

Prologis to the Point - polskie czynsze

Luty 2022: Dlaczego Polska nie potrafi się dobrze sprzedać



Prologis Park Wrocław V, Wrocław, Poland

Na przestrzeni roku 2021 tempo wzrostu stawek czynszowych i wartości nieruchomości w Polsce pozostawały na poziomie znacznie niższym niż w pozostałej części Europy, bez względu na istotną i zdecydowaną działalność rynkową. Różnica spowodowana jest brakiem przejrzystości wokół rzeczywistych czynszów rynkowych zwiększoną przez ograniczoną świadomość praktyk lokalnych inwestorów, zwłaszcza stosowania umów towarzyszących, które uzupełniają formalne ustalenia pomiędzy stronami kontraktu.

Od 2016 roku Prologis dzieli się informacjami o realnych wycenach nieruchomości oraz rzeczywistych wysokościach czynszów efektywnych. Aby jeszcze lepiej rozumieć branżę opracowujemy coroczne raporty z serii „polskie czynsze”. Naszym celem, jako odpowiedzialnego dewelopera i lidera w dziedzinie nieruchomości logistycznych, jest stworzenie przejrzystości na rynku. Wierzymy, że lepsze zrozumienie struktury i wysokości czynszów i pełne ujawnienie warunków umowy najmu doprowadzi do wzrostu stawek rynkowych jaki obserwujemy w pozostałej części Europy.

W tym wydaniu zagłębiamy się w relację między czynszami i wyceną w Polsce.

Kontekst rynkowy: Wzrost czynszów pozostaje w tyle za europejskim benchmarkiem cenowym

Jak pokazano w [naszym najnowszym Indeksie czynszów](#), w 2021 czynsze efektywne netto (czynsze bazowe minus zachęty) w Europie wzrosły o 7.2%¹, rok do roku, co stanowi rekord wszechczasów. Wzrost napędzany był przez niską dostępność, wysokie zapotrzebowanie i rosnące koszty odtworzenia. W przeciwieństwie do innych rynków europejskich wzrost czynszów w Polsce pozostał na poziomie ujemnym -0.5%, rok do roku. Podczas analizy wzrostu czynszów realnych (czynsze nominalne minus inflacja) obniżona trajektoria czynszów staje się jeszcze wyraźniejsza. Czynsze realne są o ponad 30% niższe niż poziomy z 2007r. i przy przewidywanych wysokich poziomach inflacji w najbliższym czasie ta przepaść jeszcze się zwiększy. Najwyższe czynsze efektywne na rynku wynoszą średnio 32 EUR za metr kwadratowy na głównych rynkach w Polsce, o wiele mniej niż średnia kontynentalna wynosząca 57 EUR za metr kwadratowy.¹

Choć czynsze i wartości kapitału znacznie spadły, to Polska nadal odnotowała rekordowy poziom działalności w ubiegłym roku. Wielkości inwestycji i absorpcji netto osiągnęły najwyższe poziomy, a liczba pustostanów spadła, rok do roku.³ Znacznie niższe bariery w podaży napędzają tę rozbieżność, którą dodatkowo pogłębia brak przejrzystości z uwagi na powszechne stosowanie nieoficjalnych umów towarzyszących dołączanych do głównej umowy najmu.

Wzrost wartości nieruchomości logistycznych w 2021 r. w Polsce był najniższy ze wszystkich dwunastu krajów europejskich, w których znajdują się nieruchomości Prologis. Wartości kapitału są o 55% i 40% niższe niż w sąsiednich krajach, odpowiednio w Niemczech i Czechach.⁴ Mimo braku wzrostu czynszów i wartości kapitału, benchmark relatywnej wyceny w Polsce znajduje się na najwyższym poziomie w porównaniu z innymi krajami, biorąc pod uwagę, że:

- *Stopy kapitalizacji zbliżyły się do rynków, na których wzrost czynszów już się urzeczywistnia.*

Na wszystkich rynkach europejskich stopy kapitalizacji uległy znacznej kompresji dzięki solidnym wynikom i korzystnym perspektywom wzrostu czynszów. Według CBRE stopa kapitalizacji obiektów przemysłowych (obiekty dystrybucyjne klasy premium) dla Polski wynosi 4,35%. Stopy kapitalizacji we Włoszech i Czechach są o około 40 punktów bazowych niższe w porównaniu do Polski, co można uznać za zbyt małą różnicę, biorąc pod uwagę, że obydwa rynki odnotowały w 2021 r. wzrost czynszów odpowiednio o 3,6% i 7,0%. Rynki te mają również wyższy potencjał dochodów w najbliższej przyszłości, co uzasadnia znacznie niższe zyski (yields). Na drugim końcu spektrum, na Słowacji, kolejnym pozostającym w tyle rynku wzrostu czynszów, stopy kapitalizacji są o 90 punktów bazowych wyższe w porównaniu do Polski.

- *Spread stóp kapitalizacji obiektów przemysłowych, w stosunku do spreadu stóp kapitalizacji obiektów biurowych jest niższy niż w pozostałej części Europy.* Od czasów globalnego kryzysu finansowego ceny już uległy dramatycznej zmianie, zawężając spread stóp kapitalizacji obiektów przemysłowych względem spreadu stóp kapitalizacji obiektów biurowych klasy premium do ponad 70 punktów bazowych w dzisiejszej strefie euro. Napędzany przez długoterminowe sprzyjające czynniki i silną perspektywę (zysk netto) dla naszego sektora, ten trend będzie się utrzymywał. Możliwości są już dostrzegane w dojrzałym rynku takim jak Stany Zjednoczone gdzie stopy kapitalizacji obiektów przemysłowych są niższe niż stopy kapitalizacji obiektów biurowych (ok. -120 punktów bazowych). W przypadku Polski, spread stóp kapitalizacji obiektów przemysłowych i biurowych znajduje się już na jednym poziomie.

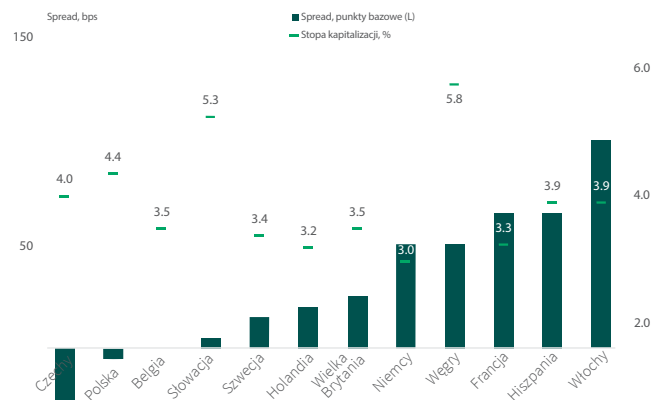
- *Polska ma najniższy spread względem stopy obligacji dziesięcioletnich.*

Pod koniec 2021 r. stopy obligacji państwowych gwałtownie wzrosły na Węgrzech i w Polsce. Ta ostatnia ma najniższy spread ze wszystkich rynków, znacznie niższy niż ustalone, bardziej defensywne i płynne rynki, takie jak Niemcy, Francja i Wielka Brytania.

Rysunek 1

STOPY KAPITALIZACJI OBIEKTÓW PRZEMYSŁOWYCH I ICH SPREADY A STOPY KAPITALIZACJI OBIEKTÓW BIUROWYCH

(stan na grudzień 2021 r.)

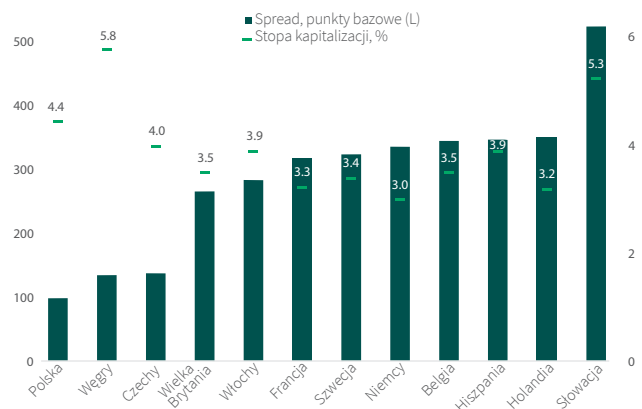


Źródło: CBRE

Rysunek 2

STOPY KAPITALIZACJI OBIEKTÓW PRZEMYSŁOWYCH I ICH SPREADY A STOPY OBLIGACJI DZIESIECIOLETNICH

(stan na grudzień 2021 r.)



Źródło: Eurostat i CBRE

Rysunek 3

WYCENY WARTOŚCI NIERUCHOMOŚCI LOGISTYCZNYCH ZA METR KWADRATOWY (stan na grudzień 2021 r.)

- | | |
|------------------------------------|-------------------------------------|
| 1. Warszawa Miasto: 1 040EUR | 5. Centrum Piotrków/Stryków: 520EUR |
| 2. Warszawa Janki: 855EUR | 6. Górny Śląsk: 750 EUR |
| 3. Warszawa, druga strefa: 555 EUR | 7. Wrocław: 770EUR |
| 4. Centrum/Łódź: 800EUR | 8. Poznań: 705EUR |

Przyszłość: Większa przejrzystość i koncentracja na stawkach efektywnych czynszów netto powinny pomóc w ustaleniu realistycznych oczekiwań

Zniżka udzielana w Polsce poprzez zachęty wynosi 25% przychodu głównego, najwięcej w Europie. Jest to również jedyny kraj w Europie, w którym nadal powszechnie stosuje się nieoficjalne umowy towarzyszące dołączane do umów najmu. Są to dodatkowe umowy, w ramach których klienci otrzymują zachęty finansowe, które nie są ujawniane w umowie najmu. Nic dziwnego, że stosowanie umów towarzyszących prowadzi do niepewności. Rzeczoznawcy i inwestorzy traktują finansowe zachęty z umów towarzyszących jako jednorazowe, co jest mylące. Nieprzejrzysta struktura umowy najmu często stanowi zaskoczenie, gdy rozpoczynają się dyskusje na temat jej przedłużenia. Wszelkie zachęty finansowe nieujawnione w umowie najmu prowadzą do ryzyka sztucznie zawyżonych czynszów nominalnych i wycen projektów.

Na szczególną uwagę zasługuje również stanowisko rzeczoznawców. Rzeczoznawcy doskonale zdają sobie sprawę z faktu, że umowy towarzyszące są powszechne na rynku i potencjalnie otwierają się na ryzyko reputacyjne i finansowe oraz roszczenia z tytułu zaniedbania, jeśli nie działają w dobrej wierze i nalegają na pełne i całkowite ujawnienie wszystkich zachęt finansowych przed przedstawieniem wyceny.

Rysunek 4

NAJNOWSZE WARTOŚCI PORÓWNYWALNE STAWEK CZYNszOWYCH¹

Kwartał	Rynek	Klient	Wynajmowana powierzchnia (m ²)	Typ umowy	Czynsz bazowy uśredniony €/m ² /m	Czynsz efektywny €/m ² /m	Concessions (% czynszu nominalnego)	Długość umowy (miesiące)
Q1 2021	PL - Poznań	Detal	2 800	Nowa	3.58	2.47	18%	36
Q2 2021	PL- Poznań	3PL	12 200	Nowa	3.19	2.32	21%	120
Q2 2021	PL - Centrum	Produkcja	7 600	Nowa	4.12	2.37	28%	120
Q2 2021	PL - Warszawa	Hurt	7 400	Przedłużenie - relokacja	2.99	2.24	19%	65
Q2 2021	PL - Śląsk	Detal	7 150	Przedłużenie	3.31	2.21	26%	36
Q2 2021	PL - Śląsk	Produkcja	6 600	Przedłużenie	3.29	2.47	20%	60
Q2 2021	PL- Wrocław	3PL	4 400	Nowa	3.36	2.54	14%	36
Q3 2021	PL - Warszawa	3PL	20 170	Przedłużenie	2.73	1.82	33%	36
Q3 2021	PL - Centrum	3PL	10 400	Przedłużenie	2.48	1.80	25%	36
Q4 2021	PL - Poznań	Produkcja	13 400	Przedłużenie	3.43	2.44	19%	36
Q4 2021	PL - Wrocław	3PL	7 800	Przedłużenie	3.47	2.84	12%	36
Q4 2021	PL - Wrocław	Produkcja	3 200	Nowa	4.07	2.62	20%	60

Patrząc w przyszłość, przejrzystość powinna z czasem ulec poprawie, jako że Polska przyjmuje najlepsze światowe praktyki. Część tego przejścia będzie obejmować zachęty oferowane w umowach towarzyszących, które zostaną wyszczególnione w umowie najmu, dzięki czemu nie będą już poufne i ukryte przed osobami trzecimi. Zmiana ta przekłada się na nowe możliwości, gdy rynek zachowuje się w bardziej przejrzysty ekonomicznie sposób. W międzyczasie przedsiębiorcy i podmioty rynkowe muszą jednak mieć świadomość okoliczności związanych z umowami najmu oraz rzeczywistych stawek czynszu, aby zminimalizować i odizolować te ryzyka.

Dajemy przykład: Należy wzmocnić zrozumienie rzeczywistej wartości tego obiecującego rynku, dzieląc się szczegółami transakcji najmu i wycen

Prologis zarządza jednym z wiodących portfeli nieruchomości logistycznych w Polsce, a czynsze, które uzyskujemy w naszych nieruchomościach, w pełni odzwierciedlają aktualne warunki rynkowe. W celu poprawy efektywności i widoczności rynku, poniżej ujawniono rzeczywiste czynsze uzgodnione w ramach typowych umów najmu podpisanych w 2021 r. wraz ze szczegółami naszych wycen w IV kwartale.

Polski rynek nieruchomości logistycznych ma znaczący potencjał inwestycyjny. Jednak, aby nadal dynamicznie się rozwijał, należy przyjąć jednolite standardy etyki biznesu i uczciwej konkurencji. Każdy uczestnik rynku ma obowiązek ograniczyć ryzyko i zwrócić uwagę na nieprzejrzyste umowy. Rozumiejąc prawdziwą wartość polskiego rynku, jesteśmy w stanie podejmować najlepsze decyzje inwestycyjne, dziś i na przyszłość.

1: czynsz efektywny netto oblicza się, biorąc całość zachęty i odejmując tylko od czynszu za najem magazynów, podczas gdy czynsz za najem obiektów biurowych pozostaje bez zmian

Adnotacje:

1. Źródło: Prologis Research
2. Źródło: Eurostat, Prologis Research
3. Źródło: CBRE
4. Źródło: Prologis

Zastrzeżenia prawne

Wszelkie zawarte w niniejszym komunikacie prasowym informacje, które nie są faktami historycznymi mają wyłącznie charakter oświadczeń dotyczących okresów przyszłych w rozumieniu Punktu 27A Ustawy o Papierach Wartościowych z 1933 r., wraz z późniejszymi zmianami, oraz Punktu 21E Ustawy o Giełdzie Papierów Wartościowych z 1934 r., wraz z późniejszymi zmianami. Owe oświadczenia dotyczące okresów przyszłych oparte są na bieżących oczekiwaniach, szacunkach i prognozach dotyczących branży oraz rynków, na których działa Prologis, na opiniach zarządu oraz na przyjętych przez zarząd założeniach. Oświadczenia takie uwzględniają liczne niepewności, które mogą w sposób znaczący wpłynąć na wyniki finansowe Prologis. Wyrażenia takie jak „oczekuje”, „spodziewa się”, „zamierza”, „planuje”, „uważa”, „dąży do”, „szacuje” wraz z ich wszelkimi odmianami oraz podobnymi określeniami mają na celu zidentyfikowanie takich oświadczeń dotyczących okresów przyszłych, które nie są zwykłe oświadczeniami o charakterze historycznym. Wszystkie oświadczenia odnoszące się do wyników operacyjnych lub wydarzeń, których oczekujemy, lub których się spodziewamy w przyszłości - w tym oświadczenia dotyczące wzrostu wskaźników wynajmu i zajętości, działalności deweloperskiej, z udziałów w powierzchni czy pozbywania się aktywów, warunków ogólnych na obszarach geograficznych, na których działamy, naszego zadłużenia i sytuacji finansowej, naszych zdolności do powoływania nowych przedsięwzięć inwestycyjnych oraz dostępności kapitału w istniejących lub nowych, wspólnych przedsięwzięciach inwestycyjnych – są oświadczeniami dotyczącymi okresów przyszłych. Oświadczenia te nie stanowią gwarancji osiągniętych w przyszłości wyników i wiążą się z pewnym ryzykiem, niepewnością i założeniami, które są trudne do przewidzenia. Choć uważamy, że oczekiwania przedstawione we wszelkich oświadczeniach dotyczących okresów przyszłych oparte są na rozsądnych i uzasadnionych założeniach, to nie możemy zagwarantować, że nasze oczekiwania się spełnią, a przez to rzeczywiste wyniki i rezultaty mogą różnić się znacząco od tego, co wyrażono lub przewidziano w takich oświadczeniach dotyczących okresów przyszłych. Do czynników, które mogą wpłynąć na osiągnięte wyniki i rezultaty należą, między innymi: (i) koniunktura gospodarcza na poziomie krajowym, międzynarodowym,

regionalnym i lokalnym, (ii) zmiany na rynkach finansowych, zmiany stóp procentowych oraz kursów walut, (iii) zwiększona lub niespodziewana konkurencja związana z naszymi obiektami, (iv) ryzyka dotyczące przejęć, sprzedaży oraz budowy obiektów, (v) zachowanie statusu i struktury podatkowej Funduszu Inwestycji w Nieruchomości (Real Estate Investment Trust - REIT), (vi) dostępność finansowania i kapitału, poziomy utrzymany przez nas zadłużenia oraz nasze oceny kredytowe, (vii) ryzyka związane z naszymi inwestycjami we wspólne przedsięwzięcia inwestycyjne oraz fundusze, w tym nasza zdolność do powoływania nowych, wspólnych przedsięwzięć inwestycyjnych, (viii) ryzyko prowadzenia działalności na szczeblu międzynarodowym, w tym ryzyko kursowe, (ix) nieprzewidywalne czynniki naturalne, w tym ryzyko wystąpienia katastrof naturalnych, (X) ryzyko wynikające z aktualnej sytuacji pandemicznej oraz (xi) czynniki dodatkowe wymienione w raportach złożonych przez Prologis do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, ujęte pod nagłówkiem „Czynniki ryzyka.” Prologis nie ma obowiązku aktualizowania żadnych oświadczeń dotyczących okresów przyszłych zawartych w niniejszej publikacji z wyjątkiem tych, które mogą być wymagane przez przepisy prawa.

Prologis Research

Dział Badań Prologis bada podstawowe trendy inwestycyjne i potrzeby klientów firmy Prologis, aby pomóc w określeniu możliwości i uniknięciu ryzyka w krajach na czterech kontynentach. Zespół wnosi wkład w podejmowanie decyzji inwestycyjnych i długofalowych inicjatyw strategicznych, a także publikuje białe księgi i inne raporty badawcze. Prologis publikuje badania dotyczące dynamiki rynku wpływające na działalność klientów Prologis, w tym na temat globalnych problemów z łańcuchem dostaw i zmian w branży logistycznej i nieruchomości. Specjalny zespół badawczo-rozwojowy Prologis współpracuje ze wszystkimi działami firmy, aby pomóc firmie Prologis przy wejściu na rynek, ekspansji, przejęciach i sporządzaniu strategii rozwoju.

O Prologis

Prologis, Inc. jest globalnym liderem na rynku nieruchomości logistycznych skoncentrowanym na dynamicznie rozwijających się rynkach z wysokimi barierami wejścia. Prologis jest właścicielem lub inwestorem (w ujęciu skonsolidowanym lub poprzez nieskonsolidowane spółki joint venture) nieruchomości i projektów deweloperskich o oczekiwanej łącznej powierzchni 93 milionów metrów kwadratowych w 19 krajach (stan na 31 grudnia 2021 roku). Prologis wynajmuje nowoczesne obiekty dystrybucyjne ponad 5 800 różnym klientom obejmującym dwie główne kategorie: B2B oraz handel detaliczny/usługi e-fulfillment.