustostanów będzie się pogłębiać. Najlepsze budynki, szczególnie w Warszawie, będą stopniowo umacniać swoją pozycję, co przełoży się na niższe wskaźniki powierzchni niewynajętej oraz większą siłę negocjacyjną właścicieli. Jednocześnie starsze biurowce, zarówno w stolicy, jak i na rynkach regionalnych, mogą mieć większe problemy ze znalezieniem najemców w związku z nadpodażą, o ile nie zostaną poddane istotnym modernizacjom. W miastach regionalnych procesy polaryzacji rynku będą przebiegały wolniej, jednak również tam popyt będzie się koncentrował na ograniczonej liczbie najbardziej konkurencyjnych projektów.

## Parki handlowe napędzają rynek

W 2025 r. to parki handlowe nadal były dominującym formatem w polskim sektorze retail – zarówno po stronie nowej podaży, jak i aktywności inwestycyjnej. Sprzyjają temu struktura osadnicza kraju oraz postępująca suburbanizacja, które wzmacniają popyt na niewielkie, wygodne obiekty zlokalizowane blisko miejsca zamieszkania. Zainteresowanie inwestorów najlepiej ilustrują transakcje portfelowe, w tym sprzedaże realizowane przez Trei Real Estate oraz BHM.

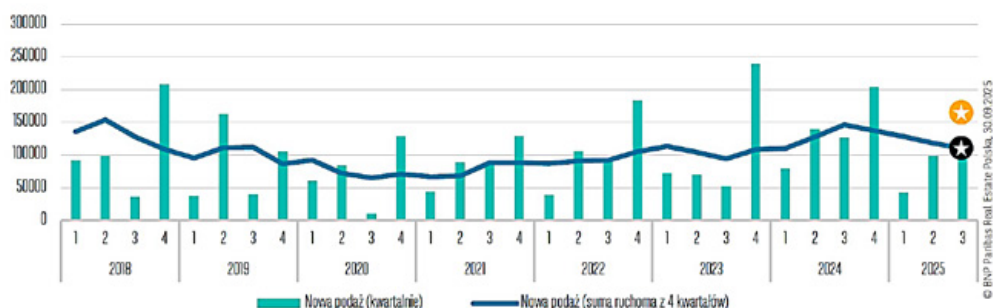
Analitycy Colliers wskazują, że równolegle rynek obserwuje ewolucję oferty najemców. Coraz większą rolę w strukturze parków handlowych odgrywają operatorzy z segmentu fitness i rekreacji, którzy wzmacniają tenant-mix i zwiększają częstotliwość odwiedzin. Jednocześnie największe sieci detaliczne – w tym hipermarkety spożywcze oraz sklepy z elektroniką – kontynuują strategię optymalizacji metrażu i formatów, dostosowując się do zmieniających się zachowań konsumentów.

Jak podkreśla z kolei Fabrice Paumelle z BNP Paribas Real Estate Poland, dynamiczny rozwój parków handlowych napędza ekspansja marek dyskontowych – zarówno spożywczych, jak i niespożywczych. Wśród najbardziej aktywnych najemców znajdują się Pepco, Action, Tedi, Dealz i KiK, a także nowi gracze wchodzący na polski rynek, tacy jak Mr. DIY i Woolworth.

Z danych Knight Frank wynika natomiast, że w pierwszych trzech kwartałach 2025 r. w sektorze handlowym zainwestowano 453 mln euro, z czego około 30 proc. pochodziło od inwestorów lokalnych. Najbardziej poszukiwane pozostają niewielkie parki handlowe oraz małe obiekty typu convenience w mniejszych miastach, choć jednocześnie widoczna jest rosnąca aktywność dużych inwestorów alokujących znacznie większe środki. – Sektor handlowy korzysta z pozytywnego otoczenia makroekonomicznego, w tym silnego popytu konsumenckiego i stabilnego rynku pracy, co przekłada się na bardzo niski poziom pustostanów, sięgający 2,8 proc. w największych aglomeracjach – wskazuje Dorota Lachowska z Knight Frank Poland.

Prognozy na kolejne lata zakładają utrzymanie dominującej roli parków handlowych w nowej podaży, zwłaszcza poza największymi aglomeracjami. Jednocześnie rosnące znaczenie projektów wielofunkcyjnych oraz presja regulacyjna i energetyczna będą sprzyjały modernizacjom, zmianom funkcji nieruchomości i wdrażaniu strategii zrównoważonego rozwoju, które coraz silniej wpływają na konkurencyjność i wartość aktywów handlowych.

Nowa podaż (m<sup>2</sup>)





## 40 mln mkw. za rok?

DYREKTOR DZIAŁU POWIERZCHNI PRZEMYSŁOWYCH I MAGAZYNOWYCH, NEWMARK POLSKA

### Jakub Kurek

Rok 2025 na polskim rynku powierzchni magazynowo-przemysłowych przyniósł wyraźną stabilizację po okresie intensywnego wzrostu. Jednocześnie zaobserwowano bardziej selektywne podejście najemców do ekspansji i relokacji oraz większą ostrożność deweloperów przy podejmowaniu decyzji o rozpoczynaniu nowych inwestycji.

W pierwszym kwartale całkowite zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowo-przemysłowej przekroczyły próg 35 mln mkw., a w trzecim kwartale wzrosły już powyżej 36 mln mkw. Z danych Newmark Polska wynika, że do końca 2025 r. mogą się zbliżyć do poziomu 37 mln mkw. lub nawet nieznacznie go przekroczyć. Przy założeniu, że w najbliższych dwóch latach rynek będzie się rozwijał w tempie ok. 7–7,5 proc. rocznie, jego zasoby mogą się zwiększyć do ponad 40 mln mkw. już w 2027 r.

### Stabilizacja rynku

Pomimo większej ostrożności deweloperów aktywność budowlana pozostaje na stabilnym poziomie. W ostatniej dekadzie kwartalne wolumeny powierzchni magazynowo-przemysłowej w budowie oscylowały w granicach 1,5–1,8 mln mkw., a według prognoz dotychczasowa dynamika wzrostu utrzyma się również w 2026 r., przekładając się na ok. 2 mln mkw. nowej podaży. To ponaddwukrotnie mniej niż w rekordowym roku 2022, w którym na rynek trafiło 4,4 mln mkw., ale wciąż stanowi to solidny i zdrowy poziom, dostosowany do obecnych realiów popytowych oraz kosztowych.

### Dominacja głównych regionów

Warto podkreślić, że rok 2025 był kolejnym okresem silnej koncentracji geograficznej aktywności deweloperskiej. Aż ok. 80 proc. projektów będących w trakcie realizacji znajdowało się na sześciu największych rynkach regional-



nych, przede wszystkim w województwach mazowieckim, pomorskim, śląskim i dolnośląskim. Jednocześnie sześć głównych regionów (mazowieckie, śląskie, dolnośląskie, łódzkie, wielkopolskie, pomorskie) odpowiadało za ponad 80 proc. nowej podaży w 2025 r. Trend ten może się utrzymać również w 2026 r., przede wszystkim ze względu na niestabilne zainteresowanie najemców sześcioma głównymi rynkami, które w 2025 r. wygenerowały ponad 80 proc. całkowitego popytu.

## **Popyt i rola renegotjacji**

Według prognoz aktywność najemców w całym 2025 r. może wynieść ok. 6 mln mkw., co będzie wynikiem zbliżonym do ubiegłorocznego. W strukturze popytu widoczne są jednak istotne zmiany – zwłaszcza systematyczny wzrost udziału renegotjacji, które mogą stanowić nawet 60 proc. wszystkich umów zawartych w tym roku. Do głównych czynników napędzających popyt nadal należą dalszy rozwój handlu internetowego, ekspansja logistyki ostatniej mili oraz kolejne inwestycje w infrastrukturę drogową, kolejową i portową. W 2026 r. możliwy jest nieznaczny wzrost wolumenu zawartych umów najmu do ok. 6,5 mln mkw.

## **Nowoczesne magazyny zyskują przewagę**

Ze względu na ograniczoną nową podaż oraz stabilny popyt ze strony najemców wskaźnik pustostanów w 2026 r. prawdopodobnie utrzyma się na poziomie ok. 7–8 proc., choć w najbardziej pożądanym lokalizacjach możliwe są głębsze spadki współczynnika powierzchni niewynajętej. Rok 2026 może przynieść kontynuację trendu narastającej polaryzacji rynku. Nowoczesne obiekty, które spełniają wysokie standardy technologiczne, logistyczne oraz środowiskowe, będą utrzymywać wysokie wskaźniki obłożenia i stabilne stawki czynszów. Z kolei właściciele starszych magazynów, położonych w mniej atrakcyjnych lokalizacjach oraz charakteryzujących się niższym standardem i wyższym poziomem pustostanów, staną w obliczu rosnącej presji na obniżki czynszów lub konieczności oferowania bardziej rozbudowanych pakietów zachęt.



# 70

mln euro – za tyle Hillwood Polska nabył dwa parki logistyczne we Wrocławiu od funduszy zarządzanych przez Blackstone, powiększając w pełni wynajęty portfel o blisko 100 tys. mkw.



## Zaobserwujemy dalsze różnicowanie się rynków

EKSPERTKA RYNKU MIESZKANIOWEGO W CBRE

### Agnieszka Mikulska

Lata 2020–2025 to okres zawirowań i rekordów na rynku mieszkaniowym, od niepewności pandemicznej, przez ożywienie popytu i rekordowe wzrosty cen, aż po względną stabilizację. Kluczowe elementy kształtujące rynek w tym czasie to pandemia COVID-19, napływ uchodźców z Ukrainy, zmiany stóp procentowych oraz Bezpieczny Kredyt 2 proc. Istotne były liczne zmiany regulacyjne, w tym nowelizacja ustawy deweloperskiej, reforma planistyczna, ustawa o jawności cen.

Lata 2020–2025 to także czas intensywnego rozwoju nowych sektorów – instytucjonalnego najmu PRS i prywatnych akademików (PBSA). Zrealizowano w tym okresie aż 24,7 tys. jednostek mieszkalnych w obiektach PRS, czyli 88 proc. tych, które obecnie są w eksploatacji. W tym samym czasie udostępniono też 12,5 tys. miejsc w akademikach prywatnych, czyli 66 proc. wszystkich w eksploatacji. Rok 2025 był rekordowy dla rynku PBSA, uruchomiono 12 akademików łącznie z 3,8 tys. miejsc. Jest także szansa na rekord w PRS. Do eksploatacji do końca listopada trafiło już 5,5 tys. jednostek mieszkalnych, a są jeszcze plany uruchomienia nowych obiektów w grudniu.

### Demografia i efektywność energetyczna

Dla sytuacji w najbliższych pięciu latach istotne będą zmiany demograficzne i społeczne. Starzejące się społeczeństwo potrzebować będzie rozwoju szeroko pojętego sektora budownictwa senioralnego, obecnie wciąż traktowanego jako przyszłościowa nisza. Zmiany stylu życia stanowiąc będą czynnik wspierający rozwój instytucjonalnego rynku najmu, w tym dywersyfikację oferowanych typów jednostek mieszkalnych. Na rynku sprzedaży mieszkań warunki budowy będą dostosowywane do wymogów europejskich, prawdopodobnie też coraz większą rolę będzie odgrywać efektywność energetyczna budynków, oznaczająca realne oszczędności dla użytkowników.

## W największych aglomeracjach popyt wciąż będzie duży

Zaobserwujemy dalsze różnicowanie się rynków. Na mapie Polski pojawią się miejsca, które na skutek procesów demograficznych będą się wyludniać, tworząc nowe wyzwania dla rynku mieszkaniowego. W największych aglomeracjach popyt mieszkaniowy wciąż będzie duży i bardzo duży, a ceny nowych mieszkań w dłuższej perspektywie rosnąć będą co najmniej zgodnie z inflacją oraz w związku z podnoszeniem standardu budynków i niską dostępnością gruntów. Uproszczenie procedur i przyspieszenie wydawania decyzji mogłyby znacząco wpłynąć na zwiększenie podaży nowych mieszkań, podobnie jak rozwiązania powodujące uwolnienie gruntów pod nowe inwestycje.



The advertisement is a square graphic divided into four quadrants. The top-left quadrant shows a perspective view of a modern building's exterior with a series of parallel, slanted metal panels. The top-right quadrant has a dark teal background with the 'PROPERTY INSIDER' logo in white and red, and the text 'Wydanie specjalne w języku angielskim na MIPIM 2026' in a light yellow font. The bottom-left quadrant has a dark teal background with the text 'Bądź obecny' and 'Napisz do nas: Tomasz.szpyt@propertyinsider.pl' in white. The bottom-right quadrant shows a top-down view of a spiral staircase with wooden steps and a white metal railing.



**Jaki był 2025, co przyniesie 2026?**



Imvitordiniz z Pexels

## ORGANIZACJE



## Kapitał lokalny rośnie w siłę, systemowych narzędzi wciąż brakuje

DYREKTORKA OPERACYJNA I CZŁONKINI ZARZĄDU POLSKIEJ IZBY NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNYCH

### Ewa Andrzejewska

Jak wynika z aktualnych – jeszcze wprawdzie niekompletnych – danych rok 2025 jest kolejnym, w którym rośnie rola kapitału z CEE i Polski. Niestety, to również kolejny rok, w którym nie doczekaliśmy się wprowadzania do polskiego prawa REIT-ów. A przecież to bezpieczna droga do inwestowania w nieruchomości i rozwiązanie wzmacniające odporność polskiego rynku. Dlatego właśnie kwestiom związanym z aktywowaniem pieniędzy Polaków i polskich instytucji na rynku nieruchomości, a także z przepływami kapitału, alternatywnymi źródłami finansowania i pozyskiwaniem środków na transformację energetyczną, poświęcimy w 2026 r. naszą doroczną konferencję.

PINK z uwagą monitoruje zmiany w legislacji, które mogą mieć wpływ na branżę nieruchomości komercyjnych. Pewne rzeczy udało się rozstrzygnąć pozytywnie, warto wspomnieć choćby objaśnienia Ministerstwa Finansów w kwestii podatku u źródła. Rok w dużym stopniu upłynął pod znakiem reformy planowania i prac gmin nad planami ogólnymi – uczyliśmy się wspólnie, jak w okresie przejściowym i docelowo planować i realizować inwestycje.

Trwają też prace nad implementacją unijnej dyrektywy EPBD nad ustawą o efektywności energetycznej i świadectwami charakterystyki energetycznej. Jako PINK dokładamy wszelkich starań, żeby w eksperckim gronie współpracować z legislatorem w zakresie przepisów i metodologii. W naszej ocenie od dobrych rozwiązań w tych kwestiach zależą skuteczna transformacja energetyczna i dekarbonizacja budynków w Polsce (nie zapominając o źródłach finansowania).

Lista zadań PINK na 2026 r. jest bardzo długa. Nasze priorytety? Kontynuowanie współpracy w zakresie świadectw charakterystyki energetycznej i finansowania retrofitów oraz tworzenie platform współpracy między samorządami a naszymi członkami w zakresie planowania i realizowania inwestycji z uwzględnieniem wciąż niejasnych uwarunkowań wynikających z dość nowych przepisów ustawy ochronowej. Nie poddajemy się też w kwestiach związanych z systemowymi ułatwieniami inwestowania w nieruchomości – będziemy przekonywać, że te rozwiązania leżą w interesie wszystkich. Poza tym nieustająco będziemy pracować nad standardami rynkowymi i wzmacnianiem współpracy z ministerstwami, urzędami i innymi organizacjami branżowymi.



## 2025: rok odbudowy płynności i ostrożnego porozumienia

PRZEWODNICZĄCY ULI POLAND

### Marcin Juszczyk

Rok 2025 był dla rynku nieruchomości okresem stopniowego wychodzenia z impasu, który zdominował wcześniejsze lata. Najważniejszym wyzwaniem pozostawało znalezienie równowagi między oczekiwaniami sprzedających a możliwościami nabywców – przede wszystkim w kontekście wycen i kosztu kapitału. W drugiej połowie roku ten „valuation gap” zaczął się realnie domykać.

Kluczową rolę odegrały tu spadające stopy procentowe. Ich skala była istotna, a perspektywa dalszych obniżek przełożyła się nie tylko na wyceny aktywów, lecz także na odblokowanie popytu mieszkaniowego. W segmencie living obserwowaliśmy w pierwszej połowie roku dużą podaż przy jednoczesnym ograniczeniu wprowadzania nowych projektów, by w drugiej części 2025 r. zobaczyć wyraźnie większy optymizm po stronie popytu. Niższy koszt finansowania zwiększył też szanse realizacji projektów, które wcześniej były ekonomicznie na granicy opłacalności. Jednocześnie rynek przez cały rok pozostawał pod silnym wpływem czynników geopolitycznych. To one wciąż hamują pełne odbicie aktywności i wycen – przy czym warto podkreślić, że bez tej niepewności dynamika rynku w regionie byłaby dziś zdecydowanie silniejsza.

### 2026: czynsze, selektywna kompresja i nowe formaty living

W perspektywie 2026 r. kluczowe znaczenie będą miały trzy czynniki: koszt kapitału, geopolityka oraz fundamenty popytowe w poszczególnych sektorach. Oczekiwana kompresja stóp kapitalizacji – jeśli się wydarzy – będzie raczej umiarkowana, ale wspierana wzrostem czynszów. Widać to szczególnie w biurach, gdzie brak nowej podaży tworzy solidne podstawy do dalszego wzrostu stawek czynszów. W segmencie living coraz wyraźniej rysuje się przestrzeń dla nowych projektów. Niższe stopy mogą uruchomić nie tylko nowe inwestycje, ale też większe zainteresowanie inwestorów długoterminowych. W krótkim horyzoncie AI będzie raczej narzędziem optymalizacji niż rynko-



wym game changerem, natomiast realne znaczenie zyskują alternatywne klasy aktywów: data centers, student housing czy wyspecjalizowane formaty mieszkaniowe. To sektory, które już dziś przyciągają kapitał i w 2026 r. pozostaną w centrum uwagi.

## **Affordable housing i demografia: od narracji do realnych modeli**

Jednym z najważniejszych megatrendów staje się affordable housing. Coraz więcej inwestorów postrzega ten segment nie jako działalność o charakterze społecznym, lecz jako pełnoprawny model inwestycyjny. W Europie powstają fundusze finansujące m.in. modele rent-to-own, a zainteresowanie tym obszarem rośnie również wśród instytucji finansowych.

Demografia pozostaje wyzwaniem strukturalnym, ale jednocześnie otwiera pole do działań systemowych. Migracja wewnętrzna i zagraniczna, a także duże inwestycje infrastrukturalne mogą zmieniać trajektorie rozwojowe miast i regionów. Przykłady obszarów wokół CPK czy potencjalne efekty dla miast takich jak Łódź pokazują, że infrastruktura może stać się realnym narzędziem przeciwdziałania depopulacji.

## **ULI Poland w 2026 r.: miasta, regiony i wiedza ekspercka**

W 2026 r. Urban Land Institute w Polsce będzie konsekwentnie rozwijać działalność regionalną oraz współpracę z miastami i uniwersytetami. Chcemy być platformą dialogu publiczno-prywatnego oraz dostawcą wiedzy eksperckiej – zarówno w formie debat, raportów i wydarzeń, jak i bardziej strategicznego doradztwa dla samorządów. Priorytetami pozostaną kwestie kluczowe z perspektywy miast: dostępność mieszkań, dekarbonizacja, planowanie przestrzenne, infrastruktura krytyczna i odporność miejska. ULI dysponuje unikalnym międzynarodowym know-how, które może być realnym wsparciem dla polskich miast – także tych średnich i mniejszych. ULI Poland jest dziś jedną z najszybciej rozwijających się struktur ULI w Europie – zarówno pod względem liczby członków, jak i tempa wzrostu. To solidny fundament do dalszego rozwoju i jeszcze silniejszego osadzenia ULI w debacie o przyszłości rynku nieruchomości i miast w Polsce.



# 5

proc. – na tym poziomie kształtują się obecnie prime yields dla europejskich aktywów logistycznych, przy niskich wskaźnikach pustostanów (ok. 3–4 proc.) i dalszym potencjale wzrostu czynszów, szczególnie w lokalizacjach miejskich i last-mile – wynika z raportu J.P. Morgan Asset Management



## Koszty pracy zaczynają przewyższać czynsze

DYREKTOR ZARZĄDZAJĄCA PRCH

### Bogda Korolczuk

**Rok 2025 był dla sektora centrów handlowych czasem powrotu na ścieżkę wzrostu. Branża weszła w fazę stabilizacji, w której kluczowe stały się jakość zarządzania, elastyczność modeli biznesowych i umiejętność reagowania na długofalowe trendy konsumenckie.**

Sektor działał w sprzyjającym otoczeniu – przy spadającej inflacji (2,4 proc.) i rosnącym PKB, sięgającym 3,8 proc. w trzecim kwartale. Czynniki te przełożyły się na poprawę nastrojów konsumenckich i wzrost dochodów, dając impuls do odbudowy wyników. Najlepszym dowodem są dane indeksów PRCH. Choć pierwszy kwartał przyniósł spadek odwiedzalności o 3,8 proc. i obrotów o 1,5 proc., kolejne miesiące stały pod znakiem systematycznej odbudowy. Już w drugim kwartale obroty wzrosły o 3,3 proc., by w trzecim osiągnąć +4,3 proc. Co istotne, w trzecim kwartale również odwiedzalność – po raz pierwszy w 2025 r. – wyszła na plus (+0,3 proc.). Wyniki te potwierdzają, że klienci wracają do galerii, a rosnąca konwersja przekłada się na zyski najemców. Wyraźnie widać przy tym, że segmenty usługowe, gastronomia oraz zdrowie i uroda stają się głównymi motorami atrakcyjności obiektów.

Miniony rok pokazał, że wyzwania mają przede wszystkim charakter strukturalny. Presja kosztowa – związana z energią, utrzymaniem obiektów, a zwłaszcza kosztami pracy, które zaczynają przewyższać czynsze – wymusiła na centrach bezwzględną koncentrację na efektywności operacyjnej. To stanowi punkt wyjścia do myślenia o roku 2026.

W obliczu dyrektywy EPBD modernizacja starszych obiektów staje się warunkiem uniknięcia utraty wartości (tzw. brown discount). Inwestycje w rozwiązania ograniczające ślad węglowy oraz „zielone umowy najmu” stają się elementem strategii inwestycyjnych i wycen aktywów.

W 2026 r. priorytetem PRCH będzie wspieranie branży w tej transformacji: wzmacnianie dialogu regulacyjnego, promowanie standardów ESG oraz dostarczanie rzetelnych danych rynkowych, które są kluczem do zrozumienia zmian. Wchodzimy w kolejny rok z ambicją dalszego profesjonalizowania rynku i budowania konkurencyjności centrów handlowych jako nowoczesnych przestrzeni. Nie rezygnujemy również z trudnych tematów. Zamierzamy konsekwentnie utrzymywać kwestię liberalizacji handlu w niedziele w dyskursie publicznym. Uważamy, że rzetelna debata jest niezbędną.



## Efektywność energetyczna i ślad węglowy równie istotne co lokalizacja i koszt

DYREKTORKA ZARZĄDZAJĄCA, POLSKIE STOWARZYSZENIE BUDOWNICTWA EKOLOGICZNEGO (PLGBC)

### Alicja Kuczera

Rok 2026 będzie rokiem krajowych wdrożeń zmian wynikających z dyrektywy EPBD oraz momentem wprowadzenia klas energetycznych budynków. Dyrektywa EPBD to dziś najważniejszy impuls regulacyjny dla całego sektora budownictwa.

W ciągu najbliższych lat efektywność energetyczna i ślad węglowy budynków staną się równie istotne jak ich lokalizacja czy koszt realizacji. Od 2030 r. wszystkie nowe budynki w UE muszą być zeroemisyjne, a już wcześniej konieczne będzie liczenie i ujawnianie emisji w całym cyklu życia. To oznacza fundamentalną zmianę sposobu projektowania, budowania i myślenia o nieruchomościach.

### Czas na klasy

Czeka nas też kolejna przełomowa zmiana – wprowadzenie klas energetycznych budynków. To moment, na który sektor budownictwa i rynek nieruchomości czekają od lat, bo nowe regulacje realnie uporządkują rynek i zmienią logikę podejmowania decyzji inwestycyjnych. Klasy energetyczne, w jednolitej skali od A do G staną się nowym, czytelnym językiem oceny jakości budynków. Świadectwa charakterystyki energetycznej przestaną być formalnością, a staną się jednym z kluczowych dokumentów przy sprzedaży, najmie i finansowaniu nieruchomości. Można się spodziewać bardzo wyraźnego wpływu klas energetycznych na wartość rynkową budynków – obiekty o wysokiej klasie będą zyskiwać na atrakcyjności i cenie, natomiast te o najniższych parametrach energetycznych będą coraz trudniejsze do sprzedania, wynajęcia czy sfinansowania. To silny impuls dla modernizacji istniejących zasobów i jasny sygnał dla rynku: efektywność energetyczna przestaje być dodatkiem, a staje się podstawą konkurencyjności.



## Ślad na horyzoncie

Kolejnym kluczowym wyzwaniem dla sektora budownictwa jest redukcja emisji CO<sub>2</sub>, ściśle powiązana z ograniczaniem zużycia energii. Obejmuje ona nie tylko emisje operacyjne, związane z użytkowaniem budynków, ale również – dotychczas w dużej mierze pomijany w regulacjach – wbudowany ślad węglowy. To emisje powstające na etapie produkcji materiałów budowlanych, ich transportu oraz samego procesu realizacji czy modernizacji inwestycji. Coraz wyraźniej widać, że bez uwzględnienia całkowitego śladu węglowego nie da się realnie ograniczyć wpływu budownictwa na klimat. Nic dziwnego, że temat ten staje się jednym z najważniejszych punktów dyskusji regulacyjnych w Europie, zwłaszcza w kontekście planowanego od 2030 r. (a dwa lata wcześniej dla budynków publicznych) wprowadzenia obowiązkowych analiz emisji CO<sub>2</sub> w całym cyklu życia dla nowych budynków. To zmiana, która wymusi zupełnie nowe podejście do projektowania, doboru materiałów i planowania inwestycji.

## Nowa strategia PLGBC

W PLGBC przygotowaliśmy także nową strategię dla organizacji na lata 2026–2027. Konsekwentnie zamierzamy kontynuować sprawdzone kierunki działania, jednocześnie odważnie dostosowując je do szybko zmieniających się realiów rynkowych i regulacyjnych. To podejście pozwala nam budować dalszy, stabilny rozwój organizacji w sposób organiczny i bezpieczny, przy jednoczesnym wzmacnianiu efektywności współpracy z firmami członkowskimi PLGBC.

W ramach współpracy na rzecz neutralności klimatycznej razem z partnerami międzynarodowymi i krajowymi podtrzymujemy nasz udział i rozwój projektów wspierających wdrażanie zasad zrównoważonego budownictwa. Certyfikat Zielony Dom konsekwentnie umacnia swoją pozycję na dynamicznie rozwijającym się rynku certyfikowanego budownictwa mieszkaniowego w Polsce. Do grona 52 akredytowanych audytorów dołączyli kolejni eksperci, a precertyfikację Zielony Dom uzyskało dotychczas 96 budynków w ramach 7 inwestycji. Łączna powierzchnia precertyfikowanych obiektów przekroczyła 41 tys. mkw., podwajając się w ostatnim okresie. Prowadzone obecnie rozmowy dotyczą kolejnych precertyfikacji i pełnych procesów certyfikacyjnych.

Aktualne trendy rynkowe oraz czynniki geopolityczne stawiają przed organizacją i jej członkami nowe, wymagające wyzwania. Rok 2026 to dla PLGBC czas większych ambicji, silniejszego wpływu na rynek i realnej sprawczości w kształtowaniu kierunku transformacji sektora budowlanego. To moment, w którym chcemy nie tylko reagować na zmiany, ale też aktywnie je współtworzyć.



## Będziemy obserwować kontynuację trendu zakupowego

PRZEWODNICZĄCY KOMITETU DS. NIERUCHOMOŚCI W KRAJOWEJ IZBIE GOSPODARCZEJ,  
CZŁONEK RADY POLSKO-HISZPAŃSKIEJ IZBY HANDLOWEJ

### Michał Kubicki

Rok 2025 był dla naszej Izby niezwykle ważny z uwagi na ćwierćwiecze jej powołania. Podjęliśmy także decyzję o utworzeniu Komitetu ds. Nieruchomości Izby, by móc skupić się na działaniach związanych nie tylko z funkcjonowaniem naszych firm członkowskich, które działają na rynku nieruchomości w Hiszpanii i w Polsce, oraz wykorzystać doświadczenie naszych ekspertów zajmujących się doradztwem lub inwestycjami w obu krajach.

Przystąpiliśmy także do tworzenia przewodnika „Jak bezpiecznie kupić nieruchomości w Hiszpanii”, w którym omawiamy wybór części kraju, w której nasi czytelnicy chcieliby mieszkać, popularne miejscowości, a także kwestie podatkowe, prawne, procedury zakupów, wymagane dokumenty, aż po codzienne życie, praktyczne wskazówki, a na edukacji i zakładaniu firm skończywszy. Ponadto rozpoczęliśmy nagrywanie serii podcastów traktujących o kupowaniu nieruchomości w Hiszpanii.

W planach na rok 2026 mamy nie tylko podcasty o hiszpańskich nieruchomościach, ale także działania zmierzające do przyciągnięcia tamtejszego kapitału na rynek polski. Nie tylko Hiszpanów, którzy chcieliby kupić mieszkanie w Polsce, lecz także duży kapitał, zainteresowany polskim rynkiem inwestycyjnym. Mamy wśród naszych członków firmy doradcze, deweloperów oraz generalnych wykonawców, mających wieloletnie doświadczenie i potencjał do współpracy. Nie zapominamy także o polskich przedsiębiorcach, którzy są zainteresowani projektami deweloperskimi w Hiszpanii. Wielu z nich już prowadzi takie inwestycje. Przedsiębiorcom i firmom, które chciałyby rozpocząć taką działalność, będziemy chcieli pomóc wejść na tamtejszy rynek.

Czego możemy się spodziewać w 2026 r.? Z pewnością obserwować będziemy kontynuację trendu zakupowego. Polacy nabyli w 2024 r. ponad 4200 mieszkań i domów w Hiszpanii. Zatem możemy się spodziewać bicia kolejnych rekordów, być może nawet przebicia poziomu 5000 sztuk. Tym bardziej że niektóre nadmorskie regiony Hiszpanii są tańsze od polskiego Wybrzeża. Perspektywy współpracy w kolejnych latach są więc bardzo pozytywne. Obroty handlowej wymiany pomiędzy oboma krajami liczone są w miliardach euro, z tendencją rosnącą. Trend ten będzie się utrzymywał i z pewnością zdynamizuje się w przypadku zakończenia wojny w Ukrainie. Naszą ambicją jest więc uczestniczenie w relacjach biznesowych podmiotów rynku nieruchomości i ich stałe animowanie.

## DORADCY



## Rok 2026 będzie czasem dalszego ożywienia w większości sektorów

JLL POLSKA

### Mateusz Bonca

Rok 2025 był dla nas bardzo udany. Sukcesywnie wzmacniamy swoją pozycję czołowej firmy doradczej rynku nieruchomości w Polsce, zwłaszcza w obszarach rynku inwestycyjnego, mieszkaniowego i odnawialnych źródeł oraz magazynów energii. Doskonale też sprawdza się bliska współpraca naszych agencji z zespołem architektonicznym, projektowym i fitoutowym Tetris, gdzie znaleźliśmy złoty środek do skutecznej obsługi naszych klientów.

Jesteśmy zaangażowani w działalność społeczną, wspierając budowę trzeciego domu FRMD dla rodzin dzieci leczących się w IP Centrum Zdrowia Dziecka w Warszawie i sekundując tej inwestycji. Bardzo dziękuję wszystkim przedstawicielom sektora, którzy dołączyli do nas. Poszerzyliśmy zarząd o nowych członków, którzy awansowali w ramach firmy. W czerwcu po gruntownej rewitalizacji otworzyliśmy nasze nowe biuro w Warszawie.

### Można śmiało myśleć o rozpoczynaniu nowych projektów

Rok 2026 będzie czasem dalszego ożywienia w większości sektorów. Wiele państw europejskich – w tym Polska – wygrywa walkę z inflacją i luzuje swoją politykę monetarną. Większa dostępność finansowania to pozytywny impuls zarówno dla inwestorów, zainteresowanych akwizycjami w naszym kraju, jak i deweloperów, którzy mogą śmiało myśleć o rozpoczynaniu nowych projektów. Cięcia stóp procentowych i rosnąca zdolność kredytowa Polaków powinny zintensyfikować popyt na rynku mieszkaniowym.

### Klasyki w dobrej formie

W sektorze handlowym nadal trwa boom na parki handlowe i centra convenience, choć w niektórych lokalizacjach widać już pierwsze oznaki nasycenia. Przy braku podaży nowych, dobrze zlokalizowanych projektów biurowych stawki

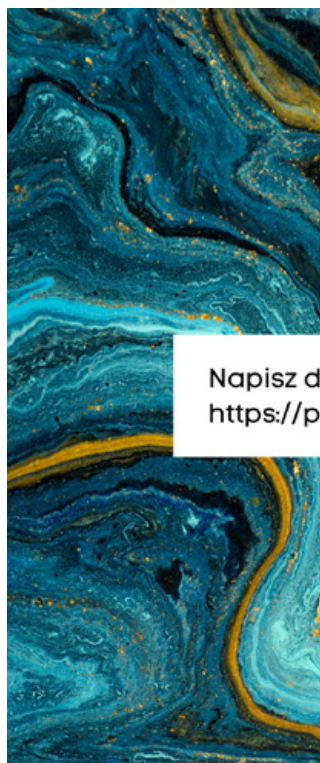


czynszowe w najlepszych projektach będą szły w górę, więc jeśli jakieś firmy planują relokację, już dziś powinny zaczynać te procesy. Widać to zwłaszcza w dużych ośrodkach, takich jak Warszawa i Kraków.

## Jeśli w 2026 r. doczekamy się zakończenia działań zbrojnych na Ukrainie...

...będzie to wydarzenie o ogromnej skali oddziaływania na nasz rynek magazynowo-logistyczny, zwłaszcza dla rejonów na wschodzie kraju i portów, przez które transportowane będą materiały do odbudowy. Oczekujemy także coraz szerszego wykorzystania nowych schematów finansowania, które pozwolą polskim firmom uwolnić część zaangażowanego kapitału, a dzięki temu przyspieszyć rozwój oraz zwiększyć skalę operacji. W tym roku wspieraliśmy m.in. jedną z czołowych krajowych firm w transakcji, w ramach której za ponad

31 mld zł sprzedała funduszowi inwestycyjnemu dwa swoje zakłady produkcyjne, jednocześnie zawierając długoterminową umowę ich najmu. Była to największa operacja typu sale & leaseback w dziejach Europy Środkowo-Wschodniej, zapewniająca sprzedającemu dopływ znaczących środków pieniężnych. Jestem przekonany, że w kolejnych latach zobaczymy coraz więcej podobnych przedsięwzięć.



## ZAPRASZAMY DO WSPÓŁPRACY

Napisz do nas:

<https://propertyinsider.pl/reklama-i-ogloszenia/>

**PROPERTY  
INSIDER**





## Strategia zobowiązuje

SZEFOWA DZIAŁU DORADZTWA STRATEGICZNEGO CBRE

### Joanna Mroczek

**Uczestnicy rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce mierzą się z pewną dozą niepewności i koniecznością wprowadzania zmian oraz poszukiwania nowych rozwiązań. Taka sytuacja, wraz ze złożonością regulacyjną i zmieniającymi się potrzebami użytkowników obiektów, sprawia, że właściciele i inwestorzy coraz częściej potrzebują specjalistycznej wiedzy ekspertów. To przekłada się na rosnące znaczenie profesjonalnego doradztwa strategicznego w nieruchomościach.**

Potrzebę profesjonalnego doradztwa strategicznego widać wyraźnie w sektorze biurowym. Gdy na rynku pojawia się niepewność, część inwestorów zastanawia się na przykład nad zamianą inwestycji biurowej na mieszkaniową lub odwrotnie. Koszty są wysokie, więc potrzebne jest skuteczne doradztwo, by jak najbardziej sensownie je zagospodarować. Decyzje dotyczą np. tego, czy warto wynająć część powierzchni pod sektor handlowy oraz jak zoptymalizować przestrzeń, by pracownicy chętniej przychodzili do biur. To wymaga głębokiej znajomości rynku, trendów i bardzo konkretnych analiz. Przed wyzwaniem stoją też właściciele starszych budynków biurowych. Stawiają sobie pytania, czy warto inwestować w przekształcenie i zmianę ich funkcji, czy rozważyć wyburzenie. Odpowiedź nie jest oczywista i wymaga kompleksowej analizy wielu czynników, takich jak lokalizacja, potencjał nieruchomości, sytuacja rynkowa, konkurencja czy stan techniczny budynku. Sytuacje są zróżnicowane, np. często starsze budynki z lat 80. można przerobić łatwiej niż nowe. Dobrym przykładem zmiany przeznaczenia obiektu może być biurowiec we Wrocławiu, który został przekształcony na hotel. Kluczowe są tutaj koszty adaptacji, które często przewyższają oczekiwane zwroty z inwestycji. Zamiast więc likwidować biura, można także rozważyć podobną funkcję, np. centrum konferencyjne czy szkoła w miejscach, gdzie pojawia się więcej budynków mieszkalnych.

Zmiany, które generują większą potrzebę doradztwa strategicznego, przechodzi także sektor handlowy. Jest duże zapotrzebowanie na niestandardową wiedzę, np. dotyczącą zagospodarowania działki czy zmniejszenia powierzchni handlowej. Ludzie coraz mniej chętnie spędzają czas w dużych halach supermarketów, dlatego właściciele częściej rozważają ograniczenie przestrzeni handlowej na



korzyść takiej, która zatrzyma klientów na dłużej i pozwoli wygenerować dodatkowy przychód. Stawiają przede wszystkim na rozrywkę. Na przykład w jednym z warszawskich centrów powstał kort do padla, tworzone są także wrotkarnie dla dzieci i nastolatków czy przestrzenie do gier. Wymaga to jednak odpowiedniej strategii obejmującej m.in. wybór odpowiedniego miejsca pod rozrywkę czy optymalizację pozostałej powierzchni.

W sektorze magazynowym wciąż mamy do czynienia z dużą liczbą transakcji, rynek pozostaje stabilny i będzie się systematycznie się rozwijał. Widzimy duże zapotrzebowanie na optymalizacje magazynowe dla najemców, analizy łańcucha dostaw czy decyzje lokalizacyjne. Przykładem może być doradztwo, gdzie w Europie warto zlokalizować centrum dystrybucyjne, biorąc pod uwagę dostęp do zasobów pracy i koszty transportu. Te analizy są realizowane cały czas.

## **ESG, czyli jak nie kupować kota w worku**

Aspekt ESG w nieruchomościach przeszedł w ciągu ostatnich dwóch lat ewolucję od wdrożenia raportowania do bardzo praktycznego wymiaru. Inwestorzy zrozumieli, że brak analizy ESG to przysłowiowe kupowanie kota w worku. Firmy zaczynają częściej właściwie oceniać ryzyko, planować rozwiązania i wdrożenia. Po okresie intensywnej edukacji rynku właściciele nieruchomości i inwestorzy podchodzą do ESG w bardzo konkretny sposób – analizują, w co i ile warto zainwestować oraz jakie mogą mieć z tego korzyści. Sprawdzają, czy są w tym obszarze aspekty, które obniżają wartość nieruchomości lub uniemożliwią jej sprzedaż w kolejnych latach. Rozważają na przykład, jak poprawić efektywność energetyczną obiektu, jak na jego wartość wpłynie fotowoltaika, czy stan dachu pozwala na jej instalację, a także ile ewentualnie kosztowałoby jego wzmocnienie.

Rynek dojrzał na tyle, że due diligence ESG stało się standardem, podobnie jak badanie techniczne nieruchomości. To nie jest już element, który dobrze jest mieć, ale kluczowy wyróżnik jakości i profesjonalizmu inwestora. Szczególnie istotne stały się analizy ryzyk klimatycznych – powodzi, pożarów, blackoutów. Najemcy chcą wiedzieć na przykład, czy budynek ma zabezpieczenia przeciwpowodziowe, czy krytyczne instalacje, takie jak serwerownie, na pewno są bezpieczne oraz jakie są realne zagrożenia dla ciągłości ich działalności.

## **Wyzwania na 2026 r.**

Rok 2026 przyniesie dwa kluczowe wydarzenia, które jeszcze bardziej wzmocnią rolę doradztwa strategicznego. Po pierwsze, na połowę roku zaplanowane jest uchwalenie ogólnych planów zagospodarowania przestrzennego w całej Polsce. Plan ogólny wpłynie na plany miejscowe, które determinują, czy dana działka może być przeznaczona pod handel, mieszkania czy przemysł. To bezpośrednio przełoży się na wartość nieruchomości i wymusi nowe strategie zagospodarowania. Drugim ważnym wydarzeniem będzie ustawa o efektywności energetycznej budynków zaplanowana na maj 2026 r. Wprowadzi klasy energetyczne, dzięki którym budynki w Polsce będą mogły być porównywane z zagranicznymi. Jeśli fundusz ma osiągnąć klasę A lub B, a polski budynek nie da rady utrzymać takiego zużycia energii jak np. we Francji, trzeba będzie działać. Ustawa sprawi, że uczestnicy rynku będą musieli zająć się tą kwestią, zwłaszcza jeśli planują sprzedaż nieruchomości.

Właściciele i inwestorzy potrzebują dziś nie tylko danych, ale też interpretacji, nie tylko diagnoz, ale też strategii działania. W tej nowej rzeczywistości rynku nieruchomości doradztwo strategiczne pełni fundamentalną rolę jako most między niepewnością a świadomymi, rentownymi decyzjami biznesowymi.



## To nie jest już ani prosty, ani szybki rynek

DYREKTOR DZIAŁU NIERUCHOMOŚCI GRUNTOWYCH, GREENFIELDS

### Michał Różycki

**Polski rynek mieszkaniowy pod koniec 2025 r. wyraźnie pokazuje, że przeszedł z fazy rollercoastera do stabilizacji. Dziś mamy rynek, na którym ceny rosną wolniej, oferta jest rekordowo duża, a popyt – po słabszym początku roku – dopiero odbija w IV kwartale.**

Narodowy Bank Polski w swoim raporcie\* za I kwartał 2025 r. wprost wskazuje na osłabienie dynamiki cen ofertowych i realne spadki cen transakcyjnych w wielu miastach, co jest pierwszym od dawna sygnałem schłodzenia po latach szybko rosnących cen. Ekspertci Otodom podają, że czwarty kwartał 2025 r. zapowiada się z wyraźnie najwyższą sprzedażą mieszkań w całym roku. W listopadzie liczba sprzedanych mieszkań przekroczyła 5 tys. lokali w siedmiu największych miastach, co oznacza wzrost o 73 proc. rok do roku i wynik o 27 proc. lepszy niż wstępne dane z października. To pokazuje, że rynek nadal rośnie, ale w znacznie bardziej przewidywalnym tempie – o rosnący popyt na mieszkania jesteśmy spokojni.

### Stopy i wynagrodzenia

Najważniejszymi czynnikami wpływającymi na zwiększenie sprzedaży są stopniowo spadające stopy procentowe i rosnące wynagrodzenia – realnie poprawiają one zdolność kredytową Polaków. Po dwóch latach od zmiany rządów nie mamy dziś programu społecznego, który wspierałby popyt. Polityka mieszkaniowa dalej pozostaje zakładnikiem polityków, choć to dobrze, że pada coraz więcej deklaracji wsparcia budownictwa komunalnego i społecznego.

Na rynku gruntów nie ma spowolnienia, jest niezmiennie intensywnie. Obserwujemy: duże zainteresowanie inwestorów gruntami, konkurencję o dobrze zlokalizowane działki i wysokie oczekiwania cenowe właścicieli. Terenów gotowych pod inwestycję oczywiście brakuje, tak więc te działki, które są już przygotowane i uzbrojone w decyzje administracyjne, cieszą się bardzo dużym zainteresowaniem.



## ULIM i ZPI

Na znaczeniu nabierają brownfieldy oraz biurowce w dobrze zlokalizowanych i skomunikowanych dzielnicach. Tym samym w projekty ULIM i ZPI zaangażowaliśmy cały potencjał Greenfields – działamy bez wytchnienia, współpracując z miastem, właścicielami działek i inwestorami zainteresowanymi zakupami. Biorąc pod uwagę, że jako czas uzbrojenia działki w urbanistykę należy przyjąć między trzy a pięć lat, nie możemy sobie pozwolić nawet na chwilę przerwy. Rok 2025 biznesowo był dla nas bardzo dobry. Tylko w ostatnim kwartale udało nam się sfinalizować transakcje w wielu warszawskich dzielnicach, m.in. na Pradze-Północ, Targówku, Bielanych czy Żoliborzu o łącznej wartości ponad 220 mln zł. Cieszy nas fakt, że wśród deweloperów jest coraz większe zainteresowanie organizowanymi przez nas konkursami. W I kwartale 2026 r. mamy zaplanowane sfinalizowanie kolejnych dwóch dużych transakcji. Greenfields ma kluczowe kompetencje urbanistyczne i sprzedażowe, świadomość horyzontów czasowych i zrozumienie trendów w branży nieruchomości. To nie jest już ani prosty, ani szybki rynek – doświadczenie, cierpliwa praca, chłodna analiza i realistyczne podejście do zmian oraz ryzyka budują naszą przewagę rynkową.

\*NBP <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>

\*Otodom <https://www.otodom.pl/wiadomosci/dane/po-prostu-o-nieruchomosciach/spektakularny-listopad-na-ryнку-mieszkaniowym-co-stoi-za-rekordowymi-wynikami-sprzedazy-po-prostu-o-nieruchomosciach>



# 32

tys. mkw. liczy powierzchnia Panattoni Park Ruda Śląska IV, sprzedanego przez Panattoni do portfela Rysy Properties, z najemcą Solo midocean, zlokalizowanego przy węźle autostrad A1 i A4 oraz certyfikowanego w systemie BREEAM na poziomie Excellent



## Można się spodziewać wzrostu liczby transakcji typu JV

PARTNERKA EY PARTHENON ORAZ LIDERKA GRUPY DORADCZEJ RYNKU NIERUCHOMOŚCI

### Anna Kicińska

**W 2025 r. nastąpił wzrost liczby transakcji. Choć transakcje dotyczące obiektów typu prime były rzadsze, to segment added value zyskał na dynamice. Przedsiębiorcy coraz częściej poszukiwali możliwości odbudowy wartości poprzez modernizację lub zmianę funkcji obiektów.**

Polscy inwestorzy wyróżniali się jako jedna z najbardziej aktywnych grup, a tuż za nimi plasował się kapitał amerykański. W dalszej kolejności znaleźli się biznesmeni z Europy Zachodniej, CEE oraz krajów bałtyckich. Nowym uczestnikiem rynku stały się lokalne samorządy.

W ostatniej dekadzie byliśmy świadkami ponad 40 transakcji M&A spółek deweloperskich z sektora mieszkaniowego i komercyjnego. Pięciu największych graczy na rynku zmieniało właścicieli dwu-, trzykrotnie. Po okresie spowolnienia i koncentracji na rozwoju organicznym w ostatnich dwóch latach można się spodziewać wzrostu liczby transakcji typu JV oraz M&A, jak również umów PPP z jednostkami samorządu terytorialnego, w celu m.in. powiększania banku ziemi w największych polskich miastach.

W sektorze mieszkaniowym przewidywana jest stabilizacja cen i aktywności firm. Wzrośnie liczba inwestycji PRS, prywatnych akademików oraz projektów senioralnych, ze względu m.in. na trendy demograficzne. Obiekty magazynowe i produkcyjne budowane w systemie BTS i BTO nadal będą cieszyły się zainteresowaniem jako kontynuacja trendu skracania łańcucha dostaw i optymalizacji procesów. W przypadku biur popyt zależy w dużej mierze od wdrożonych przez najemców polityk pracy oraz trendu powrotu do biur.

Firmy będą kontynuować poszukiwania nowoczesnych technologii i automatyzacji, w celu zwiększenia efektywności i obniżenia kosztów. Sztuczna inteligencja jest już wykorzystywana w wielu obszarach cyklu życia nieruchomości, tj. w planowaniu, budowie, zarządzaniu, wycenie, strategii nabycia lub zbycia, planowaniu portfela, co oznacza zmiany w ich tradycyjnym modelu biznesowym. EY Polska będzie kontynuować strategię holistycznego podejścia do nieruchomości, zapewniając klientom obsługę w obszarze strategii, wyceny, audytu oraz doradztwa podatkowego i prawnego.



## Przewrotka z podwójnym tulupem

SIOR, CEO/FOUNDER, NAI REINA

### Robert Karniewski

**Rok 2025 symbolicznie zamyka etap rynku biurowego, który znamy od lat. Przed nami okres głębokich zmian – takich, które przełożą się na skalę działania firm, modele współpracy i strukturę popytu, a także na układ sił między właścicielami, deweloperami, najemcami i doradcami.**

Na rynku warszawskim od połowy 2025 r. widać wyraźny zwrot. Wynajęcie budynków w budowie: Upper One, Studio A, Skyliner II, AFI Tower, oraz istniejących obiektów, takich jak V Tower, Wise Point czy Signum, zamknie obecny etap cyklu. Do końca III kwartału 2026 r. te projekty będą skomercjalizowane na poziomie 100 proc. To moment, w którym podaż przestanie kompletnie nadążać za potrzebami najemców.

W kolejnej fazie rynek wejdzie w okres ziejącego krateru podażowego, a najemcy – szczególnie rosnące firmy – odczują presję. Pojawią się klasyczne elementy konkursowe: wygrywać będą oferty z najlepszym covenantem, wyższym czynszem i niższym kosztem pozyskania najemcy. Regiony będą się rozwijać w różnym tempie, lecz wszędzie kluczowym wyzwaniem okażą się rosnące koszty pracy po zakończeniu wojny w Ukrainie i odpływ siły roboczej.

W NAI Reina w ostatnich 20 miesiącach przepracowaliśmy nowe modele współpracy, które dały wymierne rezultaty i przygotowały zespoły na wymagające lata. Nasze kompetencje pozwalają skutecznie prowadzić najbardziej złożone procesy, a efektywność działań szacujemy na około 2:1 względem średniej rynkowej. Przewaga, którą przekazujemy klientom, jest dziś kluczowa – szczególnie w okresie gwałtownych zmian operacyjnych.

Plany NAI Reina na rok 2026 są jednoznaczne: dalsza integracja z europejskimi oddziałami NAI Global i centralą w USA. Chcemy zbudować w Warszawie hub komunikacyjny NAI Global EMEA – miejsce, które będzie realnym centrum koordynacji i wiedzy dla regionu.



## Rok 2026 może przynieść większą aktywność inwestorów

CEO ITRA POLSKA

### Artur Sutor

Rok 2025 na rynku nieruchomości komercyjnych charakteryzował się silną pozycją wynajmujących, co w praktyce oznaczało trudniejsze warunki negocjacyjne dla najemców. Ograniczona aktywność deweloperów, wynikająca z wysokich kosztów budowy oraz opóźnień administracyjnych po nowelizacji ustawy o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym, doprowadziła do pogłębiającej się luki podażowej.

Utrzymujący się wysoki popyt przy niewielkiej liczbie nowych projektów powodował, że dostępna powierzchnia biurowa miała często charakter pozorny – dominowały starsze budynki zlokalizowane poza kluczowymi strefami biznesowymi. Istotnym elementem rynku była także wyjątkowa aktywność spółek z sektora publicznego, które, chcąc spełnić dyrektywy Unii Europejskiej dotyczące zrównoważonego rozwoju, coraz chętniej decydowały się na najem powierzchni biurowej na rynku komercyjnym.

Dla doradców reprezentujących najemców, takich jak Itra Polska, był to okres intensywnej pracy i realnego wpływu na efektywność procesów po stronie najemców. W 2025 r. uczestniczyliśmy w ponad 30 projektach biurowych w Warszawie i na rynkach regionalnych, finalizując m.in. transakcje dla Grupy MAK, Industrial Bank of Korea, Worldbox, Urzędu Miasta Gdańska oraz BrainShare IT. Na rynku magazynowym zrealizowaliśmy transakcję dla firmy produkcyjnej Heye – potwierdzając rosnącą rolę zespołu Itra w sektorze logistycznym. Początek roku przyniósł nam również ważne zmiany organizacyjne: objęcie kluczowych stanowisk w strukturach Itra Global wzmocniło naszą pozycję w międzynarodowej sieci i podkreśliło kompetencje polskiego zespołu. W 2025 r. zorganizowaliśmy także pierwsze spotkanie dla najemców z sektora publicznego, tworząc platformę dialogu o standardach środowiskowych, efektywności najmu i przyszłości pracy w urzędach.

Nadchodzący 2026 r. może przynieść większą aktywność inwestorów, ale nadal pozostanie rynkiem ograniczonej podaży, rosnącej roli cyberbezpieczeństwa oraz intensywnych procesów optymalizacyjnych. To przestrzeń, w której chcemy nadal wspierać najemców obiektywnie i skutecznie – zgodnie z misją Itra Polska.



## Krajobraz inwestycyjny się zmienia

VICE PRESIDENT, CREAM ADVISORS

### Grzegorz Mroczek

Przed nami kolejny rok dynamicznego rozwoju parków handlowych. W większości nawet niewielkich miejscowości funkcjonuje już po kilka mniejszych obiektów tego typu. W wielu lokalizacjach poziom nasycenia jest dziś relatywnie wysoki i zaczyna się realna konkurencja o najemców. Przy dość niskiej marży deweloperskiej może to stanowić wyzwanie nie tylko dla nowych projektów, lecz także dla istniejących obiektów wchodzących w proces renowacji i przedłużania umów najmu.

Jednocześnie zmieniają się oczekiwania dotyczące skali takich projektów. Obserwujemy rosnące zainteresowanie – zarówno ze strony polskich, jak i zagranicznych funduszy – zakupem parków handlowych o powierzchni przekraczającej 10 tys. mkw. Rynek dojrzeva: najemcy przetestowali różne formaty, porównali wyniki sklepów działających wcześniej w galeriach handlowych, a dziś również w retail parkach, i są w stanie podejmować racjonalne, dobrze przemyślane decyzje dotyczące wyboru formatu.

Internet, mimo dalszego rozwoju, w żadnym stopniu nie zagraża tradycyjnym formatom handlowym. Wręcz przeciwnie – wiele ustabilizowanych marek decyduje się na powiększanie powierzchni sprzedaży. Doświadczenie pokazuje, że szersza oferta jest atrakcyjniejsza dla klientów i generuje wyższe obroty w przeliczeniu na metr kwadratowy, co stanowi jeden z ciekawszych trendów obserwowanych obecnie na rynku. Galerie handlowe nadal cieszą się zainteresowaniem klientów, choć na rynku inwestycyjnym płynność tego typu aktywów pozostaje ograniczona, co z kolei tworzy okazje rynkowe. Nie zmienia to jednak faktu, że to właśnie parki handlowe są dziś bestsellerem sektora retail.

Istotnym wydarzeniem w tym segmencie była inwestycja amerykańsko-kanadyjskich funduszy Ares oraz Slate w sieć parków handlowych Trei. To wyraźny sygnał dla kapitału z Ameryki Północnej, który w dużej mierze wycofał się z inwestycji w Polsce po rozpoczęciu rosyjskiej inwazji na Ukrainę, postrzegając Polskę jako kraj przyfrontowy. Mimo że wojna się nie zakończyła, krajobraz inwestycyjny wyraźnie się zmienia, a sentyment inwestorów stopniowo wraca. Jeśli chodzi



o Cream, w ciągu ostatnich dwóch lat przeprowadziliśmy cztery transakcje komercyjne na nieruchomościach o łącznej wartości przekraczającej 400 mln zł. W 2025 r. zamknęliśmy dwie z nich i istnieje realna szansa na finalizację jeszcze jednego zakupu w tym roku, nad którym intensywnie pracujemy. Projekty nabyte w poprzednich latach, po częściowej restrukturyzacji przeprowadzonej w ubiegłym roku, wykazały istotny wzrost NOI – udało nam się zwiększyć ich wartość o kilkanaście milionów złotych. To właśnie w tym kierunku zamierzamy się dalej rozwijać.

W 2026 r. planujemy zamknięcie jednej dużej transakcji M&A, a równolegle intensywnie pracujemy nad zakupem kolejnych projektów komercyjnych – przede wszystkim z rynku biurowego w Warszawie oraz sektora retail w całej Polsce. Dysponujemy solidnym i sprawdzonym track recordem zarówno w obszarze inwestycji, jak i zarządzania oraz asset managementu, a także dobrymi relacjami z inwestorami – zarówno krajowymi, jak i międzynarodowymi funduszami. Dowozimy projekty, biznesplany i ich skuteczną realizację.



## Rabat na pierwszą prenumeratę



Napisz do nas:  
[Tomasz.szpyt@propertyinsider.pl](mailto:Tomasz.szpyt@propertyinsider.pl)



## „Integracja” kandydatem na słowo roku 2026

CEO, REDD

### Tomasz Ogrodzki

Rok 2025 był przełomowy dla innowacji w nieruchomościach komercyjnych, w którym znaczący gracze zamknęli etap eksperymentowania z technologią, a zaczęli ją poważnie wdrażać. Na co dzień obserwujemy, jak największe fundusze i topowi doradcy agresywnie inwestują w zaawansowaną analitykę cyfrową. Chmurowe arkusze i systemy CRM nie spełniają już wymagań biznesu.

Mamy przywilej oglądać tę zmianę z pierwszego rzędu. Niedawno ogłosiliśmy współpracę z CBRE, największą firmą doradczą na świecie. Po raz pierwszy również zaczęliśmy udostępniać dane zagranicznym analitykom w światowych funduszach. Te ruchy – obok rekordowego użycia naszych danych – potwierdzają, że szeroka integracja danych staje się punktem budowania przewagi konkurencyjnej. W 2026 r. wyraźniej niż kiedykolwiek zobaczymy, które firmy obejmują pole position, a które zostają w tyle.

Innym zjawiskiem roku 2025 jest kwestionowanie przez profesjonalistów kwartalnego rytmu, w którym rynek funkcjonuje od dziesięcioleci. Mimo że w REDD od początku przyspieszaliśmy ten rytm do miesięcznego, coraz więcej menedżerów i analityków podnosi temat danych w czasie rzeczywistym. To budujące, jak technologia zmienia nasze oczekiwania!

Rok 2026 zaczynamy pod hasłem integracji na dwóch poziomach. Wewnętrznie kontynuujemy adaptację AI – większość kodu już pisze AI, dzięki czemu przedstawiamy nowe funkcje co kilka tygodni. Drugim projektem jest większa integracja platformy REDD z portalem Finne, który w 2025 r. przyciągnął rekordowe 300 tys. odwiedzin i wygenerował 1,5 tys. zapytań najmu. Jako jedna z największych wyszukiwarek biur i magazynów Finne dostarcza reprezentatywną próbkę preferencji najemców w czasie rzeczywistym, co może wzbogacić analizy właścicieli, agentów i rzeczoznawców w Platformie REDD. Generalnie „integracja” – technologii z procesami, danych z działaniami, oczekiwań z możliwościami – będzie według mnie słowem roku 2026.



## Nie wystarczy już ściernisko

KANCELARIA ADWOKACKA MICHAŁ BIENIAK

### adw. dr Michał Bieniak

**Nie jestem ekonomistą, ale praca z podmiotami z rynku nieruchomości na pewno obliuguje mnie do obserwacji trendów rynkowych. Wydaje się, że polski rynek osiąga już dojrzałość.**

Najpierw e-commerce osłabił atrakcyjność centrów handlowych, a potem covid proces ten jeszcze przyspieszył. Następnie ten sam covid i postęp technologiczny znacząco wpłynął na rynek nieruchomości biurowych. Dzisiaj podaż, demografia, zastopowanie napływu imigrantów (zwłaszcza tych zza wschodniej granicy, dysponujących majątkiem na zakup nieruchomości), koncentracja ludności w największych aglomeracjach zaczynają stopować rynek mieszkaniowy. Parafrazując braci Golców, dzisiaj nie wystarczy już ściernisko, żeby było San Francisco. Sukces w branży nieruchomości zależeć będzie już teraz od właściwego doboru i realizacji projektu.

Politycy tę sytuację wzmacniają. Tak jak bowiem przewidywałem ostatnio, nie pojawiły się nowe programy wspierające tanie kredyty. Rzucono natomiast pomysł podatku katastralnego (część środowisk lewicowych zbudowała nawet wokół tego kampanię w mediach społecznościowych), który sytuację na rynku nieruchomości mógłby jeszcze pogorszyć. Nie wydaje się jednak, aby w przewidywalnej przyszłości (przynajmniej do 2028 r.) projekt taki miał szanse powodzenia.

Co może się wydarzyć w najbliższym roku w prawie nieruchomości? Przede wszystkim należy się spodziewać zmian profiskalnych. Państwo szuka pieniędzy i może ich szukać na rynku nieruchomości. Jak już wskazałem, podatek katastralny jest mało prawdopodobny, ale inne zmiany już tak. W innych kwestiach być może dalszemu przedłużeniu ulegnie również termin na sporządzenie planów ogólnych. Co prawda KPO goni, ale prowizorka jest najtrwalsza.

Co natomiast wśród prawników? Jeżeli moje przewidywania co do pewnej stagnacji na rynku się potwierdzą, to może to oznaczać, że prędzej czy później pojawią się zatory płatnicze, co już zresztą widać w pewnych sektorach powiązanych z rynkiem mieszkaniowym (firmy meblarskie, stolarka okienna). Jeszcze nie wiemy, czy to problemy pojedynczych firm, czy pierwsze oznaki szerszej choroby. Jeżeli to drugie, to dobrze wróży to prawnikom od procesu lub restrukturyzacji, gorzej – tym transakcyjnym. Chociaż przynajmniej część z tych ostatnich również znajdzie swoje miejsce przy transakcjach oportunistycznych, związanych z nabyciem nieruchomości od podmiotów w kryzysie finansowym.

## DEWELOPERZY



## Wchodzimy w sektor dużych miejskich inwestycji

DYREKTOR OPERACYJNA I CZŁONKINI ZARZĄDU GRUPY CAPITAL PARK

### Kinga Nowakowska

Rok 2025 był dla Capital Park czasem intensywnej pracy. Nasze sztandarowe projekty – Fabryka Norblina i Royal Wilanów – umacniały swoją pozycję. Najważniejszym obszarem działalności był bez wątpienia rozwój Nowego Wełnowca w Katowicach.

To projekt, który wprowadza nas w nowy rozdział – ogromna inwestycja, 40 ha z dominującą funkcją mieszkaniową. Rok 2025 upłynął pod znakiem przygotowania do rozpoczęcia budowy pierwszego etapu. Jesienią przeprowadziliśmy szeroko zakrojone konsultacje społeczne w Katowicach, podczas których zebraliśmy bardzo cenne wnioski i rekomendacje mieszkańców oraz lokalnych instytucji. Te głosy będą implementowane do projektu, zarówno na poziomie funkcjonalnym, jak i urbanistycznym oraz społecznym.

### Trendy na 2026 r.

W 2026 r. kierunek mixed-use stanie się podstawowym modelem rozwoju miast, a nie jedynie ambitnym wyjątkiem. Użytkownicy oczekują miejsc, w których funkcje mieszkaniowe, usługowe, kulturalne, gastronomiczne i rekreacyjne naturalnie się przenikają. Kluczowe będzie projektowanie przestrzeni, które żyją przez cały dzień, co od lat jest znakiem rozpoznawczym Capital Park. Drugim silnym trendem będzie rosnące znaczenie zrównoważonego rozwoju w szerszym ujęciu, nie tylko energetycznym. Bioróżnorodność, retencja wody, mikromobilność, społeczna inkluzja, elastyczność urbanistyczna – to elementy, które definiują współczesne dobre miasto i są kluczowe dla projektów takich jak Nowy Wełnowiec.

### Plany na 2026 r.

W 2026 r. naszym kluczowym priorytetem będzie kontynuacja prac nad Nowym Wełnowcem i start budowy. To projekt, który otwiera nowy rozdział w historii Capital Parku: wejście w sektor dużych, miejskich inwestycji mieszkaniowych. Będziemy także kontynuować prace przy pozostałych inwestycjach z naszego portfolio oraz wzmacniać ofertę Fabryki Norblina, poszerzając ją o nowe wydarzenia, programy kulturalne i koncepty, które podkreślają jej rolę jako jednej z najbardziej aktywnych destynacji miejskich w kraju. Jednocześnie poszukujemy nowych projektów, zarówno na rynku warszawskim, jak i w innych dużych miastach. Interesują nas inwestycje, które pozwolą nam wykorzystać nasze kompetencje.

## Skupimy się na kolejnych inwestycjach

CHIEF OPERATING OFFICER, LCP POLAND, PART OF M CORE

### Magdalena Kowalewska Kasperowicz

Rok 2025 był dla rynku parków handlowych w Polsce okresem bardzo intensywnej aktywności inwestycyjnej, ale również rosnącej selektywności. Pomimo nadal wymagającego otoczenia makroekonomicznego format convenience retail po raz kolejny potwierdził swoją odporność – zarówno pod względem zainteresowania najemców, jak i stabilności odwiedzalności oraz obrotów.

Największym wyzwaniem pozostawała dostępność atrakcyjnych gruntów w dobrze skomunikowanych lokalizacjach oraz konieczność precyzyjnego dopasowania projektów do realnych potrzeb lokalnych rynków.

Dla LCP Poland 2025 był rokiem przełomowym pod względem skali działalności. Zrealizowaliśmy 15 otwarć M Parków, dokonaliśmy dwóch akwizycji gotowych parków handlowych oraz dostarczyliśmy dwa projekty typu Multipark – bo pamiętajmy, że w LCP opieramy swój biznes na dwóch nogach, rozwijając obok parków handlowych również segment magazynowy typu SBU.

Patrząc na 2026 rok, kluczowe trendy w nieruchomościach handlowych będą koncentrować się wokół dalszego umacniania roli parków handlowych jako lokalnych centrów codziennych zakupów. Konsumenci coraz wyraźniej preferują obiekty łatwo dostępne, zlokalizowane blisko miejsca zamieszkania i oferujące prosty, szybki proces zakupowy. Jednocześnie rynek będzie coraz bardziej selektywny – sukces projektów zależeć będzie od trafnego doboru lokalizacji, odpowiedniego nasycenia ofertą handlową oraz elastyczności powierzchni pozwalającej najemcom skalować działalność wraz ze zmieniającymi się potrzebami klientów.

W 2026 r. LCP Poland planuje kontynuować rozwój portfela w sposób konsekwentny i odpowiedzialny. Skupimy się na kolejnych inwestycjach typu M Park w średnich i mniejszych miastach, analizując jednocześnie możliwości dalszych akwizycji gotowych obiektów oraz rozwoju formatu Multipark. Naszym priorytetem pozostanie dostarczanie projektów w pełni dopasowanych do lokalnych potrzeb, budujących długoterminową wartość i stabilne fundamenty dla dalszego wzrostu.



## To w Polsce testujemy nowe koncepty

DYREKTOR ZARZĄDZAJĄCY, VASTINT POLAND

### Roger Andersson

**Popyt na rynku biurowym przesunął się w stronę budynków o wysokiej charakterystyce środowiskowej, dostosowanych do potrzeb firm i pracowników w zakresie udogodnień, organizacji przestrzeni i elastyczności, co umożliwia reagowanie na zmienność otoczenia biznesowego. Z kolei sektor mieszkaniowy kształtowany jest przez zmiany pokoleniowe i stylu życia, trendy migracyjne oraz ograniczoną dostępność.**

Vastint kończy rok z mocną pozycją na polskim rynku biurowym, na którym zarządzamy ponad 300 tys. mkw. powierzchni, a kolejne 100 tys. może powstać w ciągu 5 lat. W samym 2025 r. podpisaliśmy nowe i przedłużone umowy obejmujące ok. 55 tys. mkw. biur. Wzmacniamy też naszą pozycję w segmencie PRS i mieszkaniowym na głównych rynkach w Polsce. Projekty, które realizujemy, oraz te, które czekają na start – w Warszawie, Poznaniu, we Wrocławiu i w Trójmieście, zaoferują prawie 2,5 tys. mieszkań na sprzedaż i ponad 2 tys. lokali na wynajem. Widzimy też potencjał wzrostu w sektorze hotelowym, w którym zrealizowaliśmy już cztery obiekty.

Dziś Vastint należy do kluczowych inwestorów długoterminowych na polskim rynku i w tej roli widzimy się również w 2026 r. Posiadamy tu strategiczne rezerwy gruntów, które umożliwiają nam realizację przyszłych, wielkoskalowych projektów komercyjnych lub mixed-use – takich jak warszawski Airport Village z potencjałem na prawie 2000 mieszkań i lokali PRS oraz przestrzenie biurowe – a także dużych projektów rewitalizacyjnych, jak Stara Rzeźnia w Poznaniu (80 000 mkw.).

To w Polsce testujemy też nowe koncepty, jak np. elastyczne biura Ready Flex oraz nowe rozwiązania w zakresie zrównoważonego budownictwa, które od 20 lat jest integralną częścią naszej strategii. Dążymy np. do szerszego zastosowania prefabrykacji i konstrukcji modułowej w naszych projektach, korzystając z własnej fabryki. Na korzyść tego typu rozwiązań przemawiają aspekty środowiskowe, ale też obniżenie kosztów, skrócenie czasu realizacji inwestycji oraz skuteczniejsza kontrola jakości.



## Pracujemy nad wieloma ambitnymi przedsięwzięciami

PREZES YAREAL POLSKA

### Jacek Zengteler

**W 2025 r. polski rynek nieruchomości, a zwłaszcza segment mieszkaniowy, wyróżnił się licznymi interesującymi zjawiskami. Pomimo wielu wyzwań sektor ten udowodnił swoją stabilność i mocne fundamenty.**

Szczególnie w pierwszej połowie roku docierały sygnały o możliwym krachu na rynku i związanym z nim spadku sprzedaży. Okazały się one niesłuszne, gdyż ostatecznie w ujęciu ogólnokrajowym na największych rynkach odnotowano sprzedaż na poziomie wyższym niż w 2024 r. Warto zaznaczyć, że sytuacja ta różniła się w zależności od miasta – Warszawa i Trójmiasto, gdzie jesteśmy obecni, potwierdziły swój ogromny potencjał. Największym zainteresowaniem cieszyły się projekty wyróżniające się odpowiednim stosunkiem ceny do lokalizacji, wysoką jakością oraz dopasowaniem do realnych potrzeb i możliwości finansowych klientów. Od połowy roku obserwujemy oznaki spowolnienia podaży nowych inwestycji, co wynika głównie z faktu, że projekty przygotowane w okresie wcześniejszych dobrych wyników sprzedażowych zostały już wprowadzone na rynek. Dodatkowo część deweloperów napotyka trudności z dostępem do kapitału, co ogranicza ich możliwości realizacji kolejnych projektów.

### Wzrost aktywności najemców w biurach

Na rynku biurowym, zwłaszcza w Warszawie, druga połowa 2025 r. przyniosła wzrost aktywności najemców. Konkurencja o najlepsze powierzchnie biurowe w centrum stolicy zaostriżyła się, a najemcy musieli podejmować decyzje dotyczące nowych lokalizacji z dużym wyprzedzeniem. Pewne ożywienie dostrzegane jest również na rynku inwestycyjnym, gdzie obserwujemy coraz więcej transakcji z udziałem polskiego kapitału. Największą aktywność wykazywali inwestorzy z regionu CEE oraz krajów bałtyckich, którzy doskonale odnajdują się w polskich realiach. Widać także pierwsze sygnały powrotu inwestorów z Europy Zachodniej.



## 20 lat minęło

Dla Yareal był to wyjątkowo intensywny czas, naznaczony zarówno obchodami 20-lecia obecności firmy na polskim rynku, jak i wytężoną pracą nad realizacją i przygotowaniem kolejnych projektów. W ciągu ostatnich 12 miesięcy zakończyliśmy budowę osiedla Odea Park w Gdańsku, etapu A inwestycji Enso na warszawskim Wilanowie oraz ostatniego etapu mieszkaniowego sztanदारowego projektu mixed-use Soho by Yareal na stołecznym Kamionku. W segmencie biurowym kontynuowaliśmy komercjalizację kampusu Lixa, który cieszy się dużym zainteresowaniem – do wynajęcia pozostało jedynie 700 mkw. z kilkudziesięciu tysięcy metrów kwadratowych nowoczesnej powierzchni. Dobre wyniki odnotowaliśmy także w wynajmie lokali handlowo-usługowych w Soho by Yareal, gdzie już ok. połowy z ponad 11 tys. mkw. przestrzeni znalazło swoich najemców.

Rok 2025 oceniamy pozytywnie – potwierdził on, że doskonale radzimy sobie z trudnymi i nietypowymi projektami, takimi jak inwestycje realizowane w ramach przepisów ULM (lex developer). Aktualnie pracujemy nad wieloma ambitnymi przedsięwzięciami, które wymagają szczególnej uwagi i dbałości o detale. Dobre wyniki sprzedaży mieszkań, satysfakcjonujące rezultaty najmu powierzchni biurowych oraz sukcesywna komercjalizacja przestrzeni retail w Soho by Yareal pozwalają nam uznać mijający rok za udany.

## Realizujemy strategię dywersyfikacji

Nasze plany na 2026 r. są ambitne – realizujemy strategię dywersyfikacji działalności poprzez projekty w różnych segmentach rynku. Już w pierwszym kwartale 2026 r. rozpoczniemy budowę Soho Hub, czyli ostatniego etapu inwestycji Soho by Yareal, obejmującego zarówno nowe budynki, jak i rewitalizację historycznych zabudowań, w tym jedynego obiektu zabytkowego. Efektem tych prac będzie uzupełnienie projektu o nowoczesne biura klasy A, kolejne powierzchnie handlowo-usługowe oraz komponent mieszkań na wynajem. Przygotowujemy się także do uruchomienia sprzedaży kolejnych projektów mieszkaniowych, przewidujemy uruchomienie od czterech do sześciu nowych inwestycji w doskonałych lokalizacjach.

Zakładamy, że w 2026 r. ceny mieszkań, mimo nasilonej konkurencji, pozostaną raczej stabilne. Dobrze przygotowane projekty nadal będą się cieszyć dużym zainteresowaniem zarówno wśród nabywców, jak i najemców. Dobra kondycja polskiej gospodarki pozytywnie wpływa na sektor nieruchomości, a Warszawa, Gdańsk i inne duże miasta w Polsce z powodzeniem mogą konkurować z największymi ośrodkami miejskimi Europy Zachodniej – czy to pod względem poziomu życia, bezpieczeństwa, edukacji czy dynamiki rozwoju.



## Pięć lat, które zmieniły rynek

CEO CEMAT A/S

### Jarosław Lipiński

Lata 2020–2025 były dla polskiego rynku nieruchomości okresem bezprecedensowej zmienności, na którą jednocześnie nałożyły się czynniki lokalne i globalne. Pierwszą kluczową zmianą był gwałtowny cykl stóp procentowych, który zadziałał jak przełącznik popytu. Po okresie taniego pieniądza nastąpił szok inflacyjny i szybkie podwyżki stóp, co w latach 2022–2024 istotnie ograniczyło zdolność kredytową gospodarstw domowych. Rynek mieszkaniowy przeszedł z fazy euforii do ostrożności. Choć w ostatnich miesiącach widoczna jest stabilizacja, dostępność mieszkań – mierzona relacją cen do dochodów – pozostaje niższa niż przed pandemią.

Drugą istotną zmianą była silna interwencja państwa poprzez programy mieszkaniowe realizowane w latach 2023–2024. Bezpieczny Kredyt 2 proc. oraz wcześniejsze dopłaty stymulowały popyt, lecz przy ograniczonej podaży prowadziły głównie do wzrostu cen, a nie trwałej poprawy dostępności. Rynek nauczył się funkcjonować w warunkach krótkoterminowych impulsów popytowych, które zwiększają zmienność i utrudniają planowanie inwestycji. Trzecią zmianą był szybki rozwój, a następnie korekta na rynku najmu instytucjonalnego (PRS). Przejęcie ok. 5 tys. mieszkań z portfela Resi4Rent przez Vantage/TAG zapoczątkowało proces konsolidacji. Doświadczenia podmiotów, takich jak Heimstaden, pokazują, że rynek PRS nie rozwija się jednokierunkowo, a wcześniejszy optymizm ustąpił selektywnej ocenie aktywów.

### Ku nowej równowadze

Obecnie rynek znajduje się w fazie przejścia ku nowej równowadze. Widoczne jest rosnące zróżnicowanie aktywów: w dużych aglomeracjach popyt pozostaje strukturalnie wysoki. W mniejszych ośrodkach miejskich w kolejnych latach możliwa jest stabilizacja, choć nie podzielam skrajnie pesymistycznych prognoz części ekspertów. Zbyt rzadko uwzględnia się tam stan i jakość istniejącej tkanki mieszkaniowej, z której w przyszłości będą się rekrutować klienci deweloperów.



Nie należy oczekiwać powrotu do dynamiki cen z lat 2020–2022, lecz raczej umiarkowanego wzrostu po 2026 r., przy coraz silniejszym zróżnicowaniu regionalnym. Dodatkową presję kosztową przyniosą regulacje, w tym wymogi wynikające z dyrektywy EPBD. Interesujący impuls dla rynku nieruchomości może się pojawić w pozytywnym scenariuszu zakończenia wojny w Ukrainie. Wówczas część inwestorów, rozczarowanych rzeczywistymi stopami zwrotu z najmu na rynkach zagranicznych, może zdecydować się na reinwestowanie kapitału w Polsce. Taki scenariusz mógłby przełożyć się na powrót części klientów do biur sprzedaży.

## Elastyczność to podstawa

W zarządzaniu firmą nieruchomościową kluczowe okazały się: szybkość reakcji zarządów, elastyczność decyzyjna oraz dostęp do kapitału przy racjonalnym poziomie zadłużenia. W przypadku deweloperów decydujące znaczenie miała elastyczność portfela projektów oraz zdolność do uruchamiania lub wstrzymywania inwestycji.

## Plany CeMat na najbliższe lata

Zgodnie ze strategią na lata 2024–2027 CeMat będzie rozwijać projekty deweloperskie zarówno w segmencie mieszkaniowym, jak i w obszarze nowoczesnych, małych magazynów na wynajem, ze szczególnym uwzględnieniem formatu self storage. Celem tej dywersyfikacji jest systematyczne zwiększanie bazy przychodów czynszowych przy jednoczesnym dalszym rozwoju działalności deweloperskiej. Po sukcesie projektu Moje Bielany do 2028 r. planujemy oddanie do użytkowania kolejnych dwóch projektów mieszkaniowych o łącznej liczbie lokali sięgającej 228, a równolegle pracujemy nad przygotowaniem następnych inwestycji.



# 228

tyle mieszkań planuje wybudować CeMat w ramach wieloetapowego projektu Moje Bielany w Warszawie



## Przygotowujemy kilka inwestycji

PREZES ZARZĄDU, REAL MANAGEMENT SA

### Marcin Malka

**Rynek mieszkaniowy w 2025 r., po spokojnym pierwszym półroczu, uległ stabilizacji. Duża podaż lokali była stopniowo absorbowana przez rosnący popyt w drugim półroczu, co sprawiło, że ceny utrzymywały się na zbliżonym poziomie przez kolejne kwartały. Nie odnotowaliśmy także znaczących zmian pod względem ograniczonej dostępności gruntów pod budownictwo mieszkaniowe czy długiego procesu uzyskiwania pozwoleń, przez co czynniki te nadal wywierają silną presję na ceny transakcyjne gruntów.**

W segmencie nieruchomości komercyjnych dalsze obniżki stóp procentowych, adaptacja funduszy do nowych warunków geopolitycznych oraz kondycja gospodarek CEE sprzyjały napływowi większej liczby inwestorów na polski rynek. Czynnikiem destabilizującym pozostają kondycja gospodarki UE, narastająca konkurencja ze strony przemysłu azjatyckiego (zwłaszcza motoryzacyjnego) oraz niższa innowacyjność europejskich przedsiębiorstw w porównaniu z USA czy Chinami. Z jednej strony stanowi to zagrożenie, ale z drugiej – szansę na wzrost dla gospodarek CEE, co może pozytywnie wpłynąć na polski rynek nieruchomości.

Rok 2025 był dla Real Management kolejnym okresem konsekwentnej realizacji strategii rozwoju działalności deweloperskiej w segmentach mieszkaniowym i magazynowym. Rozpoczęliśmy budowę kolejnych domów w ramach osiedla Neo Natolin (13 tys. mkw. PUM), które – podobnie jak w pierwszym etapie – cieszą się dużym zainteresowaniem klientów (70 proc. domów z tego etapu jest już sprzedanych). W 2025 r. sfinalizowaliśmy również akwizycję kolejnych 5 ha gruntu pod budownictwo jednorodzinne, z potencjałem realizacji dodatkowych 13 tys. mkw. PUM w kolejnych latach. Zakończyliśmy także budowę pierwszego etapu projektu magazynowego Good Point V Łubna, rozpoczęliśmy przygotowania do inwestycji obejmującej kolejne 15 tys. mkw. GLA oraz złożyliśmy wniosek o pozwolenie na budowę dla projektu Good Point Karczew.

W 2026 r. planujemy kontynuować strategię. Przygotowujemy kilka inwestycji w obu segmentach, analizujemy kolejne projekty pod kątem potencjalnych akwizycji, a także rozważamy wyjście z wybranych przedsięwzięć inwestycyjnych w celu konwersji kapitału na nowe projekty deweloperskie. Podejmiemy również działania zmierzające do pozyskania partnera JV dla realizacji projektu w Karczewie.



## Kluczowe będzie dynamiczne i adaptacyjne zarządzanie aktywami

OPG PROPERTY PROFESSIONALS

### Michał Styś

**Rok 2025 był dla polskiego rynku nieruchomości okresem nie tyle spowolnienia, ile strategicznego resetu i weryfikacji założeń inwestycyjnych. Wysokie koszty finansowania, zmiana polityki kredytowej banków oraz presja na płynność sprawiły, że rynek zaczął premiować nie tyle tempo realizacji, lecz także jakość i elastyczność decyzji: kiedy projektu nie realizować lub jak go zredefiniować.**

Z perspektywy OPG, specjalizującego się w pracy z sektorem prywatnym, był to rok wyraźnej zmiany po stronie inwestorów. Widzimy rosnącą aktywność fundacji rodzinnych i family offices – które coraz śmielej wchodzą na rynek nieruchomości. Ten typ kapitału różni się jednak istotnie od kapitału instytucjonalnego: wymaga indywidualnego i uważnego podejścia, elastycznych struktur oraz rozwiązań szytych na miarę, a nie standardowych gotowych schematów inwestycyjnych.

W 2026 r. kluczowym trendem będzie dynamiczne i adaptacyjne zarządzanie aktywami. Repozycjonowanie funkcji, etapowanie inwestycji czy zmiana struktury finansowania staną się podstawowym narzędziem ochrony wartości. Szczególne znaczenie zyskują projekty z potencjałem konwersji oraz rewitalizacje, które pozwalają łączyć długoterminowe cele kapitału rodzinnego z realnymi potrzebami miast.

Silniej zaznacza się również rozwój sektora PRS, który wychodzi z fazy pilotażu i zaczyna pełnić rolę stabilizującą rynek mieszkaniowy, zwłaszcza w miastach regionalnych. To segment szczególnie atrakcyjny dla kapitału rodzinnego – przewidywalny, skalowalny i odporny na krótkoterminowe wahania cyklu.

Równolegle rośnie znaczenie ESG, cyfryzacji i selektywnego finansowania. Projekty niespełniające wymogów energetycznych i środowiskowych będą stopniowo tracić dostęp do kapitału. Jednocześnie centra danych coraz wyraźniej zaznaczają swoją pozycję jako nowa klasa aktywów nieruchomościowych, wymagająca ścisłej współpracy lokalnych partnerów z doświadczonymi operatorami, takimi jak Echelon Data Centres. Rok 2026 będzie testem dojrzałości rynku. Przewagę zyskają ci inwestorzy i doradcy, którzy potrafią łączyć elastyczność, dyscyplinę kapitałową oraz długoterminowe myślenie charakterystyczne dla kapitału rodzinnego.



## Zainteresowanie kupnem wspierać będą promocje deweloperów

PREZES ATAL SA

### Zbigniew Juroszek

**Przewidujemy, że rynek będzie stabilny z tendencją do wyraźniejszego ożywienia popytu, począwszy od drugiego kwartału. Będzie to czas, gdy pozytywny wpływ dadzą efekty już dokonanych i jeszcze spodziewanych obniżek stóp procentowych. Zdecydowanie będzie to kluczowy czynnik zwiększający popyt.**

Zainteresowanie kupnem nowych mieszkań nadal wspierać będą promocje deweloperów, wynikające z dużej oferty, co działa mocno stymulująco na rynek już od prawie roku. Jednakże wraz ze stopniowym wyczerpywaniem się oferty rabatów może być coraz mniej, a klienci będą szybciej finalizować transakcje.

W najbliższych miesiącach rynek mieszkaniowy będzie się dalej cechować dużym wolumenem oferty, a w efekcie sytuacja na nim pozostanie stabilna. Z czasem jednak oferta będzie się kurczyć, gdyż deweloperzy znacznie zmniejszą dynamikę nowej produkcji – coraz mniej małych i średnich deweloperów pozostaje aktywnych. Popyt stymulować będą kluczowe czynniki z otoczenia makroekonomicznego, takie jak ogólnie dobra sytuacja w polskiej gospodarce i poziom wynagrodzeń, niska inflacja, a w związku z tym coraz atrakcyjniejsze warunki finansowania zakupu po obniżkach stóp. Ten cykl prawdopodobnie się nie skończył, więc spodziewamy się jeszcze polepszenia tego parametru. Również popyt, odkładany z powodu wysokich stóp lub w oczekiwaniu na program wsparcia nabywców, wpłynie pozytywnie na kontraktację. Jej zwiększenia spodziewamy się w 2026 r.

W naszym przypadku będzie to skorelowane z zakończeniem wielu budów i dostępnością mieszkań gotowych, chętniej kupowanych teraz przez klientów. Nowo wprowadzane na rynek projekty będą oferowane po zbliżonych lub coraz wyższych cenach, na co wpływ będą mieć koszty ich wytworzenia, wynikające z długiego procedowania pozwoleń, wysokich cen gruntów, a także regulacji i nowych wymogów techniczno-ekologicznych, oddziałujących na działalność deweloperów.



## Rynek w jeszcze większym stopniu będzie rynkiem klienta

PREZES ZARZĄDU SPRAVII

### Tomasz Konarski

**Rok 2025 był dla Spravii okresem konsekwentnej realizacji strategii, utrzymania płynności finansowej oraz wysokiej dyscypliny kosztowej. W warunkach bardziej wymagającego otoczenia rynkowego kluczowym wyzwaniem pozostawało dostosowanie oferty do realnych możliwości nabywców.**

Skoncentrowaliśmy się na poprawie efektywności procesów, wdrożeniu kultury lean w dostarczaniu wartości dla klienta oraz na przygotowaniu i komercjalizacji projektów racjonalnie zaprojektowanych i odpowiadających na aktualny popyt. Te działania pozwoliły nam już osiągnąć sprzedaż wyższą niż w roku poprzednim.

W 2026 r. rynek nieruchomości będzie funkcjonował w otoczeniu solidnych fundamentów makroekonomicznych przy jednoczesnym utrzymaniu istotnych wyzwań konkurencyjnych. Spadająca inflacja, prognozowany znaczny wzrost PKB oraz niższe stopy procentowe powinny stopniowo poprawiać dostępność finansowania i wspierać popyt mieszkaniowy. Jednocześnie wysoki poziom oferty dostępnych mieszkań oraz rosnąca świadomość klientów, mających transparentny dostęp do cen mieszkań, sprawią, że rynek w jeszcze większym stopniu będzie rynkiem klienta. Oznacza to większą selektywność decyzji zakupowych oraz presję na jakość, funkcjonalność i realną wartość projektów.

Plany Spravii na rok 2026 koncentrują się na dalszym umacnianiu pozycji spółki w gronie dziesięciu największych deweloperów mieszkaniowych w Polsce. Zamierzamy wprowadzać na rynek nowe projekty dopasowane do struktury popytu i realnych możliwości nabywców, konsekwentnie wzmacniać bank ziemi w największych aglomeracjach oraz kontynuować działania zwiększające efektywność operacyjną. Naszym celem jest utrzymanie silnej pozycji rynkowej oraz stabilny wzrost oparty na długoterminowej wartości przy jednoczesnym budowaniu wartości marki i zaufania klientów.



## Rok 2026 będzie testem dojrzałości rynku

PREZES I WSPÓŁWŁAŚCICIEL, MONTING DEVELOPMENT

### Danilo Djurović

**Rok 2025 był dla Monting Development czasem finalizacji kluczowych decyzji inwestycyjnych oraz przygotowań do intensywnej fazy realizacyjnej. Wchodząc w 2026 r., rynek nieruchomości znajduje się w momencie przejściowym – pomiędzy odbudowującym się popytem a nowymi regulacjami, które zmieniają sposób projektowania i realizacji inwestycji.**

Miniony rok upłynął pod znakiem pracy koncepcyjnej i organizacyjnej. Skupiliśmy się na przygotowaniu do realizacji warszawskich projektów, które są kluczowe dla dalszego rozwoju Monting Development. Rozpoczęliśmy budowę luksusowego projektu Chłodna 35 oraz uruchomiliśmy sprzedaż inwestycji Cynamonowa na Ursynowie. Równolegle podjęliśmy decyzję o zaangażowaniu się w rewitalizację ulicy Chłodnej – przedsięwzięcie realizowane na własny koszt traktujemy jako realny wkład w przestrzeń publiczną. W Gdańsku zbliżamy się natomiast do zakończenia ostatniego etapu osiedla Oxygen Park, kilka miesięcy przed planowanym terminem.

Wyzwania 2025 r. były typowe dla całego rynku: wysokie koszty wykonawstwa, ostrożność klientów oraz konieczność precyzyjnego planowania. Odpowiedzią była selektywność – koncentracja na jakości zamiast skali.

### Technologia, regulacje i nowe oczekiwania klientów

Rok 2026 zapowiada się jako okres, w którym kilka procesów nałoży się na siebie. Z jednej strony obserwujemy powrót popytu, wspierany poprawą dostępności finansowania oraz zmianą relacji ryzyka do alternatywnych form lokowania kapitału. Z drugiej – rynek wchodzi w fazę regulacyjnej zmiany, związanej m.in. z nowymi wymogami projektowymi i kosztowymi, które będą w pełni odczuwalne w kolejnych latach.

Coraz większą rolę odgrywa także technologia – nie jako marketingowy dodatek, lecz jako realne narzędzie poprawy komfortu życia i efektywności budyn-



ków. Klienci są dziś bardziej świadomi, porównują standardy międzynarodowe i oczekują spójnego doświadczenia: od architektury, przez części wspólne, po sposób zarządzania inwestycją. Oznacza to, że segmenty premium i luksusowy będą się dalej rozwijać i profesjonalizować.

## Intensywna realizacja strategii

Rok 2026 będzie dla nas okresem bardzo intensywnym operacyjnie. W Warszawie planujemy rozpoczęcie budowy inwestycji Cynamonowa na Ursynowie – nowoczesnego osiedla premium obejmującego trzy budynki o wysokości od sześciu do dziewięciu kondygnacji, 187 mieszkań oraz 16 lokali usługowych, zlokalizowanego w bezpośrednim sąsiedztwie stacji metra Imielin. Projekt został pomyślany jako spójne, funkcjonalne założenie mieszkaniowe z rozbudowanym pakietem udogodnień, w tym recepcją, siłownią, salą zabaw dla dzieci, rozbudowaną infrastrukturą rowerową oraz parkingiem z miejscami do ładowania samochodów elektrycznych.

Równoległe prowadzone będą prace związane z realizacją luksusowej Chłodnej 35 – kameralnego apartamentowca w sercu Warszawy, obejmującego 54 apartamenty, zaprojektowanego z myślą o prywatności, bezpieczeństwie i wysokim standardzie życia. Inwestycja jest dodatkowo powiązana z rewitalizacją fragmentu ulicy Chłodnej, co oznacza równoległe prowadzenie procesu budowlanego oraz prac w przestrzeni publicznej.

Trzecim filarem operacyjnym 2026 roku będzie finalizacja ostatniego etapu osiedla Oxygen Park w Gdańsku – wieloetapowego projektu mieszkaniowego, który wchodzi w fazę końcowych robót, odbiorów i przygotowań do uzyskania pozwolenia na użytkowanie. Pomimo różnic w skali i segmencie wszystkie realizowane projekty łączy wspólna filozofia operacyjna: pełna kontrola nad jakością na każdym etapie, konsekwentne utrzymywanie standardów materiałowych i technologicznych oraz odpowiedzialne podejście do otoczenia inwestycji.

W 2026 r. rynek będzie testował dojrzałość uczestników – nie tylko w zakresie finansowania, ale przede wszystkim w podejściu do projektowania i realnych potrzeb użytkowników. To test, do którego podchodzimy spokojnie i konsekwentnie.



# 187

mieszkań oraz 16 lokali usługowych liczyła będzie inwestycja Monting Development przy ul. Cynamonowej na warszawskim Ursynowie



## 2026 może być rokiem stagnacji i problemów ze sprzedażą

GENERAL MANAGER, ACCIONA NIERUCHOMOŚCI POLSKA

### Carlos Felipe De Leon

**Rok 2025 był trudny pod kątem sprzedaży. Duża liczba mieszkań wybudowanych w ostatnich dwóch latach oraz znacząca oferta z rynku wtórnego przy niskim popycie dały słabą sprzedaż u deweloperów.**

Praktycznie zamarł popyt ze strony inwestorów indywidualnych, a inwestorzy instytucjonalni wypuścili na rynek część swojego portfela mieszkań, zwiększając podaż o lokale w pełni wykończone, gotowe do wprowadzenia. Dodatkowo chaos związany z reformą planowania przestrzennego wywoływał (i nadal wywołuje) efekt niepewności co do potencjału zabudowy wielu terenów. Wysokie stopy procentowe były barierą dla wielu klientów, chociaż ostatnia seria obniżek ożywiła rynek. Procedury administracyjne w 2025 r. utrzymywały stały poziom przewlekłości. Niepewność polityczna skłoniła wielu Polaków do inwestowania w nieruchomości za granicą – z przewagą Hiszpanii.

2026 może być rokiem stagnacji i problemów ze sprzedażą mieszkań, nasza firma zdecydowała się wstrzymać rozpoczęcie realizacji dwóch inwestycji i przesunąć ich start na rok 2026. Dodatkowo liczymy na rozwiązanie problemów formalnoprawnych dotyczących innej naszej inwestycji.

W 2026 r. rynek będzie bardzo wrażliwy na kwestie polityczne (wojna w Ukrainie i działania Rosji wobec UE), branża deweloperska będzie czekać na efekt reformy planistycznej bądź jej kolejne odroczenie/reformę oraz na wypracowanie zasad projektowania i umiejscawiania obiektów zbiorowej ochrony w nowo projektowanych inwestycjach. Mam nadzieję, że nie dojdzie do paraliżu inwestycyjnego. Nie spodziewam się spektakularnych rezultatów deregulacyjnych w naszej branży ani uwolnienia gruntów będących w gestii państwowych jednostek prawnych czy samorządów. Również kwestia budownictwa społecznego we współpracy z deweloperami musi dojrzeć, obecnie przeważa koncepcja realizacji projektów przez KZN, SIM-y czy samorządy. Pamięając doświadczenia z przeszłości, obawiam się o niską jakość wykonania tych budynków przy wysokich kosztach budowy.



## Jakość i dostępność to filary kolejnego etapu rynku

CEO, ARCHICOM SA

### Waldemar Olbryk

Rok 2025 to czas bardzo dynamicznie zachodzących zmian na rynku. Zmieniła się struktura popytu, wprowadzone zostały nowe regulacje dotyczące jawności cen. Na to nałożyły się spadające stopy. Patrząc na nasze wyniki sprzedaży i aktywność inwestycyjną, był to czas wyraźnego wzrostu rok do roku. W listopadzie zanotowaliśmy sprzedaż wyższą niż w całym 2024 r. Struktura popytu pokazała rosnącą rolę klientów finansujących zakup kredytem hipotecznym. Ta zmiana świadczy o stopniowym powrocie rynku do bardziej naturalnych i stabilnych fundamentów popytowych.

Wyraźnie rośnie rola segmentu popularnego, który Archicom konsekwentnie rozwija. Widzimy, że klienci coraz częściej poszukują mieszkań dobrze zaprojektowanych, funkcjonalnych, a jednocześnie dostępnych cenowo. W ten trend wpisuje się m.in. nasz łódzki Zenit: osiedle świetnie zaprojektowane, nagradzane za rozwiązania proekologiczne i co ważne przystępne cenowo. Oczywiście siła Archicomu tkwi w zróżnicowanej ofercie we wszystkich segmentach. Dbamy o właściwy miks produktowy, dopasowany do lokalnych uwarunkowań i zapotrzebowania w poszczególnych miastach.

Wchodząc w nowy rok, dysponujemy szerokim i dobrze przygotowanym bankiem mieszkań i zapleczem gruntów, co daje nam komfort planowania i elastyczność operacyjną. Rozwijamy prefabrykację, cały czas myśląc o efektywności, jakości i przewidywalności procesu budowlanego. Warto tu podkreślić, że sukces będzie należał do tych, którzy potrafią łączyć skalę i aspiracje z kompetencjami.

Rok 2026 zapowiada się jako czas stopniowego ożywienia popytu, wspieranego dalszym spadkiem stóp procentowych i poprawą dostępności finansowania. Po stronie kosztowej spodziewamy się względnej stabilizacji przy jednoczesnym nacisku na dalszą optymalizację procesów budowlanych i organizacyjnych.

Rosnąć będzie znaczenie jakości życia jako kluczowego kryterium wyboru mieszkania. Lokalizacja, funkcjonalność, dostęp do usług, zieleni i infrastruktury społecznej będą budować przewagę. To trend, który wpisuje się w filozofię Archicom, opartą na idei tworzenia przestrzeni dobrych do życia.

## Za największy sukces uznajemy utrzymanie płynności sprzedaży

PREZES ZARZĄDU I DYREKTOR ZARZĄDZAJĄCY INWESTYCJAMI MIESZKANIOWYMI W CORDIA POLSKA

### Tomasz Łapiński

Rok 2025 był dla rynku mieszkaniowego – i dla Cordii – czasem stabilizacji po kilku bardzo dynamicznych latach. Według dostępnych danych (Raport JLL za III kwartał 2025 r.) sprzedaż na sześciu największych rynkach (Warszawa, Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań i Łódź) wzrosła kwartał do kwartału o około 8 proc., a w dużych miastach (jak Warszawa, Kraków czy Poznań) nawet o 13 proc.

Po raz pierwszy od dwóch lat sprzedaż przewyższyła też nową podaż, czego skutkiem było zmniejszenie liczby mieszkań w ofercie. To sygnał, że popyt – szczególnie związany z zakupami na własne potrzeby – stopniowo wraca, a rynek zmierza w kierunku równowagi.

### Rok odważnych kroków

Rok 2025 był dla nas czasem świadomych decyzji i odważnych kroków w nowej rzeczywistości rynkowej. Skupiliśmy się na porządkowaniu procesów, selektywnym wprowadzaniu oferty i dostosowaniu strategii do zmieniających się warunków. Za największy sukces uznajemy utrzymanie płynności sprzedaży oraz konsekwentny rozwój projektów w kluczowych lokalizacjach, przy jednoczesnym zachowaniu dyscypliny kosztowej i jakościowej. W mijającym roku wprowadziliśmy na rynek 235 mieszkań i lokali usługowych, a w ciągu pierwszych trzech kwartałów sprzedaliśmy 224 lokale. Kontynuujemy prace nad naszą inwestycją premium Haffnera Residence w Sopocie, której zakończenie planowane jest już w 2026 r. Rozpoczęliśmy budowę i sprzedaż drugiego etapu osiedla Modena by Cordia w Poznaniu, gdzie – obok planowanej rewitalizacji zastanej infrastruktury po dawnych zakładach odzieżowych – realizujemy zupełnie nowy projekt architektoniczny. Na ukończeniu są również nasze dwie inwestycje: Craft Zabłocie w jednej z najmodniejszych dzielnic Krakowa oraz Hi Mokotów w Warszawie – odbiór mieszkań w obu lokalizacjach rozpocznie się w pierwszych miesiącach



2026 r. W stolicy realizujemy też nasz pierwszy butikowy projekt – Flatta Wilanów, obejmujący siedem dwukondygnacyjnych willi. W ostatnich miesiącach intensywnie pracowaliśmy nad uruchomieniem nowej inwestycji na warszawskim Wilanowie, realizowanej z dużym partnerem strategicznym – więcej informacji prześlemy już na początku 2026 r.

## Stabilność sama w sobie jest wartością

Kluczowym czynnikiem wspierającym popyt w mijającym roku były obniżki stóp procentowych, poprawiające zdolność kredytową oraz wzrost liczby udzielanych kredytów mieszkaniowych. To zjawisko będzie kontynuowane w 2026 r. Wiele wskazuje na to, że rynek kredytowy stanie się ponownie głównym motorem napędowym sprzedaży mieszkań. Od września 2025 r. obowiązuje też ustawa o jawności cen mieszkań, która wymusiła ich publikację przez deweloperów i ułatwiła klientom porównywanie ofert. Nie widzimy sygnałów trwałego trendu spadkowego – bardziej prawdopodobny na przyszły rok pozostaje scenariusz stabilizacji i umiarkowanego wzrostu cen na poziomie 2–3 proc. rocznie, zależnie od miasta i lokalizacji.

Z perspektywy Cordii rok 2026 będzie okresem konsekwentnej realizacji przyjętej strategii: rozwoju portfolio nowych działek i projektów w największych miastach, wprowadzania nowej oferty i zachowania elastyczności wobec zmieniającego się otoczenia rynkowego. Zakładamy, że będzie to czas zrównoważonego, zdrowego popytu – bez gwałtownych skoków, ale też bez ryzyka gwałtownych załamania. To nie będzie powrót do rekordów z lat 2016–2021, ale może być jeden z najbardziej przewidywalnych i uporządkowanych okresów dla rynku mieszkaniowego od wielu lat. A po ostatnich doświadczeniach stabilność sama w sobie staje się wartością.

proc. – o tyle mniej więcej wyższa ma być sprzedaż mieszkań w 2025 r. wobec 2024 r., kiedy na rynku sprzedano ok. 39 tys. lokali, przy czym ożywienie popytu nastąpiło dopiero w II połowie roku po rozpoczęciu cyklu obniżek stóp procentowych, a w kolejnych 12 miesiącach eksperci JLL oczekują kilkunastoprocentowego wzrostu sprzedaży dzięki wysokiej ofercie i rosnącej konkurencji między deweloperami



# 10



## Skupiamy się na dalszej ekspansji

GENERAL MANAGER, BPI REAL ESTATE POLAND

### Béranger Dumont

**Rok 2025 był dla BPI Real Estate Poland czasem ważnych decyzji, dojrzałych projektów i działań, które umacniają naszą pozycję na rynku mieszkaniowym w Polsce.**

Rozpoczęliśmy budowę PianoForte oraz zakończyliśmy realizację Chmielnej Duo w Warszawie, pracowaliśmy nad zapewnieniem ciągłości naszego portfolio na największych rynkach nieruchomości w kraju i wzmocniliśmy nasz wachlarz projektów o zupełnie nowy format. Od początku naszej działalności stawiamy na odpowiedzialne budowanie, a dziś widzimy, jak podejście, które 15 lat temu było niszową wartością, stało się jednym z kluczowych kierunków rozwoju rynku.

Jednym z najważniejszych tegorocznych kroków było nabycie budynku Moniuszki Tower w samym sercu Warszawy. Transakcja ta pokazuje kierunek, który nabiera coraz większego znaczenia – przebudowy i konwersje istniejących obiektów zamiast wyburzeń i budowania od zera. To proces zdecydowanie bardziej złożony, wymagający wyższych kompetencji i znajomości specyfiki miejskich struktur, ale jednocześnie znacznie bardziej ekologiczny i odpowiedzialny wobec środowiska. Wierzmy, że właśnie takie działania będą kształtować przyszłość miast.

Patrząc w stronę roku 2026, widzimy dwa istotne trendy, które będą definiować rynek nieruchomości. Po pierwsze – rosnące znaczenie jakości i funkcjonalności mieszkań. Klienci oczekują dziś nie tylko ładnej architektury, ale też przemyślanych układów, ekologicznych rozwiązań, zieleni i usług w bezpośrednim sąsiedztwie. Po drugie – rozwój budownictwa opartego na rewitalizacji i przebudowie. W centrach dużych miast coraz trudniej o nowe tereny inwestycyjne, dlatego dobrze zaprojektowana konwersja istniejących obiektów staje się realną alternatywą dla nowych projektów.

Nasze plany na 2026 r. odzwierciedlają te zmiany. Skupiamy się na dalszej ekspansji w Warszawie, Poznaniu i Gdańsku oraz przygotowaniu kolejnych inwestycji w segmencie premium, opartych na jakości i trwałości rozwiązań. Chcemy wykorzystywać zdobyte przez lata doświadczenia, aby nie tylko odpowiadać na potrzeby dzisiejszego rynku, ale również kreować standardy na kolejne lata.



## Warszawski rynek w trendzie bocznym

CZŁONEK ZARZĄDU, OCHNIK DEVELOPMENT

### Tomasz Sadłocha

**Warszawski rynek mieszkaniowy w 2025 r. znajduje się w trendzie bocznym. Nominalne ceny mieszkań pozostają względnie stabilne, natomiast realna korekta odbywa się poprzez inflację, wydłużony czas sprzedaży, niższy wolumen transakcji oraz rosnące zróżnicowanie pomiędzy segmentem popularnym a premium. Jest to rynek równowagi bez wyraźnej przewagi którejkolwiek ze stron.**

Kluczowym czynnikiem wpływającym na obecną sytuację pozostają stopy procentowe. Choć w 2025 r. spadły one z 5,75 proc. do około 4 proc., wciąż ograniczają popyt. Dla młodszych gospodarstw domowych oznacza to niższą zdolność kredytową i wysokie obciążenie ratami, natomiast część klientów gotówkowych wybiera dziś bezpieczne alternatywy inwestycyjne, takie jak depozyty czy obligacje.

W perspektywie lat 2026–2027 istotną rolę odegra popyt latentny, czyli realnie istniejący, lecz obecnie wstrzymany. Jego uruchomienie będzie uzależnione od dalszej stabilizacji stóp procentowych, szczególnie w przedziale 2–3 proc., co przełoży się na wzrost dostępności kredytu. Wsparciem dla tego procesu jest realny wzrost wynagrodzeń obserwowany od 2023 r., gdy dynamika płac przewyższa inflację.

Długoterminowo Warszawa pozostaje rynkiem o silnych fundamentach gospodarczych i demograficznych. Aglomeracja warszawska skupia około 8,6 proc. ludności Polski, co na tle innych europejskich stolic wciąż oznacza potencjał dalszego wzrostu. Jednocześnie generuje blisko 19 proc. krajowego PKB, co świadczy o wysokiej koncentracji dochodów i kapitału, a tym samym trwałej presji popytowej na rynku mieszkaniowym.

W tym otoczeniu Ochnik Development koncentruje się na rynku warszawskim, traktując go jako kluczowy obszar rozwoju w perspektywie kolejnych lat. Strategia spółki opiera się na selektywnym doborze lokalizacji, dopasowaniu oferty do struktury popytu oraz projektach odpowiadających na długofalowe zmiany demograficzne i dochodowe metropolii.



## Polski rynek mieszkaniowy zbliża się cenowo do standardów europejskich

PREZES ROHE

### Mateusz Kowalczyk

**Najważniejszą nagłą zmianą, która dotknęła rynek w latach 2020–2025, była wszechobecna nieprzewidywalność, której katalizatorem był gwałtowny wzrost inflacji. Zachwiany został dotychczasowy ciąg cenowy, zarówno po stronie kosztów realizacji inwestycji, jak i cen końcowego produktu, czyli mieszkań i domów.**

Deweloperzy musieli utrzymać sprzedaż, kalkulując koszty produkcji, które materializowały się dopiero za kilkanaście lub kilkadziesiąt miesięcy i w tym czasie potrafiły diametralnie się zmienić. Szczególnie istotna była też zmiana kosztów robocizny i dostępności odpowiednich zespołów budowlanych, co wymagało zupełnie nowego podejścia do budżetowania i zarządzania ryzykiem, które do tej pory nie występowało tak silnie. W tym okresie kluczowe dla nas okazały się know-how, własne ekipy wykonawcze i umiejętność szybkiego reagowania na zmiany.

Przy prowadzeniu firmy w tak niestabilnym otoczeniu najbardziej pomocna była pogłębiona wiedza budowlana i kosztowa oraz zdolność realnego policzenia produkcji. Stała analiza, bieżące aktualizowanie budżetów i aktywne zarządzanie inwestycjami stały się koniecznością. Równie ważna była otwartość na nowe rozwiązania i zmieniające się potrzeby klientów. Jako aktywne pokolenie lepiej rozumiemy współczesny styl życia – inne podejście do przestrzeni, funkcjonalności i relacji sąsiedzkich. W projektach domów i osiedli premium coraz większe znaczenie ma filozofia budowania społeczności: ludzi o podobnych wartościach, statusie i stylu życia, którym oferujemy, oprócz miejsca do mieszkania, jednocześnie bezpieczeństwo i poczucie wolności.

W połowie dekady widać wyraźnie, że polski rynek mieszkaniowy zbliża się cenowo do standardów europejskich. Dla części społeczeństwa własność staje się trudniej dostępna, co będzie wzmacniać rynek najmu. Równolegle rośnie trend bezobsługowości – klienci oczekują mieszkań i domów, które nie generują dodatkowych obowiązków lub są zaopiekowane przez profesjonalistów. Pakiety wykończenia pod klucz, usługi serwisowe i kompleksowa obsługa przestają być luksusem, a stają się standardem. Do 2030 r. to właśnie wygoda, oszczędność czasu i minimalizacja codziennych obowiązków związanych z utrzymaniem mieszkania lub domu będą jednymi z kluczowych czynników kształtujących rynek mieszkaniowy.



## Kamienice jako aktywa ochronne. Lekcje z Krakowa

WICEPREZES ZARZĄDU KONESER GROUP

### Adam Pabisek

**Rynek krakowskich kamienic w ostatnich latach przeszedł przez pandemię, gwałtowne zmiany stóp procentowych i wzrost niepewności gospodarczej. Z perspektywy Koneser Group był to jednak okres, który potwierdził trwałą wartość najlepszych lokalizacji i konserwatywnego podejścia do inwestowania.**

Od kilkunastu lat działalność Koneser Group koncentruje się na rewitalizacji krakowskich kamienic, głównie na Starym Mieście i Kazimierzu. Pracujemy wyłącznie z budynkami wymagającymi gruntownej renowacji, dbając o ich sprawność techniczną oraz zachowanie historycznego charakteru. Po pandemii Kraków szybko wrócił do wysokich wolumenów odwiedzin przy rosnącym udziale zamożniejszych turystów i klientów biznesowych. Przełożyło się to na trwały popyt na mieszkania w kamienicach oferujących wysoki standard i autentyczność miejsca.

Gwałtowne zakończenie okresu niskich stóp procentowych i spadek zdolności kredytowej klientów indywidualnych wyraźnie zmieniły strukturę popytu. W segmencie kamienic w ścisłym centrum Krakowa umocniła się pozycja inwestorów dysponujących gotówką lub niskim poziomem zadłużenia. Transakcje stały się bardziej selektywne, ale jednocześnie lepiej przygotowane i poprzedzone dokładną analizą. Wyraźnie pogłębiło się też rozwarstwienie rynku. Najlepsze adresy w obrębie Plant i Kazimierza, z zachowaną substancją historyczną, zaczęły pełnić rolę aktywów ochronnych. Przy ograniczonej podaży i wysokiej inflacji inwestorzy nie szukali okazji cenowych, lecz stabilnych lokat kapitału.

W zarządzaniu firmą kluczowe okazało się konserwatywne podejście. Ostrożne zadłużenie i oparcie działalności na polskim kapitale pozwoliły realizować projekty zgodnie z harmonogramem, niezależnie od wahań rynkowych. Równie ważna była konsekwencja produktowa – zasada „jak najwięcej zachować, jak najmniej burzyć”. Szacunek do zabytkowej substancji buduje długoterminową wartość i zaufanie klientów.

W połowie dekady rynek centralnych lokalizacji Krakowa jest rynkiem dojrzałym – o wysokiej, ale stabilnej cenie wejścia. Do 2030 r. spodziewamy się dalszego umacniania najlepszych adresów oraz rosnącego znaczenia jakości technicznej i efektywności energetycznej.



## Postrzegamy nieruchomości jako element miejskiego ekosystemu

CEO, LIEBRECHT & WOOD POLAND

### Magdalena Bartkiewicz-Podoba

**Rok 2025 na warszawskim rynku nieruchomości komercyjnych potwierdził wyraźną przewagę popytu nad podażą. Wskaźnik pustostanów w stolicy spadł już poniżej 10 proc., a najemcy coraz częściej koncentrują się na wysokiej klasy powierzchniach w dobrze skomunikowanych lokalizacjach. Jednocześnie obserwujemy odchodzenie od monofunkcyjnych dzielnic na rzecz bardziej zrównoważonego rozwoju miasta – trendu, który będzie się umacniał.**

Powrót pracowników do biur podnosi oczekiwania wobec jakości przestrzeni. Dziś liczy się nie tylko standard budynku, ale także jego funkcjonowanie, relacja z otoczeniem i realna wartość dla użytkowników. W Liebrecht & Wood od lat postrzegamy nieruchomości jako element miejskiego ekosystemu, a nie wyłącznie produkt inwestycyjny – co znajduje odzwierciedlenie w długofalowych relacjach z interesariuszami. Potwierdzeniem takiego podejścia jest Centrum Praskie Konser. W 2025 r. poprzez współpracę z Fundacją im. Zbigniewa Herberta jeszcze mocniej zaangażowaliśmy się w promocję kultury wysokiej. Zrealizowaliśmy wiele wspólnych inicjatyw zarówno dla szerokiego grona odbiorców, jak i pasjonatów. To kierunek, który zamierzamy kontynuować również w nowym roku.

W 2025 r. w kolejną fazę realizacji wszedł projekt Drucianka Campus. Tworzymy nowy układ drogowy poprawiający dostępność Warszawy Wschodniej – kluczowego węzła transportowego, integrującego w przyszłości pociągi, autobusy, tramwaje i metro. Równolegle inwestujemy w istniejące obiekty. Przykładem jest Flanders Business Park, którego modernizowane budynki A i B uzyskały certyfikat BREEAM. W warunkach ograniczonej podaży nowej powierzchni podnoszenie standardu i adaptacja istniejących zasobów stają się kluczowymi wyzwaniami dla całego rynku. W 2026 r. spodziewamy się dalszego wzrostu uwagi nakierowanej na zrównoważony rozwój w biznesie. Dla deweloperów oznacza to konieczność łączenia ambicji inwestycyjnych z odpowiedzialnością za długofalowe kształtowanie przestrzeni miejskiej.



## Spodziewamy się wzrostu czynszów w segmencie prime

CZŁONEK ZARZĄDU KARIMPOL POLSKA

### Szymon Zduńczyk

Rok 2025 był dla Karimpol Polska okresem stabilnego rozwoju. Koncentrowaliśmy się na realizacji drugiej fazy Skylinera, który razem z pierwszą wieżą jest sztandarowym projektem w naszym portfolio i jednym z największych kompleksów biurowych w Warszawie.

Najważniejszym sukcesem było potwierdzenie jakości naszego budynku i zafiania najemców, czego dowodem są kolejne przedłużenia umów. Rok 2025 przyniósł też wyzwania, takie jak rosnące koszty budowy czy wpływ sytuacji geopolitycznej, jednak dzięki ostrożnej polityce finansowej i sprawnemu zarządzaniu projektami zrealizowaliśmy nasze plany zgodnie z harmonogramem.

### Cztery trendy na 2026 r.

Po pierwsze, bardzo ograniczona nowa podaż w Polsce stworzy wyraźną przewagę budynków klasy A. Przy rosnącym popycie na najlepsze lokalizacje spodziewamy się dalszego wzrostu stawek czynszu w segmencie prime, szczególnie w Warszawie, gdzie luka podażowa będzie najbardziej odczuwalna. Drugim kluczowym trendem pozostaje utrwalenie modelu hybrydowego, który prowadzi do optymalizacji powierzchni – mniej metrów, ale wyższa jakość, bardziej zaawansowane technologicznie środowisko pracy i większa elastyczność. Trzecim obszarem są ESG i technologie, które w 2026 r. staną się nie dodatkiem, lecz podstawą konkurencyjności budynków. Energooszczędność, certyfikacje środowiskowe, niska emisyjność oraz inteligentne systemy zarządzania obiektem będą decydować o atrakcyjności i wartości aktywów. Wreszcie, na rynku inwestycyjnym obserwujemy dalszą koncentrację kapitału na najlepszych projektach w centralnych lokalizacjach, które oferują stabilny najem i potencjał wzrostu wartości. Choć część inwestorów dywersyfikuje portfel w stronę sektorów operacyjnych, wysokiej klasy biurowce w kluczowych miastach, szczególnie w Warszawie, pozostaną najbardziej atrakcyjnym i odpornym segmentem rynku.



## Plany na 2026 r.

Rok 2026 będzie dla Karimpolu kluczowy przede wszystkim z perspektywy projektu Skyliner II. To okres intensywnych prac budowlanych, których zakończenie planowane jest na IV kwartał 2026 r., a także moment decydujący dla komercjalizacji budynku. Dzięki doświadczeniom z pierwszej fazy oraz rosnącemu za-



potrzebowaniu na powierzchni w segmencie prime obserwujemy duże zainteresowanie najemców szukających najwyższej jakości biur w centralnych lokalizacjach. Równolegle rozglądamy się za kolejnymi terenami inwestycyjnymi w Warszawie, konsekwentnie realizując strategię koncentracji na rynku, który naszym zdaniem pozostaje najbardziej przewidywalny, płynny i odporny w Polsce. W 2026 r. będziemy też rozwijać działania w obszarze energii odnawialnej. Po zakupie naszej pierwszej farmy fotowoltaicznej, która będzie zasilala Skylinera zieloną energią, intensywnie uczymy się tego rynku, traktując go jako narzędzie wzmacniające stabilność energetyczną przyszłych inwestycji oraz istotny element polityki ESG.



# 2200

mkw. powierzchni zajmie Squarepoint, globalna firma zarządzająca aktywami inwestycyjnymi w oparciu o strategię ilościowe i zaawansowane modele danych, jako pierwszy najemca biurowca Skyliner II w drugiej fazie kompleksu Skyliner na warszawskiej Woli



## Ucieczka do jakości wejdzie w decydującą fazę

DYREKTOR ZARZĄDZAJĄCY W SPÓŁCE DEWELOPERSKIEJ STRABAG REAL ESTATE

### Łukasz Ciesielski

Rok 2025 był dla warszawskiego sektora biurowego okresem stabilizacji i potwierdzenia jego dojrzałości. Jednocześnie obserwowaliśmy wyraźną polaryzację, która stała się jednym z najbardziej charakterystycznych wyróżników obecnego cyklu rynkowego. Stabilny popyt koncentrował się niemal wyłącznie na projektach oferujących najwyższy standard, podczas gdy budynki niespełniające oczekiwań najemców traciły na konkurencyjności.

Kluczowym czynnikiem kształtującym dzisiejsze realia jest wyraźne spowolnienie aktywności deweloperskiej z ubiegłych lat. Skumulowany efekt niskiej liczby nowych projektów oddanych do użytkowania w ostatnich 24 miesiącach sprawił, że dostępność nowoczesnej powierzchni w Centralnym Obszarze Biznesu drastycznie zmalała. Przy relatywnie stabilnym popycie branża funkcjonuje obecnie w warunkach niedoboru ofert typu prime – w tym segmencie wybór jest najmniejszy od lat. Jednocześnie stolica stała się rynkiem, na którym to jakość, rozumiana przez pryzmat ESG, efektywności energetycznej oraz dobrostanu pracowników, zaczęła realnie dyktować warunki zawieranych transakcji. Certyfikacja środowiskowa przestała być atutem, a stała się standardem, oczekiwanym zarówno przez najemców, jak i inwestorów.

Z perspektywy dewelopera wyraźnie widać, że firmy przestały poszukiwać wyłącznie miejsca do pracy. Coraz częściej oczekują rozwiązań, które realnie wspierają ich cele biznesowe. W Strabag Real Estate odczytaliśmy te sygnały odpowiednio wcześniej, czego najlepszym przykładem jest kompleks Upper One. Wieża biurowa osiągnęła już dwie trzecie swojej docelowej wysokości, a budynek hotelowy przekroczył półmetek prac konstrukcyjnych. Dla podmiotów planujących relokację w perspektywie 2027 r. ten postęp jest gwarancją bezpieczeństwa i terminowości.

Patrząc w stronę 2026 r., przewidujemy, że zjawisko „ucieczki do jakości” wejdzie w decydującą fazę. Równolegle spodziewamy się zwiększenia fali modernizacji starszych zasobów biurowych. Warto jednak zaznaczyć, że nawet głęboki refurbishment ma swoje naturalne ograniczenia i rzadko pozwala dorównać poziomowi, jaki oferują obiekty nowej generacji.



## Nowych możliwości inwestycyjnych szukamy na rynku stołecznym

DYREKTOR KRAJOWY AVESTUS REAL ESTATE W POLSCE

### Mariusz Frąckiewicz

**W 2025 r. sektor biurowy charakteryzował się przede wszystkim ograniczoną podażą na rynku warszawskim oraz wysokim poziomem pustostanów w regionach – oczywiście przy znacznym zróżnicowaniu między poszczególnymi miastami.**

Wszystko to ma także odzwierciedlenie w ostrożnej działalności deweloperskiej, stąd w mojej ocenie konsekwencją niskiej dostępności nowych, wysokiej klasy biur w stolicy, będą rosnące stawki czynszów co najmniej przez najbliższy rok, dwa lata. Tym samym, podczas gdy niewielu deweloperów decyduje się na nowe projekty biurowe, ci z ugruntowaną pozycją i dobrymi relacjami z bankami oraz klientami mają szansę skorzystać z tej przewagi.

Jeśli chodzi o popyt na biura – z jednej strony obserwujemy działania światowych liderów z sektora BPO/SSC, którzy zaczęli ogłaszać redukcje etatów, często przenosząc swoje centra do tańszych lokalizacji, jak Indie czy Rumunia, ale z drugiej hybrydowy model pracy już się zadomowił i coraz więcej firm wraca do biur. Nasi najemcy często najpierw decydowali się na minimalne przestrzenie, a potem coraz odważniej dokonywali ekspansji, stale analizując swoje zmieniające się potrzeby. I to jest trend, który był bardzo zauważalny w całym sektorze w minionym roku. Dla przykładu – w naszym wrocławskim biurowcu Infinity mamy najemców, którzy zaczęli od 400–500 mkw., a dziś sukcesywnie powiększają tę powierzchnię. W Imagine w Łodzi z kolei coraz więcej zapotrzebowania widzimy na przestrzeń coworkingową, którą prowadzimy w tej inwestycji pod własną marką. W kwestii umów najmu w 2025 r. nasze doświadczenia jako asset managera trzech inwestycji biurowych w Polsce pokrywają się z trendami rynkowymi – dominowały przedłużenia i ekspansje najmów.

Z ostrożnością patrzymy jednak na rynki regionalne pod kątem nowych projektów – przy obecnym poziomie popytu bardzo prawdopodobne jest dalsze utrzymywanie się na rynku powierzchni dostępnej lub jej absorpcja. Nowych możliwości inwestycyjnych szukamy na rynku stołecznym. I choć w 2026 r. zamierzamy przede wszystkim koncentrować się na budowaniu wartości i aktywnym zarządzaniu inwestycjami z obecnego portfolio (zarówno pod względem asset, jak i property managementu), jesteśmy otwarci na nowe projekty.



## BTS-y trzymają się mocno

SVP I REGIONAL HEAD NA EUROPE ŚRODKOWĄ W PROLOGIS

### Paweł Sapek

**Rok 2025, a zwłaszcza jego pierwsza połowa, był dla rynku magazynowego okresem wymagającym, naznaczonym niepewnością, wywołaną przez sytuację w globalnej gospodarce. Przekładało się to na większą ostrożność klientów w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.**

Wyzwania te jeszcze bardziej uwypukliły znaczenie wysokiej jakości budynków, ich strategicznej lokalizacji oraz odpowiedniej obsługi klienta. Pomimo trudnego otoczenia Prologis utrzymał wysoki współczynnik retencji klientów i dobrą aktywność leasingową, osiągając poziom wynajęcia o kilka punktów procentowych powyżej średniej rynkowej.

Rok 2025 przyniósł też wyhamowanie aktywności deweloperskiej. Do końca III kwartału oddano ok. 1,55 mln mkw. powierzchni, co oznacza spadek o 26 proc. r./r. Rynek przesunął się w stronę projektów BTS kosztem obiektów spekulacyjnych. Możemy się spodziewać utrzymania tego trendu w 2026 r. Zespół Prologis w 2025 r. realizował duże projekty szyte na miarę klientów. Przykładami są obiekt o powierzchni 41 535 mkw. zrealizowany dla DP World w Prologis Park Łódź oraz budynek dla Schaeffler w Prologis Park Ujazd o powierzchni 62,5 tys. mkw., spełniający wymagania BREEAM Outstanding.

Równolegle rośnie znaczenie stabilności dostaw energii. Jak pokazuje raport Prologis Supply Chain Outlook 2026, przedstawiciele blisko 90 proc. globalnych firm wskazują, że w minionym roku zapewnienie jej ciągłości stanowiło istotne wyzwanie. Energia to warunek zarówno utrzymania bieżącej działalności operacyjnej, jak i dalszego rozwoju biznesu.

Odpowiedzią Prologis na to wyzwanie jest zawarcie umowy PPA z Engie Zielona Energia, która od 2026 r. zagwarantuje fizyczne dostawy energii odnawialnej pokrywającej ok. 67 proc. zapotrzebowania naszych parków w Polsce – po stałej cenie obowiązującej przez pięć lat. Pozwoli to naszym klientom z większą pewnością planować rozwój działalności. Jednocześnie PPA zapewnia dostęp do energii pochodzącej bezpośrednio z farmy wiatrowej, co wspiera realizację ich celów zrównoważonego rozwoju.



## Rynek nieruchomości przemysłowych wchodzi w fazę szybszego rozwoju

PARTNER W PANATTONI

### Marek Dobrzycki

**Rok 2025 potwierdził dojrzałość i atrakcyjność rynku nieruchomości przemysłowych w Polsce. Popyt na nowoczesne powierzchnie jest dziś wyższy niż w ostatnich latach i zbliżony do poziomów rekordowych, a wyjątkowo intensywna dla branży końcówka roku daje pozytywny sygnał na nadchodzący czas. Po fazie stabilizacji przechodzimy do większej aktywności, zawierane są duże transakcje, inwestorzy powracają.**

Dla Panattoni to był rok rozwoju skoncentrowanego na kluczowych regionach i projektach odpowiadających realnym potrzebom klientów, m.in. wystartowaliśmy z gigantycznym projektem dla Media Expert oraz z ostatnim etapem Wrocław Campus – naszej sztandarowej inwestycji na Dolnym Śląsku. Oddaliśmy również do użytku ultranowoczesne centrum dystrybucyjne dla Auchan. Łącznie dostarczyliśmy ponad 1,2 mln mkw. nowej powierzchni w regionie CEE. Sfinalizowaliśmy też kolejne transakcje sprzedaży aktywów, co potwierdza rosnące zainteresowanie międzynarodowego kapitału wiodącymi inwestycjami w Polsce.

W 2026 r. rynek nieruchomości przemysłowych wchodzi w fazę szybszego rozwoju. Stale poprawiająca się płynność oraz niższe stopy procentowe powinny przyczynić się do dalszego wzrostu aktywności inwestorów. Motorami wzrostu pozostaną wciąż silny e-commerce, a także nearshoring i rozwój zaawansowanej produkcji. Wpływ na kształt rynku będą miały takie czynniki, jak sytuacja geopolityczna, koszty energii czy nowe technologie, które z elementu przewagi konkurencyjnej stają się rynkowym standardem.

Plany Panattoni na 2026 r. koncentrują się na dalszym rozwoju wysokiej jakości projektów w lokalizacjach o strategicznym znaczeniu – zarówno dla sektora logistycznego, jak i produkcyjnego. Chcemy konsekwentnie wykorzystywać okazje rynkowe do tworzenia nowych linii biznesowych. W skali międzynarodowej stawiamy na rozwój centrów danych – to niezwykle perspektywiczna gałąź nieruchomości komercyjnych, napędzana cyfryzacją gospodarki i wykorzystaniem sztucznej inteligencji.

## INWESTORZY I WŁAŚCICIELE



## Wielu inwestorów instytucjonalnych pozostaje niedoważonych w handlu detalicznym

DYREKTOR ZARZĄDZAJĄCY W SLATE ASSET MANAGEMENT

### Sven Vollenbruch

**W 2025 r. gospodarki europejskie borykały się z wieloma trudnościami makroekonomicznymi i geopolitycznymi. Choć obniżenie kosztów kredytów i powszechna zmiana cen nieruchomości stworzyły atrakcyjne warunki dla inwestorów dysponujących dużym kapitałem, wielu europejskich konsumentów nadal borykało się z rosnącą presją finansową.**

W całej Europie obserwowaliśmy ograniczenie wydatków dyskrecyjnych przez konsumentów i przeznaczanie coraz większej części wydatków na podstawowe towary codziennego użytku. W sektorze nieruchomości dynamika ta wzmocniła odporność handlu detalicznego opartego na potrzebach, którego podstawą są dostawcy artykułów spożywczych i artykułów pierwszej potrzeby. Historycznie rzecz biorąc, ten rodzaj nieruchomości utrzymywał stabilne wyniki – nawet w okresach spowolnienia gospodarczego.

Uważamy, że w 2026 r. handel detaliczny artykułami pierwszej potrzeby w Europie będzie nadal osiągał lepsze wyniki niż inne segmenty handlu, a także inne klasy aktywów w szerszym ujęciu. Tego typu nieruchomości są zajmowane przez odpornych, dobrze skapitalizowanych najemców, którzy mają porządne umowy wspierające stabilne przepływy pieniężne. W 2025 r. obserwowaliśmy stały wzrost popytu i czynszów w handlu detalicznym artykułami pierwszej potrzeby i spodziewamy się, że ta dynamika utrzyma się w nadchodzącym roku.

Wielu inwestorów instytucjonalnych pozostaje niedoważonych w handlu detalicznym i może dążyć do korekty alokacji. Nieruchomości podstawowe (essential real estate) stanowią dla tych podmiotów atrakcyjną propozycję, oferując ekspozycję na odporne, wysoko performujące aktywa handlowe oparte na dobrach pierwszej potrzeby. Oczekujemy, że rosnące zainteresowanie instytucjonalne tym segmentem będzie jednym z kluczowych motorów aktywności inwestycyjnej w Europie w 2026 r. W Slate pozostajemy skoncentrowani na dalszym zwiększaniu ekspozycji na segment essential real estate – szczególnie w lokalizacjach dostosowanych do potrzeb, w pobliżu uznanych dzielnic i węzłów komunikacyjnych, gdzie popyt konsumencki i demografia sprzyjają długoterminowemu wzrostowi. Koncentrujemy się na rynkach Europy Zachodniej i Środkowej, które charakteryzują się silnym wzrostem PKB, niskim bezrobociem oraz sprzyjającymi warunkami gospodarczymi i regulacyjnymi.



## Planujemy kilka dużych akwizycji

HEAD OF ASSET MANAGEMENT POLAND, INDOTEK GROUP

### Małgorzata Więcko

**Rok 2025 był dla nas czasem intensywnej komercjalizacji, optymalizacji portfoly i budowania kompetentnego zespołu. Świątowaliśmy niejedyn sukces!**

Kluczowym wydarzeniem była sprzedaż biurowca Cybernetyki Office Center. Zgodnie z naszą strategią repozycjonowania i aktywnego zarządzania aktywami podjęliśmy decyzję w odpowiedzi na realne potrzeby rynku, a zwłaszcza na rosnący popyt na readaptację istniejących budynków biurowych. To druga transakcja Indotek w ciągu ostatnich 12 miesięcy, po tym jak w grudniu 2024 r. sprzedaliśmy Bokserska Office Center. W obu przypadkach nabywca jest jednocześnie użytkownikiem końcowym, co świadczy o dojrzewaniu segmentu owner-occupier na polskim rynku.

Zespół leasingu, na czele z Agnieszką Adamczuk, która dołączyła do nas we wrześniu, sfinalizował serię kluczowych transakcji najmu w dwóch warszawskich obiektach – Wiśniowy Business Park oraz Bramie Zachodniej. Podpisaliśmy zarówno nowe umowy, jak i przedłużenia istniejących kontraktów na łączną powierzchnię niemal 15 tys. mkw. Brama Zachodnia może pochwalić się odnowieniem niemal 1/3 powierzchni, w tym przedłużeniem umowy z dużym najemcą Brightstar Lottery Poland (IGT) na 4,5 tys. mkw. W Wiśniowym Business Park nowe umowy i przedłużenia obejmują 20 proc. kompleksu.

W rok 2026 wchodzimy z dużą dozą optymizmu i ambitnymi planami. Planujemy kilka dużych akwizycji, które zdywersyfikują i zasilą nasz portfel nieruchomości komercyjnych w Polsce. W obszarze leasingu nasza strategia będzie dwutorowa. Skupimy się na renegocjacji umów, jednocześnie aktywnie pozyskując nowych najemców. Kluczem do sukcesu jest dostarczanie tzw. add on value – wartości dodanej wynikającej z modernizacji przestrzeni oraz dostosowania ich do współczesnych potrzeb biznesowych. To kompleksowe podejście, ukierunkowane na jakość i długoterminowe relacje, będzie decydujące w realizacji celów leasingowych.



## Chcemy umacniać naszą pozycję

MANAGING DIRECTOR, POLAND, GTC

### Agnieszka Ciupak

Polski rynek nieruchomości biurowych w 2025 r. zdominowało dalsze dążenie firm do podnoszenia jakości przestrzeni pracy, jej funkcjonalności i elastyczności, przy dość ustabilizowanym popycie i ograniczonej podaży nowych projektów na części rynków, w tym warszawskim. Z kolei w sektorze handlowym dobre centra utrzymują odwiedzalność na stabilnym poziomie dzięki wzbogacaniu oferty poprzez otwarcia nowych sklepów lub przebudowę istniejących. Widzimy też silne przekonanie klientów do miejsc, które oferują im więcej doświadczeń niż tylko możliwość zrobienia zakupów, a przy tym są silnie osadzone lokalnie.

Dla GTC był to czas konsekwentnej pracy nad budynkami w naszym portfelu. W kolejnym roku chcemy umacniać naszą czołową pozycję w roli zarządcy portfela nieruchomości biurowych i handlowych na największych rynkach w Polsce. Z prawie 100 tys. mkw. wynajętej powierzchni komercyjnej, zaraportowanych przez Grupę GTC w trzech kwartałach 2025 r., na Polskę – Warszawę i główne miasta regionalne – przypadło 44 proc. To istotne osiągnięcie, bo to w Polsce, według wartości księgowej, znajduje się obecnie około jednej trzeciej portfela ukończonych budynków Grupy GTC.

Podpisane umowy – w tym wiele przedłużeń – potwierdzają, że nasze budynki pozostają atrakcyjnymi, zarządzanymi z troską, miejscami pracy, zakupów i rozrywki. W przypadku centrów handlowych stale umacniamy ich rolę, poprzez odpowiednie kształtowanie oferty handlowej oraz liczne wydarzenia i inicjatywy ważne dla lokalnych społeczności. Cały czas dążymy też do ograniczania negatywnego wpływu zarządzanych przez nas nieruchomości na środowisko i utrzymania najwyższych standardów ich eksploatacji. Przykładem było wdrożenie w naszych biurowcach w Poznaniu, Krakowie, Katowicach, Łodzi i we Wrocławiu inteligentnego systemu pomiaru i analizy strumieni odpadów oraz ich śladu węglowego według frakcji. Wszystkie nasze budynki w Polsce posiadają certyfikat BREEAM lub LEED, a dodatkowo osiem biurowców ma certyfikat „Budynek bez barier”.



## Jesteśmy w zaawansowanych procesach transakcyjnych

CEO, TRIGRANIT

### Tomasz Lisiecki

**Analizując i podsumowując 2025 r., wyraźnie widzimy, że był to wymagający i intensywny okres, ale pod wieloma względami bardzo interesujący. Nastąpiło wyraźne ożywienie inwestycyjne na polskim rynku nieruchomości, w dużej mierze napędzane aktywnością kapitału z regionu CEE.**

Poszczególne segmenty rynkowe mierzyły się z różnymi wyzwaniami, czy to związanymi z popytem, podażą, presją czynszową, wzrastającymi stale kosztami energii czy też globalną niepewnością i niestabilnym otoczeniem makroekonomicznym. Z większością tych wyzwań sektor nieruchomości dobrze sobie poradził i nadal radzi, a co najważniejsze na rynek wrócił optymizm – choć określiłbym go jako umiarkowany.

Dla TriGranit był to również bardzo interesujący rok, pierwszy pełny, odkąd naszym właścicielem zostało DRFG. Na przełomie 2024 i 2025 r. do portfolio TriGranit dołączył budynek biurowy Signum Work Station w Warszawie i w dużej mierze na tym obiekcie koncentrowaliśmy działania w Polsce. Skupiliśmy się na jego modernizacji wprowadzając udoskonalenia techniczne, a także liczne rozwiązania pro-środowiskowe, wydobywając jego duży potencjał – doceniany przez najemców. Rok 2025 r. to także rozwój naszych kompetencji w obszarze asset managementu, aktywnego budowania wartości budynków – czego przykładem jest właśnie Signum Work Station.

### Stawiamy pierwsze kroki w magazynach

Na polskim rynku jesteśmy aktywni w sektorze handlowym, gdzie realizujemy asset management parków handlowych należących do DRFG. Stawiamy także pierwsze kroki w segmencie magazynowym – wspólnie z naszym właścicielem przygotowujemy duży projekt na zachodzie Polski. Wiele działań podejmowanych jest także na Węgrzech, które obok Polski są dla nas strategicznym rynkiem. Obecnie kończymy proces komercjalizacji i realizacji Millennium



Gardens – jednego z najnowocześniejszych obiektów biurowych w Budapeszcie, który prowadzimy dla Revetas Capital. Niedawno uczestniczyliśmy także w nabyciu przez DRFG innego budynku biurowego w stolicy Węgier – Bartók Ház. Jesteśmy asset i leasing managerem tego atrakcyjnie położonego obiektu i w najbliższych miesiącach będziemy realizowali proces jego modernizacji i rekomercjalizacji.

## Modernizacje i konwersje zyskają na znaczeniu

Mamy bardzo ambitne plany inwestycyjne w 2026 r. Wspólnie z DRFG jesteśmy w zaawansowanych procesach transakcyjnych, zmierzających do nabycia kilku budynków biurowych zarówno na Węgrzech, jak i w Polsce. Niebawem niejako wrócimy także do sektora związanego z początkami działalności Tri-Granit – czyli segmentu centrów handlowych. Planujemy zakupić tego rodzaju obiekt na Węgrzech.

W ujęciu ogólnorynkowym spodziewam się, że 2026 r. przyniesie kontynuację trendów widocznych już w minionych miesiącach. Moim zdaniem bardzo istotnym zjawiskiem, którego rola będzie tylko rosła, są modernizacje i konwersje istniejących już budynków. Otoczenie makroekonomiczne i czynniki związane m.in. z cenami materiałów czy kosztami budowy sprawiają, że obecnie realizacja nowych procesów deweloperskich jest nieoptyczna. W związku z tym zarówno deweloperzy, jak i inwestorzy poszukują innych możliwości ulokowania kapitału – i tu pojawiają się istniejące już obiekty, czasem nieco starsze. Ich przemyślana modernizacja czy konwersja może przynieść bardzo atrakcyjne zwroty z inwestycji i przełożyć się na stabilny, długofalowy przychód dla właściciela.



# 934,5

mld dol. wynosi łączna wartość aktywów brutto (GAV) 433 funduszy ujętych w Global Real Estate Fund Index, który w III kw. 2025 r. zanotował dodatnią stopę zwrotu piąty kwartał z rzędu, na poziomie 0,89 proc. – wynika z danych Inrev



## Przygotowujemy się do zakupu gruntów pod własne projekty deweloperskie

HEAD OF POLAND, URBAN PARTNERS

### Maciej Piotrowicz

Rok 2025 był dla naszej organizacji wyjątkowy – obchodziliśmy 20-lecie istnienia. Zbiegło się ono z wprowadzeniem wspólnej marki Urban Partners, która zastąpiła m.in. nazwę Nrep. Rebranding był odpowiedzią na potrzeby rynku i inwestorów – stanowił ważny krok w kierunku spójności wizerunkowej, nie zmienił jednak naszych wartości ani strategii inwestycyjnych.

Wciąż koncentrujemy się na zrównoważonych inwestycjach oraz wprowadzaniu innowacyjnych rozwiązań na rynkach o dużym potencjale wzrostu. W Polsce kontynuujemy działalność w dwóch kluczowych sektorach: logistycznym i mieszkaniowym. W sektorze logistycznym nasza spółka portfelowa 7R osiągnęła bardzo dobre wyniki, dzięki obecności w lokalizacjach preferowanych przez najemców. Ponadto przeprowadziła udaną emisję zielonych obligacji oraz kontynuowała realizację zaplanowanej na lata 2025–2026 strategii sprzedaży aktywów.

W sektorze mieszkaniowym rozwijaliśmy portfel lokali na wynajem pod marką Lett oraz kolejne projekty co-livingowe Noli Studios. W ciągu roku zamknęliśmy trzy transakcje typu forward oraz pozyskaliśmy finansowanie bankowe na kwotę przekraczającą 300 mln zł.

Na rok 2026 nie przewiduję drastycznych zmian rynkowych, raczej kontynuację obecnych trendów. W sektorze logistycznym spodziewam się stopniowego wzrostu aktywności najemców, której towarzyszyć będzie dalsza koncentracja popytu i nowej podaży w sprawdzonych lokalizacjach. Fundamenty sektora mieszkań na wynajem pozostaną bardzo mocne, a aktywność inwestycyjna prawdopodobnie skoncentruje się na projektach realizowanych w ramach istniejących platform.

Nasze plany na 2026 r. obejmują konsekwentną realizację przyjętej strategii. W sektorze logistycznym zamierzamy skoncentrować się na nowych projektach realizowanych w ramach 7R. Dodatkowo dzięki uruchomieniu inwestycji z kolejnego funduszu NSF otwieramy się również na współpracę z nowymi deweloperami logistycznymi. W sektorze mieszkaniowym planujemy dalsze poszerzanie istniejących portfeli oraz aktywnie pracujemy nad wejściem w segment mieszkań studenckich (PBSA). Przygotowujemy się również do zakupu gruntów pod własne projekty deweloperskie.

## Nie liczę na szybką kompresję stóp kapitalizacji

NIEZALEŻNY EKSPERT RYNKU NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNYCH

### Piotr Trzcіński

**Patrzę na mijający rok jako ostatni etap spowolnienia poprzedzający ożywienie, kończący czas testowania modeli biznesowych w branży. Wyższe koszty finansowania przy ograniczonej płynności, presja regulacyjna i technologiczna oraz zmieniające się potrzeby najemców zweryfikowały strategie oparte na tanim kapitale lub niskiej dywersyfikacji.**

Na globalnych rynkach inwestycyjnych wyraźnie zmieniają się preferencje kapitału. Popularność strategii wielosektorowych i funduszy typu „blind pool” słabnie, ustępując miejsca strategiom tematycznym opartym na megatrendach oraz większej przejrzystości i kontroli po stronie inwestorów. Rośnie znaczenie struktur projektowych i wehikułów poza-funduszowych, a zintegrowane pionowo platformy operacyjne stały się preferowanym sposobem dostępu do nieruchomości w Europie, pozwalając na lepszy nadzór i zbieżność interesów inwestora z operatorem.

### Zakulisowa rotacja kapitału

Rok 2025 przyniósł utrwalenie konkurencji między inwestycjami bezpośrednimi a private credit. Dla funduszy majątkowych i emerytalnych private credit stał się źródłem stabilnych przepływów, oferującym bufor bezpieczeństwa dzięki skorygowanym wycenom, uprzywilejowanej pozycji długu i zabezpieczeniu na realnym aktywie. Zwroty co najmniej na poziomie equity, osiągnane przy niższym zaangażowaniu operacyjnym, wzmacniają atrakcyjność tego rozwiązania. Jednocześnie 2025 to rok fenomenu GP-led secondaries (sprzedaż udziałów w istniejącym funduszu do nowego wehikułu tego samego sponsora). Pokazuje to, że sponsorzy aktywnie szukają opcji wyjścia dla inwestorów, wydłużając czas posiadania aktywów i unikając klasycznej sprzedaży z dyskontem. W paneuropejskich funduszach z ekspozycją na CEE może to wspierać strategię „trzymaj” i ograniczać podaż najlepszych aktywów. Ta zakulisowa rotacja kapitału dzieje się poza oficjalnymi statystykami transakcyjnymi.



Dla CEE oznacza to dalszą konkurencję o kapitał. Gospodarki regionu wciąż rosną szybciej niż strefa euro, ale ta przewaga nie niweluje premii za ryzyko geopolityczne. W Polsce, spadek inflacji, poprawa sprzedaży detalicznej, zróżnicowana struktura gospodarki i odbudowa produkcji wspierają aktywność przedsiębiorstw jako fundament popytu na nieruchomości. Jednak inwestorzy zestawiają dziś relację ryzyka do zwrotu nie tylko z Europą Zachodnią, lecz również z private credit i infrastrukturą, gdzie przeniosła się część kapitału niskiego ryzyka. W takim otoczeniu polski wolumen transakcji przekraczający 4 mld euro w 2025 r. uznałbym za zadowalający. Pomijając drobne ruchy w dół dla najlepszych aktywów, nie liczę też na szybką kompresję stóp kapitalizacji – poza niedostatkami kapitału core nie uzasadniają jej koszt długu i geopolityka.

## **Struktura inwestorów może stać się bardziej zróżnicowana**

Średnia wartość transakcji powinna rosnąć wraz z powrotem transakcji portfelowych, podczas gdy segment do 30 mln euro pozostanie domeną inwestorów lokalnych. Natomiast struktura inwestorów może stać się bardziej zróżnicowana. Zwłaszcza family offices mogą być, obok elastycznych inwestorów lokalnych, jedną z bardziej aktywnych grup w 2026 r. Jednak o sile popytu będą decydować wyspecjalizowani operatorzy z doświadczeniem sektorowym i zdolnością skalowania. To pod ich odporne cyklicznie strategie będą powstawały produkty inwestycyjne obejmujące przede wszystkim living, convenience retail, logistykę związaną z zabezpieczaniem łańcuchów dostaw oraz projekty magazynowe szyte na miarę w modelu BTS/BTO na długoterminowych najmach. W tej kategorii mieszczą się również obiekty produkcyjne, w których prym wiodą Czechy i Rumunia dzięki ponad 30 proc. udziałowi w popycie. Z ciekawością obserwuję też aspirację Węgier do roli regionalnego hubu dla centrów danych wspieranego rządowymi zachętami podatkowymi. W Polsce, na fali trendów globalnych, nie osłabnie zainteresowanie magazynami, sektorem mieszkań oraz convenience retail, chociaż największej dynamiki wzrostu szukałbym w sektorze hotelowym, wspieranym bardzo dobrymi wynikami operacyjnymi.

Jednocześnie rynki CEE będą odczuwać narastającą polaryzację między aktywami wysokiej jakości a tymi, które wymagają kosztownej modernizacji. Nadchodząca implementacja SFDR 2.0 i EPBD oddzieli aktywa przyszłościowe od nieruchomości, które mogą stracić swoją dotychczasową funkcję z powodu nieopłacalnych nakładów modernizacyjnych. Przyspieszy to proces modernizacji i konwersji, szczególnie w starszych biurach, centrach handlowych i magazynach, gdzie widziałbym najwięcej okazji inwestycyjnych.

**W BUDYNKU**



## Druga połowa roku przyniosła ożywienie

WSPÓŁZAŁOŻYCIEL TREBBI POLSKA

### Mariusz Witkun

**Rok 2025 upłynął na rynku nieruchomości pod znakiem niepewności, ostrożności decyzyjnej i dużej zmienności otoczenia gospodarczego. Wysokie koszty finansowania, presja inflacyjna, zmieniające się regulacje oraz napięcia geopolityczne wpływały na tempo przygotowania nowych inwestycji.**

Mieliśmy okazję to odczuć w naszej firmie w pierwszej połowie roku, gdzie rozdrobnienie zleceń nie napawało nas optymizmem. Jednocześnie druga połowa roku przyniosła wyraźne ożywienie – finalnie 2025 r. okazał się dla wielu podmiotów, w tym także dla naszej firmy, rokiem lepszym, niż początkowo sądziliśmy.

Z perspektywy naszej spółki był to czas intensywnej pracy przy projektach o różnej skali i funkcji, od analiz i przygotowania inwestycji, przez doradztwo techniczne, po wsparcie realizacyjne. Umocniliśmy pozycję w relacjach z inwestorami krajowymi i zagranicznymi, potwierdzając, że w niestabilnym otoczeniu kluczowe znaczenie ma rzetelne, elastyczne i odpowiedzialne doradztwo.

Rok 2025 to też pomysł, aby powstało pod naszą egidą International Construction Advisory Consortium. Ten luźny związek firm z różnych krajów, naszych przyjaciół, rozwija się dynamicznie. Możemy z dumą powiedzieć, że Trebbi może serwisować klientów w krajach bałtyckich, Irlandii, Anglii, na Węgrzech i w Rumunii. W ostatnich tygodniach roku kończymy ustalenia, aby być na kolejnych rynkach – już niedługo będziemy to ogłaszać oficjalnie.

W perspektywie 2026 r. wyraźnie widać, że jednym z kluczowych czynników przewagi rynkowej będzie elastyczność – zarówno po stronie inwestorów, jak i firm świadczących usługi dla sektora nieruchomości. Rynek będzie wymagał szybkiego dostosowywania założeń inwestycyjnych, zmian funkcji projektów, etapowania realizacji oraz sprawnego reagowania na uwarunkowania finansowe i środowiskowe. W naszym rozumieniu konwersje i projekty typu mixed-use mają przyszłość.

Nasze plany na 2026 r. koncentrują się na dalszym wzmocnianiu zespołu poprzez selektywny dobór specjalistów, rozwijaniu kompetencji interdyscyplinarnych oraz aktywnym poszukiwaniu kolejnych sektorów i podsektorów rynku nieruchomości, które będziemy mogli kompleksowo obsługiwać.



## Energia w budynkach wchodzi w nową fazę

WICEPREZES GRUPY KABAR

### Piotr Miodek

Rozwój efektywnych energetycznie rozwiązań, które pomogą obniżyć koszty operacyjne budynków, to wyzwanie, z którym mierzy się rynek. Właściciele już istniejących nieruchomości, a także podmioty, które przygotowują się do realizacji inwestycji, poszukują partnerów technologicznych, którzy podejmują się kompleksowej optymalizacji budynkowych instalacji – by generowały jak największe oszczędności, ale także spełniały cele firm związane z obniżeniem emisyjności CO2 i dekarbonizacji.

W 2025 r. Grupa Kabar zrealizowała instalacje w obiektach halowo-logistycznych o łącznej powierzchni 1,3 mln mkw. oraz budynkach biurowych o łącznej powierzchni 75 tys. mkw. Widać wyraźnie, że w inwestycjach logistycznych na dobre zadomowiły się pompy ciepła. Większość nowych budynków jest w nie wyposażona od razu lub w toku realizacji zamawiający decyduje się na ich instalację. W takich przypadkach kluczem do rozmów z klientami jest doradzenie im właściwego wyboru – zawsze z uwzględnieniem szerszej perspektywy: odpowiednio zaprojektowanej instalacji elektrycznej, automatyki oraz instalacji fotowoltaicznej i magazynu energii. Nasze blisko 20-letnie doświadczenia w doradztwie, projektowaniu i wdrażaniu instalacji i nietypowych rozwiązań pokazują, że tylko holistyczne spojrzenie na budynek gwarantuje wysoką efektywność i uzyskanie wymiernych korzyści w postaci niższych kosztów eksploatacyjnych i obniżenia emisyjności.

W 2026 r. wchodzimy z rozbudowanym zespołem inżynierów, którzy mają bardzo duże doświadczenie realizacyjne w licznych prestiżowych inwestycjach. Przed wszystkim jednak zaprezentujemy rynkowi rozwiązanie wykorzystujące technologie wodorowe w cenie, która będzie atrakcyjna zwłaszcza dla firm dążących do zdekarbonizowania portfolio nieruchomości. Będzie to z pewnością milowy krok w kierunku nowego, niskoemisyjnego budownictwa.



## Wygrają ci, którzy potraktują AI jako katalizator głębokiej zmiany

ZAŁOŻYCIEL BLUE BOLT

### Maciej Grabowski

Rok 2025 był dla Blue Bolt czasem intensywnego wzrostu i potwierdzeniem, że technologia realnie zmienia sposób korzystania z budynków. Zrealizowaliśmy ok. 70 nowych projektów, zwiększyliśmy liczbę użytkowników platformy o 47 proc. i odnotowaliśmy 55-proc. wzrost aktywności w aplikacji. Widzimy też rosnące zainteresowanie zaawansowanymi funkcjami – integracje z Apple CarPlay czy Android Auto zwiększyły wykorzystanie otwarć o 148 proc.

To dla nas jasny sygnał, że rynek dojrzeva i coraz mocniej stawia na rozwiązania realnie ułatwiające życie użytkownikom oraz pracę zarządcom, co motywuje nas do dalszego rozwoju produktu i wdrażania kolejnych udogodnień, na które odbiorcy są nie tylko gotowi, ale wręcz ich oczekują.

Zmienia się również sposób myślenia o technologiach w nieruchomościach. Po latach dynamicznych wdrożeń branża weryfikuje, które narzędzia dostarczają realną wartość. Klienci oczekują dziś nie tylko innowacyjności, lecz przede wszystkim użyteczności – dobrego stosunku kosztów do realnych i mierzalnych korzyści oraz pełnej niezawodności. Możliwość poruszania się po obiekcie bez kart czy pilotów, wygodne zarządzanie dostępem, parkingami czy strefami rekreacji, a także wysoki poziom bezpieczeństwa i prywatności stają się już po prostu standardem.

W 2026 r. kluczowymi siłami napędzającymi branżę będą: głęboka cyfryzacja zarządzania obiektami, z naciskiem na zintegrowane ekosystemy, rosnące wymagania użytkowników w zakresie mobilności i płynnego dostępu oraz wszechobecna sztuczna inteligencja. Prawdziwym wyzwaniem – i szansą – stanie się przekucie potencjału tych technologii w konkretne przełomowe rozwiązania. Wygrają ci, którzy potraktują AI nie jako pusty slogan, ale jako katalizator głębokiej zmiany, zdolny przekształcić utarte schematy działania w całej branży.

W 2026 r. chcemy wrócić do ponad 100-procentowego tempa wzrostu, rozwijać współpracę z liderami rynku i dalej udoskonalać naszą aplikację. Patrzymy jednak szerzej niż samo wdrażanie technologii – zależy nam, by Blue Bolt realnie ułatwił ludziom codzienność w budynkach, sprzyjał ich kontaktom, spontanicznym spotkaniom i nawiązywaniu sąsiedzkich relacji. Wierzymy, że nowoczesne rozwiązania mogą nie tylko usprawniać procesy, lecz także zbliżać do siebie ludzi.



## Jakość napędza wartość biur

CEO, EBRU CAPITAL

### Joanna Kowalska-Szymczak

**Rok 2025 na rynku biurowym upłynie pod znakiem powrotu pracowników do biur, stabilizacji modelu hybrydowego oraz rekordowo niskiej podaży nowoczesnych powierzchni w Warszawie. Wysokie koszty wykończenia, rosnące wymagania najemców i zwyżkujące czynsze w najlepszych budynkach potwierdziły jedno: jakość stała się najcenniejszą walutą rynku.**

Jako asset managerowie z doświadczeniem różnych cykli koniunkturalnych możemy śmiało powiedzieć, że nigdy dotąd zapewnienie ekspansji wszystkim zainteresowanym najemcom w budynku nie było tak dużym wyzwaniem jak obecnie. I nic nie wskazuje, aby 2026 r. miał to zmienić.

Obserwujemy wyraźną polaryzację: najlepsze biurowce w Warszawie biją rekordy zainteresowania, podczas gdy starsze obiekty poza centrum potrzebują coraz więcej pracy, by pozostać konkurencyjne. Ogólnie rynek w stolicy trzyma się mocno, za to z rynków regionalnych docierają sygnały o możliwych redukcjach w branży IT, co może zachwiać mniej doinwestowanymi projektami – szczególnie tymi o słabszym dostępie do transportu, niskiej efektywności energetycznej czy braku konsekwencji w działaniach ESG.

Polaryzacja dotyczy również samej jakości aktywów. Najlepiej zarządzane i modernizowane budynki szybko zyskują na wartości, inwestując w udogodnienia, technologie ograniczające zużycie zasobów i w automatyzację. Ten wzrostowy trend potwierdza coraz większa aktywność inwestorów w sektorze biur, także tych z Polski, co szczególnie cieszy. Jednocześnie widzimy rosnące ryzyko: część nowych właścicieli nie docenia roli zaawansowanych kompetencji zarządczych. A dziś, gdy biura wynajmują się stosunkowo łatwo, rośnie pokusa, by po prostu płynąć z prądem: nie inwestować w stałe doskonalenie aktywów i w rozwój.

Tymczasem wystarczy niewielkie wahnięcie – zmiana regulacji na rynku pracy, kolejna fala automatyzacji czy nowy impuls ze strony AI – by konkurencja o najemców wróciła z pełną mocą. Wtedy najlepiej poradzą sobie te obiekty, które już dziś pracują na przewagę: mają strategię, silną markę, elastyczność operacyjną, sieć branżowych relacji oraz głębokie zrozumienie trendów, ESG i roli technologii w budowaniu wartości dla najemców i dla lokalnych społeczności.



## Nie chcemy być najwięksi, chcemy, by klienci wracali

DYREKTOR GENERALNY NEO ŚWIAT

### Tomasz Spalik

**Rok 2025 był dla nas rokiem stabilizacji i porządkowania procesów po bardzo dynamicznych poprzednich latach. Rynek nie był łatwy – inwestorzy podejmowali decyzje ostrożniej, cykle decyzyjne się wydłużyły, a presja kosztowa wciąż była odczuwalna.**

Z drugiej strony był to rok, w którym skoncentrowaliśmy się na jakości realizacji, standaryzacji projektów i lepszym zarządzaniu ryzykiem. Wzmocniliśmy zaplecze techniczne i operacyjne, co dziś daje nam większą przewidywalność zarówno po stronie budżetów, jak i terminów. Patrzymy na 2025 r. jako na fundament pod dalszy rozwój, a nie okres spektakularnych wzrostów za wszelką cenę.

Największym wyzwaniem w 2025 r. była niepewność inwestycyjna – szczególnie w segmencie biurowym – oraz dalsza walka o wykwalifikowane kadry wykonawcze. Rynek oczekuje dziś nie tylko realizacji, ale też realnego doradztwa: optymalizacji kosztów, elastyczności rozwiązań i odpowiedzialności za efekt końcowy. Naszym sukcesem w 2025 r. jest to, że potrafimy działać jako partner fit-out end to end, a nie wyłącznie generalny wykonawca. Coraz częściej jesteśmy angażowani na bardzo wczesnym etapie projektu – jeszcze przed podpisaniem umów najmu czy zakupu nieruchomości. Udało nam się również zrealizować kilka projektów w modelu mocno zoptymalizowanym kosztowo, bez kompromisów jakościowych, co w obecnych warunkach rynkowych jest dużą przewagą konkurencyjną.

Jednym z kluczowych wyzwań jest dla nas rozwój struktur regionalnych – w szczególności w Krakowie, we Wrocławiu i w Trójmieście. Są to rynki o dużym potencjale inwestycyjnym, ale wymagające lokalnej obecności, znajomości specyfiki oraz stabilnych zespołów operacyjnych. Budowanie biur regionalnych to proces, który wymaga czasu, odpowiednich ludzi i utrzymania spójnych standardów realizacyjnych w całej organizacji. Równolegle coraz istotniejszym obszarem naszej działalności są projekty realizowane poza granicami Polski. Praca na rynkach zagranicznych oznacza konieczność poruszania się w odmiennych realiach formalnych, kosztowych i kulturowych, co stanowi duże wyzwanie organizacyjne, ale jednocześnie znacząco rozwija kompetencje zespołu.

## Trendy na 2026 r.

Patrząc na perspektywę 2026 r., widzimy kilka wyraźnych trendów, które będą w coraz większym stopniu definiować rynek nieruchomości komercyjnych. Przede wszystkim rośnie znaczenie elastyczności przestrzeni – biura i obiekty komercyjne projektowane są dziś tak, aby mogły zmieniać swoją funkcję i układ bez konieczności kosztownych przebudów. Równolegle obserwujemy wyraźny zwrot w stronę całościowej analizy kosztów. Inwestorzy coraz częściej patrzą nie tylko na CAPEX, ale również na OPEX i koszty utrzymania powierzchni w całym cyklu jej życia. Kolejnym istotnym trendem jest odejście od maksymalizacji metrażu na rzecz jakości. Przestrzenie stają się mniejsze, ale lepiej zaprojektowane, funkcjonalne i dopracowane pod względem materiałowym oraz technicznym. Coraz większą rolę odgrywa również zrównoważony rozwój rozumiany w sposób praktyczny, np. recykling lub upcykling wyposażenia. Uzupełnieniem tych zmian jest postępująca integracja technologii. Dla firm działających w obszarze fit-out to wszystko oznacza konieczność łączenia kompetencji technicznych, projektowych i doradczych.

## Plany na 2026 r.

W 2026 r. chcemy się rozwijać w sposób kontrolowany i odpowiedzialny, koncentrując się na jakości, a nie wyłącznie na skali działalności. Kluczowymi celami będą dalsze wzmocnianie zespołu projektowo-technicznego oraz rozwój kompetencji w obszarze early involvement, czyli pracy z klientem już na etapie koncepcji i podejmowania kluczowych decyzji projektowych. Planujemy również zwiększać udział projektów realizowanych w modelu design & build, który pozwala na lepszą kontrolę procesu, kosztów i harmonogramu. Równolegle będziemy prowadzić selektywny dobór projektów, stawiając na jakość współpracy i partnerskie relacje z inwestorami, a nie wyłącznie na liczbę realizacji. Nie zależy nam na byciu największym graczem na rynku – chcemy być firmą, do której klienci wracają, ponieważ mają poczucie kontroli, transparentności i realnego partnerstwa na każdym etapie projektu.



**Reklama Twojej firmy  
na [www.PropertyInsider.pl](http://www.PropertyInsider.pl)**

KOLEJNE WYDANIE: 12 STYCZNIA 2026