



Magdalena Kozińska

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
Kolegium Ekonomiczno-Społeczne
Instytut Bankowości
mkozin@sgh.waw.pl

CONDOHOTELE JAKO PRZYKŁAD PRODUKTU DLA KLIENTÓW PRIVATE BANKING W POLSCE

Streszczenie: Klienci Private Banking odznaczają się specyficznymi wymaganiami wobec oferowanych im produktów finansowych. Analiza rynku condohoteli w Polsce sugeruje, że ta forma lokowania kapitału mogłaby być odpowiednią formą dywersyfikacji portfeli najbogatszych klientów. Zestawienie pożądanых cech produktów i usług segmentu Private Banking oraz cech condohoteli wskazuje na wiele obszarów wspólnych. W związku z tym oferta Private Banking w Polsce mogłaby zostać poszerzona o tę formę inwestycji (w szczególności biorąc pod uwagę ograniczoność oferty Private Banking w Polsce w porównaniu z innymi krajami). Warunkiem bezpiecznego wykorzystania condohoteli w dywersyfikacji portfeli najbogatszych klientów jest jednak zgromadzenie wiedzy i wykształcenie specjalistów rynku condoinwestycji.

Słowa kluczowe: Private Banking, condohotele, inwestycje w nieruchomości.

JEL Classification: D01, D53, D81, G11, G21, G23, G24.

Wprowadzenie

Podstawą sukcesu sprzedaży produktów bankowych jest poprawna segmentacja klientów oraz właściwe dopasowanie oferty do poszczególnych, zidentyfikowanych grup. Każda z nich charakteryzuje się bowiem odmiennymi potrzebami. Specyficzną pod tym względem grupą są klienci Private Banking, którzy oprócz podstawowej obsługi bankowej (w zakresie rachunków rozliczeniowych, lokat i kredytów) wymagają bardziej wyszukanych form lokowania ich majątku, który pozwoliłby im na jego ochronę lub dywersyfikację przy relatywnie wysokich stopach zwrotu [Ślązak, 2015]. Warto przy tym zauważyć, iż osoby korzystające z usług Private Banking to często osoby biegłe w sprawach finansowych i prawnych, posiadające wyższą niż przeciętna wiedzę na temat różnych form

inwestycji¹, co sprawia, że właściwe są dla nich również produkty mniej standardowe, często związane ze specyficznymi rodzajami ryzyka (a zatem z podwyższonym ogólnym poziomem ryzyka dotyczącego danego sposobu lokowania kapitału). Przykładem formy inwestycji, która w sposób szczególny może odpowiadać wymaganiom klientów Private Banking jest zakup lokalu użytkowego w hotelu, który jest następnie wynajmowany od klienta przez spółkę zajmującą się zarządzaniem całego obiektu, czyli inwestycja w tzw. condohotel (hotel, w którym poszczególne pokoje są sprzedawane inwestorom).

Celem artykułu jest analiza cech klientów Private Banking oraz wymagań, jakie stawiają oni przed różnego rodzaju produktami i usługami, a następnie weryfikacja, czy inwestycje w condohotele stanowią odpowiednią do ich oczekiwań formę inwestycji. Badania koncentrują się na analizie segmentu Private Banking i inwestycji w formie condohotelu w Polsce. Zakres analizy wynika z następujących przesłanek:

- a) w Polsce w ostatniej dekadzie rynek condohotelu przeżywał silny rozwój²;
- b) brakuje analiz rynku condohotelu w Polsce w kontekście ich atrakcyjności i odpowiedniości dla poszczególnych grup klientów (za wyjątkiem jedynie kilku artykułów w prasie, głównie branżowej, na temat pojawiających się na rynku ofert);
- c) condoinwestycje hotelowe stale uważane są za relatywnie nową formę inwestowania środków na polskim rynku³;
- d) inwestycja w condohotel nie wydaje się dostępna dla wszystkich inwestorów, a jedynie dla bogatszych (np. ze względu na cenę i warunki inwestycji)⁴, stąd słuszna staje się analiza tej formy inwestycji dla klientów Private Banking.

¹ Świadczy o tym chociażby fakt, iż wśród klientów Private Banking wyróżnia się głównie takie grupy jak: finansisci, menedżerowie, prawnicy, właściciele przedsiębiorstw, rentierzy [Dziawgo, 2006, s. 58].

² Fakt ten wynika z analizy danych na temat liczby inwestycji hotelarskich, które powstają w systemie condo. Pierwsze oferty na rynku pojawiły się w 2005 roku (niecałe 110 pokoi/apartamentów), a do końca sierpnia 2018 roku liczba pokoi w inwestycjach oferowanych na sprzedaż w systemie condo przekroczyła 5000. Zgodnie z szacunkami firmy Emmerson do końca 2020 roku podaż pokoi osiągnie wartość min. 15 850 (uwzględniając jedynie rozpoczęte lub zapowiadane projekty) [Analiza ofert sprzedaży lokali w systemie condo; *Trwa boom na polskie condohotele...*, 2017; *Hotel and Condohotel Market...*, 2018; www 1].

³ Szacuje się, że udział nieruchomości hotelowych budowanych w systemie condo we wszystkich nieruchomościach hotelarskich w Polsce wynosi ok. 1%. Ten sam wskaźnik w rejonie Miami to ok. 40% [www 2].

⁴ Co prawda istnieje możliwość skredytowania inwestycji w condohotel, ale przychody, jakie generuje inwestycja, nie zawsze muszą pokrywać koszty obsługi długu (w szczególności, jeśli inwestor z tytułu inwestycji w condohotel otrzymuje stałą stopę zwrotu, a kredyt na zakup pokoju hotelowego oparty jest na zmiennym oprocentowaniu), stąd wydaje się, że na inwestycje

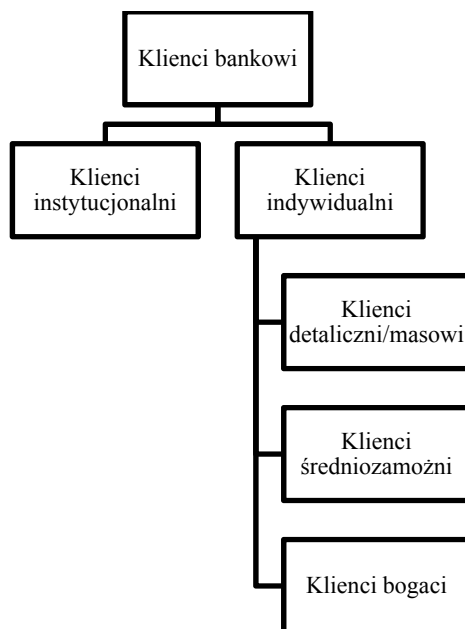
Artykuł został podzielony na kilka punktów. W pierwszym punkcie dokonano analizy cech charakterystycznych klientów oraz produktów i usług oferowanych w ramach segmentu Private Banking na świecie i w Polsce. W drugim punkcie zdefiniowano pojęcie condohotelu na polskim rynku oraz wskazano najważniejsze elementy takiej inwestycji. Ostatni punkt poświęcony został analizie condohotelu jako formy inwestycji dla klientów Private Banking.

1. Segment Private Banking – cechy charakterystyczne

Proces segmentacji klientów bankowych polega na dokonaniu ich podziału na grupy osób o podobnych oczekiwaniach co do oferty (tj. podobnych oczekiwaniach co do produktów i usług, które ich zdaniem kreują dla nich wartość dodaną) [Ślązak, 2018b, s. 122-145] i stworzeniu odpowiedniej strategii w zakresie obsługi i działań marketingowych dla poszczególnych, zidentyfikowanych kręgów klientów [Grzywacz, 2014, s. 38]. Standardowo pierwszym etapem segmentacji klientów bankowych jest ich podział na klientów indywidualnych i instytucjonalnych⁵. Wśród klientów indywidualnych wyróżnia się specjalną grupę, która tworzy segment Private Banking.

w condohotele mogą pozwolić sobie jedynie osoby, które dysponują większym majątkiem (lub wysokimi dochodami) i poszukują jedynie formy jego ochrony lub dywersyfikacji. Potwierdzeniem tego może być przykład problemów osób, które zakupiły na kredyt pokoje hotelowe w inwestycji „4 Kolory” we Władysławowie (nie doszła ona do skutku), tracąc w ten sposób oszczędności życia (które zostały wykorzystane jako wkład własny przy zakupie condohotelu) i bieżące dochody (ponieważ są one wykorzystywane na spłatę kredytu). Na świecie spotykane były także spory sądowe w związku z wypłatą przez operatorów hotelowych niższych zysków niż zakładane przy sprzedaży [www 3; Newman, 2008, s. 90-93; UOKiK, 2015].

⁵ W prowadzonej analizie klienci instytucjonalni nie będą brani pod uwagę jako potencjalni odbiorcy produktów typu condohotele.



Rys. 1. Segmentacja klientów bankowych

Źródło: Na podstawie: Grzywacz [2014, s. 42].

Najważniejszym wyróżnikiem segmentu Private Banking jest wielkość majątku, jakim dysponują klienci do niego zaliczani [Kupka, 2015]. Próg ten jest zróżnicowany w skali międzynarodowej, jednak zazwyczaj należą do tej grupy najbogatsze osoby, dysponujące płynnymi aktywami finansowymi o wartości co najmniej 1 mln dolarów (tzw. *High Net Worth Individuals*). W literaturze przyjmuje się, że w Polsce na obsługę Private Banking mogą liczyć osoby dysponujące już 500 tys. złotych [Ślęzak, 2018a, s. 206-223]. W praktyce progi te ustalane są przez banki indywidualnie i niejednokrotnie na niższym poziomie (aktualnie najniższy deklarowany wśród działających w Polsce banków próg majątkowy dla objęcia ofertą bankowości prywatnej wynosi 300 tys. zł) i rzadko uzupełniany jest o wymagania w zakresie minimalnego dochodu [Włodarska-Zoła, 2017, s. 110]. Wśród innych cech segmentu Private Banking na świecie można wskazać: specyficzną ofertę produktową (tj. obejmującą produkty i usługi odróżniające się od tych, które są oferowane klientom masowym, detalicznym), podwyższone wymagania klientów w zakresie jakości obsługi, antycypację potrzeb klientów przez bankierów, nastawienie na zindywidualizowaną i długoterminową współpracę z klientem, dyskrecję, kontakt personalny [Mollyneux, Omorini, 2007]. Najważniejsze kryteria definiujące segment Private Banking wraz z wyznacznikami na świecie i w Polsce podsumowano w tabeli 1.

Tabela 1. Najważniejsze wyróżniki segmentu Private Banking na świecie i w Polsce

Kryterium wyróżniające segment klientów Private Banking	Świat	Polska
Wartość aktywów w dyspozycji klienta	min. 1 mln dolarów amerykańskich	min. 300 tys. złotych (oraz ewentualnie dochody od 10 tys. zł miesięcznie)
Źródło bogactwa klientów	odziedziczone / wynikające z prowadzonej działalności gospodarczej / rentierzy	głównie wynikające z prowadzonej działalności gospodarczej (tzw. transfer międzypokoleniowy jest dopiero rozwijającym się obszarem)
Oczekiwania klientów	ochrona kapitału lub pomnażanie po wyższych niż przeciętne stopach zwrotu; zindywidualizowane podejście i oferta	ochrona kapitału lub pomnażanie po wyższych niż przeciętne stopach zwrotu; zindywidualizowane podejście i oferta
Zakres usług finansowych	szeroki, zindywidualizowany katalog usług oferowanych klientom	produkty finansowe podobne do produktów oferowanych klientom detalicznym (odmienny marketing)
Zakres usług niefinansowych	szeroko rozwinięty	rozwijający się (wiele rodzajów produktów, np. art banking, są słabo dostępne; główną usługą pozafinansową jest concierge)
Podejście do pracy z klientem	długoterminowe; dyskrecja; kontakt personalny (mniejsze znacznie zdalnych form kontaktu)	długoterminowe; dyskrecja; kontakt personalny (mniejsze znacznie zdalnych form kontaktu)
Podmioty oferujące usługi Private Banking	banki uniwersalne lub wyspecjalizowane banki prywatne	głównie banki uniwersalne

Źródło: Na podstawie: Mollyneux, Omorini [2007]; Ślęzak [2018a, s. 206-231].

Podsumowując, w obsłudze klientów Private Banking podkreśla się konieczność gotowości doradcy klienta do zaoferowania szerokiej palety możliwości inwestycyjnych, pozwalających na stabilne zarządzanie aktywami w długim okresie [Dębska, 2016]. W tym celu (w szczególności w Polsce, gdzie zdaniem niektórych naukowców oferta Private Banking jest wciąż relatywnie węższa)⁶ powinien być on nastawiony nie tylko na oferowanie produktów i usług własnego banku, ale także podmiotów zewnętrznych, jeśli oferta banku nie obejmuje określonych (wymaganych przez klienta) form inwestowania kapitału. Wymusza to na doradcy konieczność monitorowania wielu segmentów rynku i znajomości oferty wielu podmiotów. Warto przy tym podkreślić, że rynek Private Banking w Polsce podlega zmianom, które wynikają z rozwoju gospodarczego kraju, rozwoju technologii oraz wzrostu poziomu wiedzy wśród społeczeństwa.

⁶ Wnioski takie wynikają z badań prowadzonych przez I. Chudzyńską [2018, s. 10-18].

W związku z powyższym, klienci Private Banking w Polsce coraz chętniej korzystają z bardziej wyrafinowanych form inwestycji oraz innowacyjnych form monitorowania inwestycji [Ślęzak, 2018a, s. 206-231].

Przegląd literatury oraz analiza wyróżników segmentu Private Banking wskazują, że można wyróżnić następujące cechy jego produktów i usług:

- a) dopuszczalna wysoka bariera wejścia (w postaci relatywnie wysokiej kwoty środków, jakimi należy dysponować, aby móc sfinansować inwestycję);
- b) dopuszczalne podwyższone ryzyko (ze względu na zazwyczaj wyższą wiedzę ekonomiczno-finansową i większą „poduszkę” finansową absorbującą potencjalne straty), nad którego zarządzaniem powinien jednak czuwać doradca klienta Private Banking;
- c) elitarny charakter usługi (dostęp do inwestycji powinna mieć ograniczona grupa inwestorów, co czyni inwestycję bardziej snobistyczną);
- d) niestandardowy charakter inwestycji (przedmiotem inwestycji mogą być aktywa relatywnie rzadziej spotykane na rynku);
- e) możliwość negocjacji indywidualnych warunków inwestycji;
- f) ekskluzywna forma obsługi.

2. Pojęcie condohotelu i oferta condohotelu w Polsce

Condohotel to kompleksowa inwestycja hotelowa, zapewniająca pełne zaplecze noclegowe, gastronomiczne oraz dostęp do aquaparków, centrów SPA i Wellness (działa zazwyczaj w formule 3R, tj. pełni funkcję rekreacyjno-restauracyjno-rozrywkową). Od tradycyjnie funkcjonującego hotelu różni się tym, że poszczególne pokoje hotelowe należą do indywidualnych inwestorów, a nie pierwotnego podmiotu, który zainicjował budowę kompleksu, właściciela obiektu lub jego operatora. Pojęciami często utożsamianymi w Polsce z pojęciem „condohotel” są także „aparthotel” i niekiedy „second-home”⁷.

⁷ Aparthotel jest formą inwestycji funkcjonującą podobnie do condohotelu, z tą różnicą, że sprzedawane apartamenty (w odróżnieniu od pokoi hotelowych) posiadają aneks kuchenny i niejednokrotnie składają się z kilku pokoi. Różnicą pomiędzy condohotelem i apartementem może być także rozliczanie kosztów eksploatacyjnych (w condohotelem pokrywa je operator hotelu, a w apartementu – zazwyczaj właściciel apartamentu). Wiele jednak inwestycji o charakterze apartamentu jest sprzedawanych w Polsce jako condohotele, i odwrotnie. Wyraźna granica między tymi dwoma rodzajami inwestycji zanikła. Second-home to forma inwestycji w nieruchomości, która ma być wykorzystywana przez samego właściciela jako dom wakacyjny, zwykle zlokalizowana w kurortach wypoczynkowych. Nie jest zatem przeznaczona na wynajem.

Pierwsze inwestycje typu condo zostały zrealizowane w USA w latach pięćdziesiątych XX wieku. W Polsce pierwszy hotel w systemie condo powstał w pierwszej dekadzie XXI wieku (oddanie do użytku w 2005 roku) w Jastarni (Dom Zdrojowy). Inwestycja została zrealizowana przez spółkę Inpro SA (która wybudowała też inny znany condohotel – Hotel Mikołajki – zlokalizowany na Ptasiej Wyspie w Mikołajkach). Innym podmiotem posiadającym duże doświadczenie na rynku condohoteli jest spółka Zdrojowa Invest, która jest właścicielem największej sieci condohoteli w Polsce i zrealizowała już liczne inwestycje m.in. w Kołobrzegu, Świnoujściu czy Ustroniu Morskim. Do grupy najbardziej aktywnych podmiotów na rynku condohoteli w Polsce należą także spółki Condo-hotels Group oraz Qualia Development [Chrabąszcz, 2014, s. 50-51].

Biorąc pod uwagę condohotele jako produkt potencjalnie kierowany do klientów Private Banking, kluczowe wydaje się jednak przeanalizowanie cech charakterystycznych condoinwestycji. W tym celu zbadano 29 ofert condohoteli⁸, które znajdują się w fazie sprzedaży pokoiów (stan na koniec sierpnia 2018 roku).

Pierwszym etapem inwestycji jest zakup pokoju hotelowego. Ceny, w zależności od inwestycji, wahają się od ok. 9500 zł/mkw. do nawet ok. 18-19 000 zł/mkw. – wartość przeciętnego pokoju hotelowego kształtuje się zatem na poziomie ok. 250-550 tys. zł (w zależności od lokalizacji, piętra, widoku z okien), nieuwzględniając podatku VAT. Inwestycja w większy apartament w hotelu lub lokal w apartotelu wiąże się z wydatkiem rzędu min. 700-900 tys. zł (górną granicą cen sięga nawet powyżej 1,5 mln zł). Po zakupie lokalu inwestor oddaje go w dzierżawę lub pod wynajem innemu podmiotowi (najczęściej spółce, od której zakupił nieruchomość lub innej, specjalnie powołanej w celu zarządzania obiektem lub specjalizującej się w zarządzaniu obiektami hotelowymi, tzw. operatorowi). Należy podkreślić, że rynek condohoteli znajduje się dopiero w fazie rozwoju i wiele z firm oferujących nieruchomości hotelowe lub powoływanych do zarządzania nimi nie posiada znacznego doświadczenia. Jest to pierwszy czynnik podwyższonego ryzyka w przypadku condoinwestycji⁹.

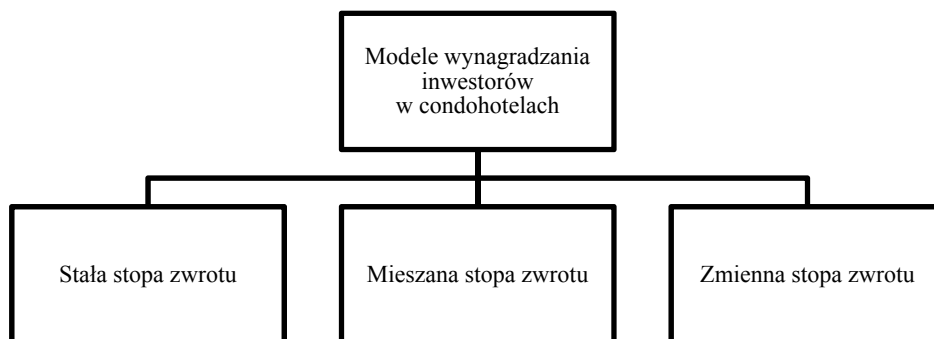
⁸ W analizie wzięto pod uwagę wszystkie aktualnie oferowane inwestycje, w których inwestor po zakupie nieruchomości oddaje ją w dzierżawę/najem podmiotowi, od którego zakupił lokal lub podmiotowi przez niego wskazanemu (oznacza to, że z teoretycznego punktu widzenia w analizie uwzględniono zarówno condohotele, jak i apartohotele – w Polsce jednak te dwie formy inwestycji są niejednokrotnie utożsamiane).

⁹ Dogłębna weryfikacja podmiotu oferującego zakup pokoju hotelowego powinna być pierwszym elementem oceny poziomu ryzyka inwestycji. Ze względu na początkowe stadium rozwoju rynku i jednocześnie relatywnie duże zainteresowanie ofertami sprzedaży condohoteli (co wiąże się z obniżoną ostrożnością), niektóre z podmiotów prowadzących sprzedaż jako element marketingowy podkreśla w ofertach duże doświadczenie w podobnych projektach. W praktyce jednak firmy te są młode i mało doświadczony (np. jedynie pośrednio uczestniczyły w obsłudze obiektu hotelowego).

Najistotniejszym elementem oceny wszelkich form alokacji kapitału są przychody, jakie inwestor może osiągnąć. Inwestycje w condohotele oferują dwie skrajne formy wynagradzania inwestora:

- a) stała stopa zwrotu – dla aktualnie oferowanych na rynku condohotelu waha się ona w przedziale między 5,5% a nawet 10% wartości nieruchomości¹⁰ (w przypadku niektórych inwestycji rewaloryzowana corocznie o 75-100% wartości stopy inflacji) przez okres z góry określony w umowie;
- b) zmienna stopa zwrotu – udział w przychodzie generowanym przez najem pokoju hotelowego, zazwyczaj stosowany jest „model 50/50” (tj. 50% przychodów przekazuje się właścicielowi, a 50% pozostaje w kasie operatora), choć spotykane są także oferty z wyższym wynagrodzeniem dla inwestora-właściciela pokoju (60-70%).

Poza wskazanymi dwoma modelami występuje wiele pośrednich rozwiązań wynagradzania inwestora, które łącznie nazwać można mieszaną stopą zwrotu – stałą (zazwyczaj niższą) stopą zwrotu oraz udziałem w przychodzie generowanym przez najem pokoju (również na niższym poziomie, np. 30-40%).



Rys. 2. Modele wynagradzania inwestorów w condohotelach

Warto podkreślić, że stała stopa zwrotu oferowana jest jedynie przez okres trwania pierwotnej umowy – brakuje gwarancji jej odnowienia, w szczególności na tych samych lub lepszych warunkach. W przypadku zmiennej stopy zwrotu inwestor nie posiada wpływu na cenę, po której pokój hotelowy jest wynajmowany, co sprzyja manipulacjom. Jednocześnie, ze względu na początkowy etap

¹⁰ Kluczowe jest przy tym zdefiniowanie w umowie pojęcia wartości nieruchomości. Niektóre bowiem przewidują, że wartość nieruchomości, od jakiej naliczane będą przychody inwestora, nie obejmuje wybranych jej części składowych, za które inwestor płaci (np. nie obejmuje wartości wyposażenia pokoju).

rozwoju rynku, płynność inwestycji jest wciąż ograniczona (ograniczony rynek wtórny)¹¹. Czynniki te decydują o podwyższonym poziomie ryzyka inwestycji.

W przypadku projektów oferujących udział w przychodzie generowanym przez wynajem pokoju niezwykle istotne znaczenie ma lokalizacja. Pod tym względem większość z aktualnie realizowanych inwestycji należy ocenić pozytywnie – realizowane są one w kurortach wypoczynkowych (ok. 62% analizowanych obiektów, z czego 61% w górach i 39% nad morzem) lub największych miastach (ok. 28% obiektów) w pobliżu dużych węzłów komunikacyjnych lub w dzielnicach biznesowych. W szczególności jednak inwestycje w kurortach wypoczynkowych powinny być zawsze dogłębnie przeanalizowane przez inwestorów pod względem najbliższego otoczenia (widoki z pokoiów hotelowych, sąsiedztwo innych budowli).

Ważnym komponentem decydującym o ocenie rentowności inwestycji są także koszty, jakie należy ponieść w związku z inwestycją. Inwestor, który nabywa nieruchomość w formule condo musi liczyć się z koniecznością poniesienia kosztów podatku od nieruchomości (ewentualnie także opłaty za wieczyste użytkowanie gruntu w zależności od przyjętej formy) oraz podatku od osiągniętych z tytułu najmu przychodów. W większości oferowanych na polskim rynku condoinwestycji klient zakupujący hotelową nieruchomość zobowiązany jest także do pokrycia kosztów ubezpieczenia lokalu (a czasem także części wspólnych nieruchomości). W przypadku inwestycji typu aparthotel inwestor powinien w kalkulacji rentowności uwzględnić także koszty zużycia mediów i inne koszty eksploatacyjne, koszty zarządzania częściami wspólnymi oraz opłaty na ewentualny funduszu remontowy, ustanowiony przez wspólnotę mieszkaniową. Niejednokrotnie jednak podział kosztów między inwestora a operatora nie jest jednoznacznie określony w umowach.

Kolejnym kryterium oceny condohoteli jest horyzont inwestycji. Angażowanie środków w nieruchomości wiąże się zazwyczaj z dłuższym horyzontem zamrożenia pieniędzy. W przypadku condohoteli operatorzy oferują umowy najmu na okres od 5 do nawet 30 lat. Nie oznacza to jednak, że inwestor nie może wycofać się wcześniej z inwestycji (pod warunkiem znalezienia nabywcy, który przejąłby jego umowę najmu i nieruchomość). Niektóre podmioty oferujące inwestycje w condohotele (zazwyczaj podmioty posiadające większą sieć condohoteli i większe doświadczenie w ich sprzedaży i obsłudze) organizują rynek wtórny dla swoich condohoteli (np. Zdrojowa Invest [www 4]). Jego wielkość jest jednak wciąż ograniczona¹².

¹¹ Choć należy dodać, że w innych krajach, gdzie inwestycje w condohotele znajdują się na nieco wyższym poziomie rozwoju, również wskazuje się na ograniczoną płynność [Stuber, 2017].

¹² Analiza ofert podmiotów sprzedających condohotele wskazuje zazwyczaj na dostępność co najwyżej kilku (niejednokrotnie nawet jednej). Płynność rynku jest zatem niska.



* Zależne od konstrukcji umowy między właścicielem a operatorem.

** Zależne od formy inwestycji (condohotel/aparthotel).

Rys. 3. Koszty związane z inwestycją w condohotele

Z perspektywy niestandardowych oczekiwań klientów segmentu Private Banking ciekawym elementem oferty jest także oferowany przy większości inwestycji tzw. pobyt właścicielski. Polega on na tym, że inwestor, który dokonuje zakupu pokoju w systemie condo ma zazwyczaj prawo do wykorzystania go na własne potrzeby (tj. samodzielnego pobytu) przez określoną liczbę dni w roku (zazwyczaj maksymalnie 28). Skorzystanie z tego przywileju związane jest jednak albo z obniżeniem otrzymywanego czynszu (obniżenie gwarantowanej przez operatora stopy zwrotu zazwyczaj o 0,5-1,0 p.p.), albo z koniecznością poniesienia „opłaty hotelowej” (rzędu ok. 3000 zł w przeliczeniu na miesiąc oraz ok. 100 zł opłaty za sprzątnięcie pokoju po każdym pobycie). Warto przy tym zaznaczyć, że inwestor nie może realizować swojego prawa do pobytu w dowolnym okresie roku. Zazwyczaj umowa podpisywana między inwestorem a operatorem hotelu wyłącza możliwość skorzystania z pobytu właścicielskiego w czasie trwania okresów wakacyjnych, okołoswiątecznych oraz tzw. długich weekendów, kiedy w hotelu występuje najwyższe obłożenie. Ponadto wśród bardziej wyrafinowanych elementów zakupu condohotelu można wskazać (w zależności od oferującej firmy) np. członkostwo w klubach właścicielskich, specjalne pakiety i cenniki czy uprzywilejowany dostęp do usług oferowanych w hotelu.

Podsumowując, rynek condohoteli w Polsce znajduje się w początkowej fazie silnego rozwoju. Towarzyszy temu pojawienie się wielu ofert sprzedaży nieruchomości hotelowych, które akcentują głównie korzyści inwestycji¹³ (relatyw-

¹³ Na eksponowanie jedynie korzyści oraz na nieprecyzyjne i nierzetelne informowanie o ryzyku związanym z zakupem condohoteli zwrócił także uwagę Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów w sprawie dotyczącej oferowania na sprzedaż przez firmę Home Broker SA pokojów hotelowych w projekcie „4 Kolory” we Władysławowie [UOKiK, 2015].

nie łatwych do wyeksponowania w środowisku niskich stóp procentowych). Niemniej jednak, dogłębniejsza analiza ofert wskazuje, że condoinwestycje (choć oferujące wiele zalet) wiążą się z podwyższonym poziomem ryzyka i mogą wymagać od inwestorów większej niż przeciętna wiedzy ekonomiczno-prawnej. Jednocześnie inwestycje w condohotele nie obejmuje się żadną formą gwarancji (analogicznej do tej, jaką objęte są np. depozyty), a podmioty oferujące sprzedaż nieruchomości hotelowych zazwyczaj nie są objęte nadzorem.

3. Inwestycje w condohotele jako produkt dla klientów Private Banking w Polsce

Analiza rynku condohoteli w Polsce wskazuje, że jest to branża znajdująca się w fazie silnego rozwoju. O perspektywach wzrostu rynku condohotelarskiego w Polsce decyduje:

- a) stale utrzymujący się niedobór miejsc noclegowych w kraju, szczególnie w dużych ośrodkach miejskich [www 5];
- b) niski udział obiektów typu condo w rynku hotelarskim w Polsce.

Ponadto badanie ofert condohoteli wskazuje na ich relatywną atrakcyjność w porównaniu z innymi formami lokowania kapitału (np. lokatami) – oprocentowanie oferowane przez operatorów jest kilkakrotnie wyższe¹⁴. Jednocześnie inwestycja w klasyczny condohotel charakteryzuje się „bezobsługowością” – jedynym obowiązkiem inwestora jest zapłata podatków oraz ubezpieczenia, obsługą pozostałej części inwestycji zajmuje się operator i nie angażuje on inwestora. Jak wskazuje analiza rynku condohoteli, inwestycje te obarczone są wyższym niż przeciętne poziomem ryzyka, co sugeruje, że produkt ten jest odpowiedni jedynie dla tych osób, które posiadają szerszą wiedzę (umożliwiającą właściwe zarządzanie ryzykiem) lub mogą pozwolić sobie na zaabsorbowanie potencjalnych strat wynikających z podjętej inwestycji, a więc osoby bogatsze – klienci Private Banking.

Analiza cech, jakimi powinny odznaczać się produkty i usługi oferowane klientom Private Banking oraz cech condoinwestycji sugeruje, że produkt ten jest odpowiedni dla tego segmentu klientów.

¹⁴ Przeciętne oprocentowanie lokat na koniec lipca 2018 roku wynosiło 1,55%, podczas gdy oprocentowanie inwestycji w condohotele kształtowało się na poziomie 5,5-10% [www 6 oraz analiza własna ofert sprzedaży i wynajmu condohoteli].

Tabela 2. Adekwatność inwestycji w condohotele jako usługi/produktu dla klientów segmentu Private Banking

Cecha produktu/usługi Private Banking w Polsce	Cecha condoinwestycji	Adekwatność condoinwestycji jako produktu oferowanego klientom Private Banking
Dopuszczalna wysoka bariera wejścia	Minimalna wysokość środków, jakimi należy dysponować zawiera się między 250 a 350 tys. zł* (możliwość skredytowania – konieczność występowania dochodu, który pokryłby ewentualne straty wynikające z zastosowania dźwigni finansowej)	+
Dopuszczalne podwyższone ryzyko	Niejednokrotnie skomplikowane zasady ustalania przychodu inwestora i podziału kosztów, a także brak gwarancji inwestycji oraz nadzoru nad oferującymi je podmiotami – podwyższone ryzyko inwestycji	+
Elitarny charakter usługi	Początkowo (ze względu na niską podaż lokali) inwestycje w condohotele miały charakter elitarny; aktualnie podaż nieruchomości rośnie, co będzie przekładać się na coraz większe grono osób, które zaangażują się w condoinwestycje (wciąż jednak uruchamia się budowy tzw. hoteli butikowych, w przypadku których jedynie kilkanaście-kilkadziesiąt osób będzie mogło dokonać zakupu pokoju ze względu na wielkość inwestycji)	Obserwowana zmiana charakteru: Początkowo: + Aktualnie tendencja do: ≈ Przy najbardziej wyszukanych inwestycjach hotelarskich w przyszłości: +
Niestandardowy charakter inwestycji	W Polsce zakup nieruchomości hotelowej (ze względu na początkową fazę rozwoju rynku condohotelu) ma charakter niestandardowy (inwestorzy inwestują zazwyczaj w nieruchomości mieszkaniowe na wynajem). Ponadto condoinwestycje oferują wiele „dodatkowych” bonusów, jak np. pobyt właścicielski, członkostwo w elitarnych klubach, możliwość posiadania lokalu z dostępem do prywatnego lądowiska, renomowanej kliniki medycyny estetycznej itp.	+
Możliwość negocjacji indywidualnych warunków inwestycji	Niektóre z istniejących ofert sprzedaży pokoi hotelowych przewidują możliwość negocjacji ceny nabycia lokalu, dostosowywany może być także pobyt właścicielski. Nie istnieje możliwość ingerencji właściciela np. w cenę, po której lokal jest wynajmowany gościom hotelowym czy wystrój pokoju hotelowego	≈
Ekskluzywna forma obsługi	Zależna od podmiotu, który dokonuje sprzedaży. Niektóre z nich dopuszczają możliwość odbycia bezpłatnego pobytu potencjalnego inwestora w wybranym apartamencie (o ile jest on już dostępny do użytku)**	≈

* W takim przedziale kształtują się zazwyczaj ceny najmniejszych i najtańszych pokoi hotelowych.

** W praktyce bezpłatny pobyt przed zakupem condoinwestycji polega na tym, że inwestor płaci za swój pobyt w hotelu, a w przypadku decyzji o zakupie pokoju – wartość pobytu odliczana jest od ceny jaką musi zapłacić za lokal.

Objaśnienia: „+”: usługa/produkt odpowiedni, „≈”: usługa/produkt częściowo odpowiedni, „-”: usługa/produkt nieodpowiedni.

Ponadto warto zauważyć, że klienci Private Banking oczekują niestandardowych form lokowania ich kapitału po relatywnie wyższych stopach zwrotu. Jednocześnie oferta 10 największych banków w Polsce (posiadających wyodrębnione segmenty Private Banking) nie obejmuje sprzedaży condohoteli¹⁵. Rozszerzenie oferty banków o sprzedaż condohoteli może stanowić interesujące dla klientów Private Banking uzupełnienie palety niestandardowych form lokowania majątku.

Podsumowanie

Oferta produktowo-usługowa klientów Private Banking (a więc dla klientów zamożnych) powinna charakteryzować się szerokimi możliwościami wyboru niestandardowych inwestycji oferujących ochronę majątku lub jego pomnażanie (zazwyczaj po wyższych niż przeciętne stopach zwrotu – co wydaje się także jednym z wyznaczników elitarności produktów i usług Private Banking). W Polsce, mimo że wiele banków oferuje swoim klientom obsługę w zakresie bankowości prywatnej, wciąż uważana jest ona za mało różnorodną. Konieczny jest zatem dalszy rozwój oferty dla klientów Private Banking w tym kraju.

Analiza rynku i ofert condohoteli w Polsce wskazuje, że condoinwestycje oferują wiele korzyści potencjalnemu inwestorowi. Wiele z nich ma charakter niestandardowy i elitarny, ale ogólnie należy wiązać tę formę lokowania majątku z podwyższonym poziomem ryzyka (w porównaniu z np. tradycyjnymi lokatami bankowymi czy obligacjami skarbowymi stabilnego państwa), co sprawia, że nie jest to produkt odpowiedni dla wszystkich klientów bankowych.

Zestawienie cech produktów i usług, jakie powinny być oferowane klientom Private Banking, oraz cech condoinwestycji, potwierdza postawioną na początku artykułu hipotezę, że inwestycje w condohotele mogą stanowić produkt odpowiedni dla klientów segmentu Private Banking. Niemniej jednak, ze względu na początkową fazę rozwoju, ale jednocześnie silny rozkwit tej formy realizacji inwestycji hotelowych w Polsce (tj. wzrost liczby podmiotów prowadzących sprzedaż condohoteli i następnie zajmujących się obsługą nieruchomości bez wcześniejszego doświadczenia w tym obszarze), zakup tego rodzaju nieruchomości powinni wspierać doradcy znający rynek condohoteli. Tych jed-

¹⁵ W celu weryfikacji zwrócono się do następujących banków z pytaniem o dostępność condohoteli w ich ofercie: PKO BP, Pekao SA, mBank, BZ WBK (teraz Santander Bank Polska), Raiffeisen Polbank, ING, Bank Millenium, Getin Bank, Alior Bank, BGŻ BNP Paribas. W żadnym z nich nie zadeklarowano dostępności condoinwestycji.

nak w Polsce wciąż brakuje. Dyskusje na temat perspektyw i zagrożeń są dopiero inicjowane¹⁶. Zbudowanie wiedzy na temat korzyści i zagrożeń występujących w inwestycjach typu condo oraz wykształcenie się grona specjalistów znających rynek to warunki bezpiecznego wykorzystania tej formy inwestycji do dywersyfikacji portfeli najbogatszych klientów banków.

Literatura

- Chrabąszcz K. (2014), *Condoinwestycje jako alternatywna forma alokacji kapitału*, „Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie”, t. 24, nr 1, s. 47-58.
- Chudzyńska I. (2018), *Private banking w Polsce. Autoreferat rozprawy doktorskiej*, Uniwersytet Ekonomiczny, Poznań.
- Dębska B. (2016), *Bankowość prywatna jako kluczowy element modelu biznesowego polskich banków – analiza przypadku*, „Studia Ekonomiczne Regionu Łódzkiego”, nr 22, s. 153-165.
- Dziawgo L. (2006), *Private Banking: bankowość dla zamożnych klientów*, Wolters Kluwer, Kraków.
- Grzywacz J. (2014), *Segmentacja na rynku usług bankowych*, „Zeszyty Naukowe PWSZ w Płocku Nauki Ekonomiczne”, t. XX, s. 37-53.
- Hotel and Condohotel Market in Poland 2018* (2018), <https://www.emmerson-evaluation.pl/wp-content/uploads/2018/12/hotel-and-condo-hotel-market-in-poland-2018-report.pdf> (dostęp: 16.07.2019).
- Kupka K. (2015), *Bankowość prywatna – stan i perspektywy rozwoju w Polsce*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny”, nr 4, s. 217-233.
- Mollyneux P., Omorini A. (2007), *Private Banking in Europe – Getting Clients & Keeping Them!* [w:] B. Sujatha, N. John (eds.), *Private Banking. An Introduction*, s. 166-197.
- Newman M. (2008), *Hotel-Condos: A Broken Promise?* “National Real Estate Investor”, Vol. 50, No. 7, <https://www.nreionline.com/hotel/hotel-condos-broken-promise>.
- Stuber W. (2017), *Brazil: Condo Hotels in Brazil*, <http://www.mondaq.com/brazil/x/566042/Project+Finance+PPP+PFI/Condo+Hotels+In+Brazil> (dostęp: 16.07.2019).
- Ślązak E. (2015), *Usługi private banking i wealth management* [w:] P. Niedziółka (red.), *Bankowość inwestycyjna – inwestorzy, banki i firmy inwestycyjne na rynku finansowym*, Difin, Warszawa.
- Ślązak E. (2018a), *Private Banking* [w:] M. Zaleska (red.), *Świat bankowości*, Difin, Warszawa, s. 206-231.

¹⁶ Świadczy o tym chociażby ilość organizowanych w tym obszarze szkoleń i konferencji.

- Ślązak E. (2018b), *Segmentacja klientów bankowych* [w:] M. Zaleska (red.), *Świat bankowości*, Difin, Warszawa.
- Trwa boom na polskie condohotele. Czy to rzeczywiście żyła złota? (2017), <http://www.propertynews.pl/hotele/trwa-boom-na-polskie-condohotele-czy-to-rzeczywiscie-zyla-zlota,60225.html> (dostęp: 13.09.2018).
- UOKiK (2015), *Decyzja nr RGD. 4/2015*, [https://decyzje.uokik.gov.pl/bp/dec_prez.nsf/0/F03E8F0379588DF5C1257EF400585C0E/\\$file/decyzja%20RGD.%204-2015%20z%20dnia%2028.%2010.2015%20r.%20Home%20Broker%20-%20konsumencka.pdf](https://decyzje.uokik.gov.pl/bp/dec_prez.nsf/0/F03E8F0379588DF5C1257EF400585C0E/$file/decyzja%20RGD.%204-2015%20z%20dnia%2028.%2010.2015%20r.%20Home%20Broker%20-%20konsumencka.pdf) (dostęp: 3.09.2018).
- Włodarska-Zola L. (2017), *Specyfika usług oferowanych w ramach private banking*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu”, t. 73, nr 2, s. 105-116.
- [www 1] <https://www.inpro.com.pl/centrum-prasowe/centrum-prasowe/publikacja-prospektu-emisyjnego-inpro-s.a.> (dostęp: 15.09.2018).
- [www 2] <https://www.reinvestuj.pl/blog/condohotele-na-swiecie.html> (dostęp: 15.09.2018).
- [www 3] <https://www.e-hotelarz.pl/mht/?p=24080> (dostęp: 15.09.2018).
- [www 4] <https://www.zdrojowainvest.pl> (dostęp: 3.09.2018).
- [www 5] <http://www.outsourcingportal.eu/pl/rynek-hoteli-w-polsce-w-2017-roku> (dostęp: 16.09.2018).
- [www 6] <https://najlepszelokaty.pl/aktualna-sytuacja-na-rynku-lokat> (dostęp: 16.09.2018).

CONDOHOTELS AS AN EXAMPLE OF THE PRODUCT FOR THE PRIVATE BANKING'S CLIENTS IN POLAND

Summary: Private Banking's clients are associated with specific requirements for financial products offered to them. The analysis of the condohotels market in Poland suggests that this form of capital allocation could be an appropriate form of the portfolio diversification of the richest customers. The comparison of desirable features of the Private Banking segment's products and services as well as the characteristics of condohotels indicates many common areas. Therefore, the Private Banking offer in Poland could be extended by this form of investment (in particular taking into account the limited offer of Private Banking in Poland in comparison with other countries). The condition for the safe use of condohotels in the diversification of the portfolios of the richest clients, however, is the building of the sound knowledge and the education of specialists in the condoinvestment market.

Keywords: Private Banking, condohotels, investments in the real estate.