

RAPORT BRANŻOWY

2 października 2020

NIERUCHOMOŚCI MAGAZYNOWE (PKD 68)

W skrócie

- Rynek magazynowy jest od kilku lat najdynamiczniej rozwijającym się segmentem rynku nieruchomości komercyjnych.** Na koniec I poł. 2020 r. zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowej w Polsce wynosiły ok. 19,7 mln m². W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2020 r. przyrost powierzchni wyniósł 1 mln m².
- Rynek powierzchni magazynowych został dotknięty negatywnymi skutkami epidemii COVID-19 w stosunkowo niewielkim stopniu.** Pomimo obostrzeń aktywności w II kw. utrzymał się wzrost popytu na wynajmowaną powierzchnię i na usługi logistyczne oferowane przez właścicieli magazynów. Branże usługowe najbardziej dotknięte skutkami epidemii nie należą do grupy najistotniejszych najemców powierzchni magazynowych.
- W scenariuszu bazowym zakładamy, że rynek magazynowy nie będzie odczuwał w stopniu większym niż dotychczas bezpośrednich skutków epidemii.** Działalność magazynowa (podobnie jak w czasie marcowo-kwietniowego lockdownu) nie zostanie objęta ograniczeniami administracyjnymi niezależnie od scenariusza rozwoju epidemii. Zapotrzebowanie na powierzchnię magazynową będzie więc głównie pochodną koniunktury ogólnogospodarczej i popytu w sektorach korzystających z magazynów.
- W perspektywie lat 2020-21 oczekiwać należy nieznacznych negatywnych efektów (osłabienie popytu, presja na obniżenie stawek czynszowych) ujawniających się raczej w skali lokalnej lub w odniesieniu do konkretnych przedsięwzięć rynkowych, niż na poziomie całego rynku magazynowego.**
- Mimo oczekiwanego ograniczonego wpływu epidemii na rynek magazynowy, niektóre podmioty w perspektywie I. 2020-21 mogą być narażone na pogorszenie sytuacji finansowej.** Dotyczy to szczególnie deweloperów, którzy przed rokiem 2020 znajdowali się w gorszej sytuacji lub realizowali projekty inwestycyjne obarczone już wówczas wyższym poziomem ryzyka (np. obciążone wysokimi kosztami zakupu ziemi i jednocześnie niezabezpieczone umowami najmu).
- Głównym czynnikiem ryzyka dla rynku powierzchni magazynowych jest niekorzystny scenariusz rozwoju epidemii oraz silniejsze niż założone spowolnienie gospodarcze – niższy popyt w gospodarce skutkujący spadkiem zapotrzebowania na powierzchnię magazynową.**
- Czynnikiem ryzyka dla części deweloperów magazynowych jest trwała zmiana struktury popytu na magazyny – mniejsze zapotrzebowanie na duże magazyny zlokalizowane w oddaleniu od rynków aglomeracyjnych. Z kolei rość będzie znaczenie mniejszych obiektów, tzw. magazynów ostatniej mili.
- Czynnikiem ryzyka jest struktura branżowa najemców – przewaga podmiotów z sektorów mocno dotkniętych skutkami epidemii** (np. odzieżowy, stalowy, handel) oznacza wzrost zagrożenia negatywnymi konsekwencjami pogorszenia koniunktury gospodarczej (ograniczenie zapotrzebowania na powierzchnię, renegecje umów najmu, opóźnienia w opłatach czynszowych).

Departament Rynków
Finansowych i Analiz

bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista

+48 696 405 159

lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Marcin Peterlik
Ekonomista

+48 515 011 621

marcin.peterlik@bosbank.pl

SYTUACJA BIEŻĄCA

- Raport odnosi się do sektora nowoczesnych powierzchni magazynowych, dostępnych zazwyczaj w dużych centrach magazynowo-logistycznych zlokalizowanych na obszarach podmiejskich, rzadziej na terenach dużych aglomeracji lub w sąsiedztwie węzłów komunikacyjnych (drogowych, kolejowych).
- Rynek magazynowy jest od kilku lat zdecydowanie najdynamiczniej rozwijającym się segmentem rynku nieruchomości komercyjnych.** Tylko w 2019 r. zasoby te powiększyły się o 2,8 mln m² i na koniec roku wynosiły 18,7 mln m². **Epidemia koronawirusa nie zmieniła w zasadzie tego pozytywnego obrazu.**

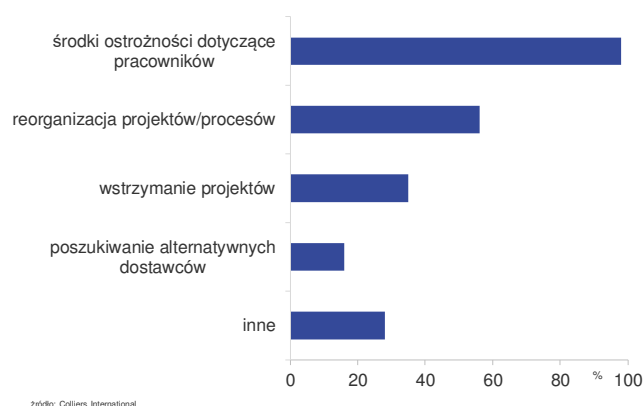
Pierwsze reakcje branży na epidemię COVID-19

- Firma doradcza Colliers przeprowadziła w kwietniu badanie dotyczące wpływu pandemii na rynek magazynowy. Badanie było przeprowadzone wśród wszystkich grup przedsiębiorstw uczestniczących w tym rynku, a więc nie tylko wśród deweloperów, właścicieli i inwestorów powierzchni magazynowych, ale także wśród najemców, a więc firm z sektora logistyczno-transportowego, przedsiębiorstw przemysłowych firm handlowych i usługowych.
- Wyniki badania wskazały, że ponad 70% firm zaangażowanych w jakiś sposób na rynku magazynowym odczuło bezpośrednio negatywne skutki pandemii – 37% określało je jako poważne ograniczenia działalności, a 35% jako drobne ograniczenia.** Najbardziej dotkliwie odczuwalna była nieobecność pracowników oraz ograniczenia w dostawach towarów. Firmy wskazały także na wstrzymanie produkcji oraz ograniczenia w łańcuchach dostaw, a także na zmniejszoną aktywność dotychczasowych klientów i brak nowych, zamknięcie części kanałów sprzedaży, problemy administracyjne czy spadek popytu na produkty.

Ograniczenia działalności w wyniku pandemii (kwiecień 2020)



Działania podjęte w związku z pandemią (kwiecień 2020)



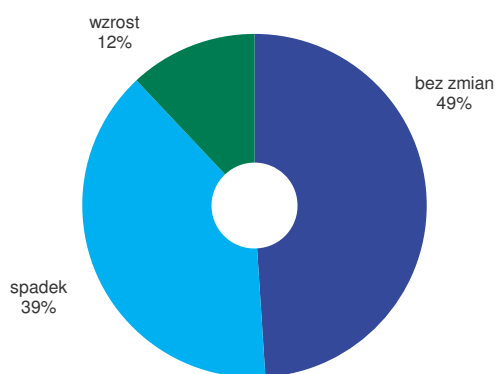
- W reakcji na zagrożenie epidemiologiczne oraz na ekonomiczne efekty rozszerzającej się epidemii firmy obecne na rynku magazynowym podejmowały różnorodne działania mające na celu ograniczenie negatywnych efektów epidemii. Niemal wszystkie firmy wprowadziły środki ostrożności dotyczące pracowników. Wśród ankietowanych 56% wskazało, że dokonało reorganizacji projektów lub procesów w ramach swojej działalności, a 35% wskazało na wstrzymanie części procesów. Firmy wskazały ponadto na ograniczanie kosztów czy poszukiwania nowych szans dla biznesu i alternatywnych rozwiązań jego prowadzenia w nowych warunkach.

- W kwietniu uczestnicy rynku magazynowego (zarówno właściciele, jak i najemcy magazynów) oceniali, że w perspektywie 12 miesięcy spodziewać się można spadku zapotrzebowania na powierzchnię magazynową – taką opinię wyraziło 39% ankietowanych w badaniu Colliers. Wzrostu zapotrzebowania na powierzchnię spodziewało się wówczas 12% firm, natomiast mniej więcej połowa była zdania, że popyt na magazyny się nie zmieni. **Analizując wyniki tych badań pamiętać należy jednak, że były one przeprowadzone w kwietniu, a więc w pierwszym miesiącu epidemii, kiedy niepewność w całej gospodarce była bardzo duża i trudno było przewidzieć jakie skutki miał będzie lock down dla poszczególnych sektorów.**

- Wyniki tego samego badania wskazały na oczekiwany przez część uczestników rynku magazynowego spadek stawek czynszowych – uważało tak w kwietniu 37% ankietowanych przez Colliers. Wzrostu stawek spodziewało się wówczas 5% firm, a utrzymania ich poziomu sprzed epidemii 33% pytanych.

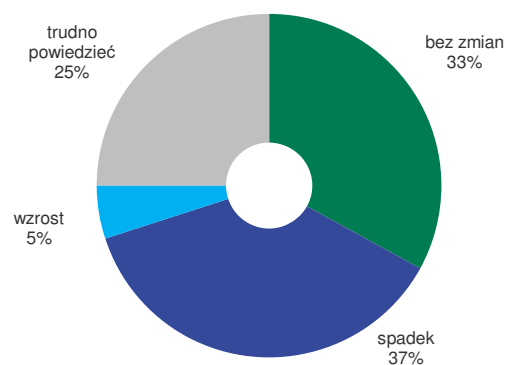
- W kwietniowej ocenie firm zaangażowanych na rynku magazynowym, najistotniejszy wpływ pandemii na ten rynek przejawiał się będzie poprzez reorganizację łańcuchów dostaw, opóźnienia w przepływach towarów oraz krótkoterminowy wzrost zapasów. Nie są to czynniki, które oznaczają spadek zapotrzebowania na powierzchnię magazynową, a raczej zakłócają/zmieniają dotychczasowy sposób funkcjonowania sektora magazynowego. Wskazany powyżej krótkoterminowy wzrost zapasów, którego powodem jest chęć zabezpieczenia się przez firmy przed ponownym przerwaniem łańcucha dostaw jest czynnikiem, który oddziałuje wręcz na wzrost zapotrzebowania na powierzchnię magazynową.

Przewidywane zmiany popytu na powierzchnię magazynową w ciągu 12 miesięcy (kwiecień 2020)



źródło: Colliers International

Przewidywane zmiany stawek czynszowych na rynku magazynowym w ciągu 12 miesięcy (kwiecień 2020)

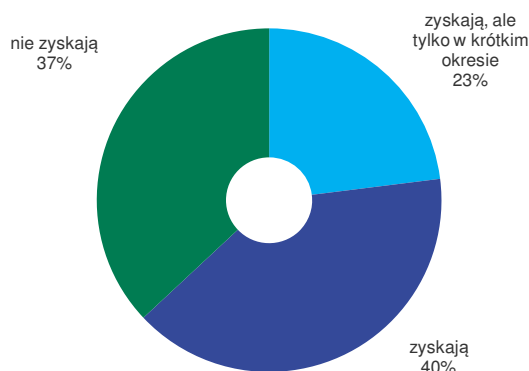


źródło: Colliers International

Oczekiwane konsekwencje pandemii dla branży logistycznej (kwiecień 2020)



Czy polskie firmy logistyczne zyskają na reorganizacji łańcuchów dostaw? (kwiecień 2020)



Wpływ epidemii COVID-19 na sektor magazynowy

- Rynek powierzchni magazynowych został dotknięty negatywnymi skutkami epidemii COVID-19 w stosunkowo niewielkim stopniu. Spośród wszystkich segmentów rynku nieruchomości (mieszkaniowe, hotelowe, biurowe, handlowe) skutki epidemii są w tym przypadku najmniej dotkliwe.** W dużej mierze wynika to z faktu, że sektor magazynowy nie został obłożony żadnymi formalnymi ograniczeniami prowadzenia działalności (jak miało to miejsce np. w przypadku hoteli czy galerii handlowych). Ponadto, jego specyfika – konieczność przechowywania niesprzedanych towarów w przypadku gwałtownego załamania popytu – nie pozwala na szybkie zmiany zapotrzebowania na powierzchnię (jak np. w biurach, gdzie praca zdalna umożliwia stosunkowo szybkie ograniczenie wynajmowanej powierzchni).

- Między innymi z tych powodów, w pierwszych miesiącach epidemii (marzec-maj) utrzymał się wzrost popytu na wynajmowaną powierzchnię i na usługi logistyczne oferowane przez właścicieli magazynów.** W II kw. 2020 r. wolumen transakcji najmu ukształtował się na bardzo wysokim poziomie i wyniósł 1,36 mln m² wobec 0,89 mln m² w II kw. 2019 r. (wzrost o 52% r/r). W związku z tym nie zaobserwowano istotnego zwiększenia niewynajętej powierzchni, spadku stawek czynszowych i pogorszenia sytuacji finansowej właścicieli i zarządców powierzchni magazynowej.

- W okresie marzec-maj rynek magazynowy w niewielkim stopniu odczuł wahania działalności operacyjnej klientów. Kluczowym trendem wśród klientów była dywersyfikacja kanałów sprzedaży, która najczęściej sprowadzała się do budowy kanału on-line.** Wiele firm zostało zmuszonych do stworzenia w szybkim czasie strategii rozwoju tego kanału dystrybucji, a więc także logistyki dostaw. **Z punktu widzenia sektora magazynowego oznacza to zmianę struktury popytu na powierzchnię – wzrost zapotrzebowania na kluczowe dla handlu on-line tzw. magazyny ostatniej mili, czyli nieco mniejsze obiekty zlokalizowane w pobliżu głównych grup odbiorców, a więc na terenie lub na obrzeżach aglomeracji i dużych miast.**

- W okresie marzec-maj widoczne było zróżnicowanie sytuacji w najważniejszych grupach klientów branży magazynowej – w najlepszej sytuacji były oczywiście firmy z segmentu e-commerce, szczególnie te operujące w branży spożywczej, kosmetycznej i elektronicznej (sprzęt komputerowy). Znacznie gorzej kształtowała się sytuacja firm przemysłowych, szczególnie z segmentu kluczowej dla sektora magazynowego branży motoryzacyjnej, a także przemysłu stalowego. Warto przy tej okazji jeszcze raz podkreślić, że nawet w przypadku ograniczenia popytu na niektóre produkty przemysłowe (części samochodowe, produkty stalowe) ich producenci nie mogą w krótkim okresie zrezygnować z usług magazynowych – niesprzedany towar musi być w dalszym ciągu magazynowany. Dopiero w przypadku utrzymywania się niższego popytu przez dłuższy czas należałoby oczekiwać dostosowania skali produkcji i zapotrzebowania na usługi logistyczne przez przedsiębiorstwa przemysłowe.

- Warto też zwrócić uwagę, że najbardziej dotknięte skutkami pandemii działalności, a więc przede wszystkim turystyka (biura podróży, hotele), gastronomia, transport, branża targowa, kulturalno-rozrywkowa nie należą do działalności korzystających z powierzchni magazynowych. Natomiast sytuacja galerii handlowych, które także bardzo ucierpiały w skutek epidemii, wpływa na popyt na rynku magazynowym pośrednio – poprzez wpływ na sytuację producentów i dystrybutorów, dla których galerie stanowią ważny kanał dystrybucji.

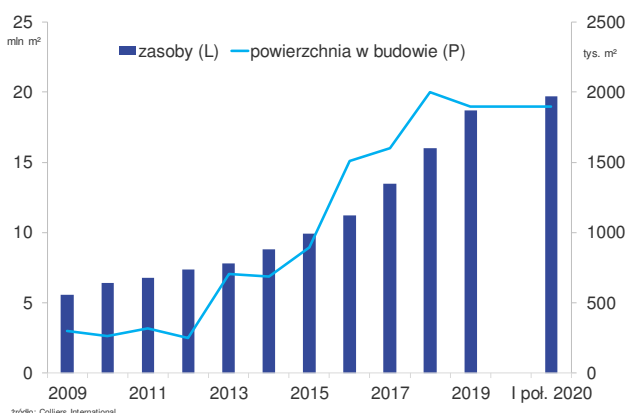
- W I połowie 2020 r. na rynek wprowadzone zostały kolejne obiekty magazynowe o powierzchni przekraczającej 1 mln m², co było wynikiem takim samym jak w analogicznym okresie poprzedniego roku. W samym II kw. (a więc w okresie epidemicznym) na rynek trafiło ok. 600 tys. m² nowych powierzchni magazynowych, wobec ok. 400 tys. m² w II kw. 2019 r.

- Pod względem nowej podaży Polska zajęła w I poł. 2020 r. trzecie miejsce w Europie (za Niemcami i Holandią). Na koniec I poł. 2020 r. całkowite zasoby nowoczesnej powierzchni magazynowej wynosiły w Polsce prawie 19,7 mln m².

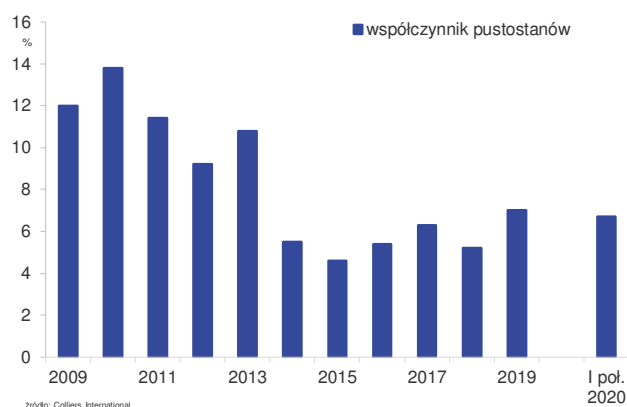
- Największy przyrost nowej powierzchni miał miejsce na rynku warszawskim, gdzie w I poł. roku oddano do użytku prawie 372 tys. m² magazynów. Warszawa pozostała więc największym rynkiem magazynowym, gdzie łącznie w trzech wydzielonych strefach zasoby powierzchni magazynowej wynoszą obecnie ponad 4,6 mln m². Na drugim pod tym względem Śląsk zasoby wynoszą 3,4 mln m², a w regionie Polski Centralnej 3,2 mln m².

- Rekordowy przyrost nowej powierzchni oddanej do użytkowania nie powstrzymuje deweloperów w sposób znaczący od dalszej aktywności na rynku magazynowym. Według stanu na koniec II kw. 2020 r. w budowie pozostawało 1,9 mln m² powierzchni. Panujący, mimo ogólnej niepewności z wiązanej z pandemią, optymizm na rynku magazynowym widoczny jest w działaniach największych deweloperów, którzy zabezpieczają grunty pod kolejne planowane inwestycje. I tak np. firma Panettoni nabyło w II kw. prawie 15 ha gruntów pod nową inwestycję w regionie Strykowa, a firma SEGRO zakupiła 7 ha ziemi z przeznaczeniem na rozbudowę swoich zasobów magazynowych w okolicach Poznania.

Powierzchnie magazynowe



Pustostany w sektorze magazynowym



- Współczynnik pustostanów na koniec I poł. 2020 r. na rynku magazynowym wyniósł 6,7% wobec 5,2% dwanaście miesięcy wcześniej. Udział powierzchni niewynajętej jest obecnie najwyższy od 2013 r., kiedy to wynosił ponad 10%. Powodem wzrostu udziału pustostanów jest utrzymujący się od długiego czasu systematyczny duży przyrost dostępnej powierzchni magazynowej. Aktualny poziom pustostanów nie wpływa jak na razie na zmniejszenie aktywności inwestycyjnej deweloperów.

- Aktywna postawa deweloperów kierujących na rynek nowe obiekty oraz realizujących i planujących nowe inwestycje jest pochodną stale rosnącego zapotrzebowania na powierzchnie magazynowe. Całkowity wolumen transakcji najmu zawartych w I połowie 2020 r. wyniósł 2,48 mln m² i był o prawie 30% wyższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Było to pod względem wolumenu transakcji rekordowe I półrocze w historii polskiego rynku. Jednocześnie Polska była jedynym europejskim rynkiem, na którym w I półroczu 2020 r. wzrosło zapotrzebowanie na powierzchnię magazynową. Jak zostało wspomniane powyżej, w samym II kw. 2020 r. wolumen transakcji najmu wyniósł 1,36 mln m², co oznacza wzrost o 52% r/r.

- W strukturze popytu w I poł. 2020 r. dominowały nowe umowy, stanowiące 54% wolumenu transakcji, na renegotiacje (rozszerzenia) przypadało 23% transakcji, a umowy typu BTS (build-to-suit, magazyny projektowane i budowane pod konkretne zamówienie odbiorcy) stanowiły 17% ogółu.

- Największą grupą najemców w I poł. roku były firmy z sektora handlowego, na które przypadało ok. 40% popytu, duże znaczenie miała też aktywność operatorów logistycznych z sektora 3PL (Third Party Logistic – logistyka firm trzecich – podmioty realizujące czynności logistyczne, w tym magazynowanie, na zlecenie klientów zewnętrznych), na który przypadło 22% całkowitego wolumenu transakcji najmu.

- Duża rola sektora handlowego w rozwoju rynku magazynowego wynika m.in. z dynamicznego rozwoju e-handlu. W 2019 r. ukończone zostały kolejne duże inwestycje magazynowe związane z e-handlem. Do użytku oddano 3 obiekty BTS dla Amazon zlokalizowane w Łodzi, Bolesławcu oraz w Gliwicach (łącznie ponad 315 tys. m² powierzchni), jak również centrum logistyczne Zalando Lounge w Olsztynku k. Olsztyna (113,7 tys. m²).

- W 2020 r. trend ten jeszcze się nasilił w związku z przyspieszeniem rozwoju sprzedaży internetowej wymuszonym epidemiologicznymi obostrzeniami w tradycyjnym handlu. Rozwój internetowych kanałów sprzedaży miał miejsce zarówno w firmach działających wcześniej w segmencie e-commerce, jak i w przypadku firm ograniczających się wcześniej do tradycyjnej sprzedaży. W II kw. 2020 r. wzrost zapotrzebowania na usługi magazynowe wynikał także dodatkowo ze wzrostu zapasów niesprzedanych produktów w następstwie utrudnień w sektorze handlowym spowodowanych epidemią koronawirusa. **W efekcie wzrosło zapotrzebowanie na powierzchnie magazynowe, w tym także na krótkoterminowe umowy najmu, których wolumen w pierwszym półroczu był bardzo duży i wyniósł 400 tys. m².**

- Mimo relatywnie niewielkich zawirowań na rynku magazynowym w pierwszym okresie epidemii, tak jak w całej gospodarce, widoczny jest obecnie wzrost ostrożności. Niektórzy deweloperzy skupiają się na projektach już realizowanych, wstrzymując okresowo realizację części nowych, planowanych wcześniej inwestycji. Jednak przeważająca większość planowanych przedsięwzięć jest realizowana przez deweloperów zgodnie z wcześniejszymi planami, a w niektórych przypadkach plany te są nawet rozszerzane. W efekcie spowolnienie inwestycyjne na rynku magazynowym nie jest widoczne w skali makro.

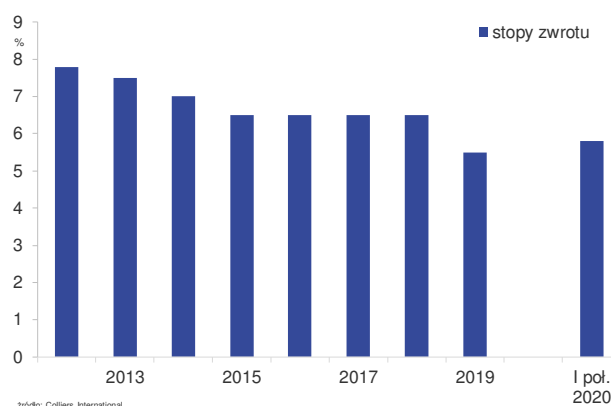
Transakcje inwestycyjne

- W I półroczu 2020 r. wartość transakcji inwestycyjnych na rynku nieruchomości magazynowych wyniosła 1,15 mld euro, co stanowiło 39% wszystkich transakcji inwestycyjnych zawartych na polskim rynku nieruchomości komercyjnych. W stosunku do I połowy poprzedniego roku wartość transakcji na rynku magazynowym potroiła się.

Wartość transakcji inwestycyjnych na rynku magazynowym



Stopa zwrotu z inwestycji na rynku magazynowym



- Mimo znaczącego wzrostu wartości transakcji trzeba podkreślić, że rynek inwestycyjny odczuł skutki pandemii, szczególnie w II kwartale. Część dużych transakcji toczących się w I kwartale zostało zawieszonych, przede wszystkim z przyczyn praktycznych (inwestorzy nie mogli podróżować w celu bezpośredniego zobaczenia nieruchomości, utrudniona była także realizacja procedur prawnych itp.). Jednak wraz z łagodzeniem środków bezpieczeństwa, obserwowany jest zdecydowany powrót inwestorów na europejski rynek nieruchomości komercyjnych, w tym do Polski.

- Największą transakcją na polskim rynku magazynowym było nabycie portfela pięciu centrów logistycznych o łącznej powierzchni około 280 tys. m² przez Savills Investment Management od joint venture Panattoni i greckiego inwestora Bluehouse. Panattoni pozostaje najbardziej aktywnym deweloperem na rynku. W I półroczu udało mu się sprzedać kilkanaście centrów magazynowych o powierzchni przekraczającej 0,5 mln m² za kwotę około 350 mln EUR.

- Jednocześnie eksperci branżowi wskazują na nowe zjawisko – pojawiające się zainteresowanie nieruchomościami magazynowymi ze strony inwestorów wcześniej zaangażowanych w innych segmentach rynku nieruchomości, szczególnie w segmencie obiektów handlowych.** Między innymi z tego powodu na rynku magazynowym w I połowie 2020 r. widoczne było nieco większe zainteresowanie transakcjami portfelowymi.

- Pandemia spowodowała spowolnienie na rynku inwestycyjnym, jednak ze względu na brak podstaw transakcyjnych nie odnotowano negatywnego wpływu na wyceny nieruchomości. Wyceny zawierają jednak obecnie zastrzeżenie o podwyższonym ryzyku rynkowym. Nowoczesne, dostosowane do rynku inwestycyjnego centra magazynowe wynajmowane wielu najemcom można obecnie kupić przy stopie zwrotu poniżej 6%. Jeszcze droższe są projekty z długimi umowami i najemcami o mocnym standingu.

- Według oceny firmy Colliers, z uwagi na bardzo dobre perspektywy rynku magazynowego, wraz z dalszym napływem kapitału na ten rynek można spodziewać się wzrostu cen tego typu nieruchomości.

PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA I SUKCESU

Perspektywy – scenariusz bazowy

- W scenariuszu bazowym zakładamy, że rynek magazynowy nie będzie odczuwał w stopniu większym niż dotychczas bezpośrednich negatywnych skutków epidemii.** W perspektywie lat 2020–21 oczekiwać można umiarkowanych negatywnych efektów (spadek popytu, presja na spadek stawek czynszowych) ujawniających się raczej w skali lokalnej lub w odniesieniu do konkretnych przedsięwzięć rynkowych. W skali całego sektora zjawiska te powinny mieć jednak niewielkie znaczenie.

- Mimo, że rynek magazynowy jest i będzie dotknięty w mniejszym stopniu skutkami pandemii, to wystąpią na nim – choć w mniejszej skali – podobne zjawiska jak w innych segmentach rynku nieruchomości. **W naszej ocenie, niektórzy deweloperzy zmuszeni zostaną do bardziej elastycznego podejścia**

do warunków najmu – chodzi o krótsze umowy najmu, możliwość szybkiego dostosowania wielkości (zwiększenia lub zmniejszenia) oferowanej najemcom powierzchni w zależności od zmieniających się potrzeb i wprowadzenia możliwości odłożenia lub rozłożenia na raty opłat czynszowych. Najemcom zależy będzie na optymalizacji kosztów, a w dłuższej perspektywie na poszukiwaniu rozwiązań związanych z robotyką i automatyzacją procesów logistycznych, która w czasie kolejnych kryzysów pozwoliłaby na zachowanie ciągłości operacji. W najbliższych kwartałach na rynku magazynowym dominować powinny rozszerzenia i przedłużenia obowiązujących umów, natomiast zmniejszy się liczba i wartość nowych kontraktów na najem powierzchni.

- Zakładamy w bazowym scenariuszu, że działalność magazynowa (podobnie jak miało to miejsce w czasie marcowo-kwietniowego lockdownu) nie zostanie objęta jakimikolwiek ograniczeniami administracyjnymi niezależnie od scenariusza rozwoju epidemii i ewentualnych ograniczeń nakładanych na inne działalności. Zapotrzebowanie na powierzchnię magazynową będzie więc głównie pochodną koniunktury ogólnogospodarczej i koniunktury (wielkości popytu) w sektorach korzystających z magazynów.

- W bazowym scenariuszu makroekonomicznym zakładamy, że największy negatywny wpływ epidemii na gospodarkę widoczny będzie w II kw. 2020 r., kiedy to PKB, wg danych GUS, zmniejszył się o 8,2% r/r. W II poł. 2020 r. utrzymywała się będzie recesja, ale spadek PKB będzie już mniejszy – w przedziale -3% – (-1%) r/r. W 2021 r. prognozujemy powrót na ścieżkę wzrostu gospodarczego, jednak odbicie będzie umiarkowane – prognozowane tempo wzrostu PKB w przyszłym roku wynosi 2,0% – 3,0% r/r.

- Zakładamy, że ograniczony będzie również negatywny wpływ epidemii na wyniki finansowe właścicieli powierzchni magazynowych – wskaźniki i rentowności i sytuację płynnościową. Niemniej jednak zarówno spowolnienie gospodarcze, jak i specyficzne uwarunkowania branżowe wpływać mogą w perspektywie I. 2020–21 na pogorszenie sytuacji finansowej niektórych podmiotów operujących na rynku magazynowym. Dotyczy to szczególnie deweloperów, którzy przed rokiem 2020 znajdowali się w gorszej sytuacji lub realizowali projekty inwestycyjne obciążone już wówczas wyższym poziomem ryzyka (np. obciążone wysokimi kosztami zakupu ziemi i jednocześnie niezabezpieczone umowami najmu).

- Na sektor magazynowy wpływać będzie reorganizacja łańcuchów dostaw, której głównym elementem jest zapowiadane częściowe wycofywanie się europejskich przedsiębiorstw przemysłowych z Azji i przenoszenie produkcji do Europy. Celem tego procesu ma być skracanie łańcuchów dostaw oraz uniknięcie w przyszłości ewentualnych perturbacji związanych z dostawami materiałów, półproduktów i produktów w przypadku pojawienia się kolejnego kryzysu w skali globalnej. Obawy budzi oczywiście przede wszystkim kolejny kryzys pandemiczny, jednak pandemia koronawirusa uświadomiła przedsiębiorcom, że podobne konsekwencje mogą mieć kryzysy globalne o innym charakterze (militarne, polityczne, związane z katastrofami ekologicznymi lub meteorologicznymi). **Proces ten oczywiście nie może być**

natychmiastowy i wpłynać będzie raczej na średnio i długookresowe zmiany na rynku magazynowym.

- **Przenoszenie produkcji z Azji do Europy oznacza wzrost zapotrzebowania w Europie na usługi logistyczne, w tym na usługi magazynowe. Polska, z uwagi na swoje korzystne położenie, dobre skomunikowanie z Europą Zachodnią oraz bliskość rynków wschodnich, a także ze względu na coraz bardziej rozbudowaną sieć drogową może stać się jednym z największych beneficjentów tej sytuacji.**

- **W scenariuszu bazowym zakładamy, że wysoka dynamika rozwoju segmentu nieruchomości magazynowych zostanie nieco wyhamowana za sprawą spowolnienia wzrostu nakładów inwestycyjnych.** Zjawisko to nie było jeszcze widoczne w I poł. roku – wspomniane powyżej szacunki firmy Colliers wskazują, że w tym okresie transakcje inwestycyjne w sektorze magazynowym osiągnęły rekordowy poziom 1,15 mld euro. Jednak już w II kw. część planowanych transakcji nie doszła do skutku, a tempo rozpoczynania nowych zostało spowolnione chociażby przez brak możliwości lotów, ostrożniejsze podejścia banków do finansowania i przyjęcie przez część inwestorów postawy wyczekującej. To potencjalnie może skutkować niższą wartością inwestycji w II półroczu nawet mimo spodziewanego ożywienia po wakacjach. **W ocenie ekspertów firmy doradczej Savills, w całym 2020 r. wartości transakcji w sektorze nieruchomości komercyjnych może być niższa o 20% r/r i wynieść ok. 7,8 mld euro. Ponieważ sektor magazynowy cieszy się obecnie największym zaufaniem inwestorów, to w tym segmencie nieruchomości spadek ten będzie najprawdopodobniej niższy.**

- **W strukturze inwestycji spodziewać się należy przede wszystkim spadku inwestycji spekulacyjnych, czyli takich, w których inwestor buduje magazyn i dopiero po wybudowaniu lub ewentualnie na etapie budowy stara się go wynająć.** Deweloperzy, w sytuacji znacząco większej niepewności skłonni będą lokować kapitał w projekty magazynowe zabezpieczone umowami najmu. Z uwagi na dużą niepewność, spodziewać się także należy większej niż wcześniej selekcji inwestycji przez inwestorów.

- **Jednocześnie wzrośnie liczba inwestycji w tzw. magazyny „ostatniej mili” – w granicach miast, w pobliżu dużych rynków zbytu – dedykowane przede wszystkim sektorowi e-commerce.** Handel internetowy cechuje specyficzna logistyka obejmująca m.in. konieczność skrócenia czasu dostawy do klienta. Popyt na tego typu powierzchnie magazynowe będzie się zwiększał, a zatem rośnie także zainteresowanie inwestorów takimi projektami. E-handel był już przed epidemią bardzo ważnym czynnikiem rozwoju krajowego sektora magazynowego – teraz trend ten jeszcze się wzmocni.

- Zakładamy, że inwestorzy na rynku magazynowym będą mieli w najbliższych kwartałach trudniejszy niż przed epidemią dostęp do finansowania projektów inwestycyjnych przez banki, choć **ze wszystkich segmentów rynku nieruchomości, finansowanie projektów magazynowych napotykało w pierwszych miesiącach epidemii najmniej restrykcji ze strony sektora bankowego.** Niemniej jednak spodziewać się można zaostreżenia selekcji projektów, warunków kredytowych oraz podwyższenia marż kredytowych.

Czynniki ryzyka

- **Głównym czynnikiem ryzyka dla rynku powierzchni magazynowych, jest niekorzystny scenariusz rozwoju epidemii oraz silniejsze niż założone spowolnienie gospodarcze w Polsce i w Europie.** W takim scenariuszu oczekiwać należałoby niższego poziomu popytu w gospodarce (wewnętrznego, ale także zewnętrznego), a co za tym idzie mniejszego zapotrzebowania na powierzchnie magazynowe ze strony przedsiębiorstw przemysłowych i firm handlowych.
- W przypadku ograniczenia popytu na powierzchnie magazynowe czynnikiem ryzyka dla deweloperów powierzchni stałby się wzrost udziału niewykorzystanej powierzchni magazynowej, co w konsekwencji musiałyby wpłynąć na silniejszą presję w kierunku obniżania stawek czynszowych. W efekcie oczekiwać należałoby pogorszenia rentowności w sektorze magazynowym, a niektóre inwestycje (szczególnie realizowane przy wysokich kosztach zakupu gruntów i/lub niezabezpieczone wcześniejszymi umowami najmu) mogłyby stać się nie opłacalne.
- Czynnikiem ryzyka negatywnie wpływającym na zapotrzebowanie na powierzchnie magazynowe jest wygasanie efektów, które w okresie marzec-czerwiec prowadziły do krótkookresowego wzrostu tego zapotrzebowania. Chodzi np. o jednorazowe i krótkookresowe zakłócenia w gospodarce związane z epidemią, takie jak na przykład niespodziewany i nagły wzrost ilości niesprzedanych towarów, które firmy produkcyjne i handlowe musiały gdzieś magazynować lub o nagły wzrost zapotrzebowania na powierzchnie magazynowe ze strony podmiotów prowadzących sprzedaż internetową. Po unormowaniu się sytuacji i po dostosowaniu się firm do nowych „covidowych” warunków ten dodatkowy popyt będzie zanikał. W efekcie istnieje ryzyko, że negatywny efekt popytowy pojawi się w sektorze magazynowym z opóźnieniem.
- **Czynnikiem ryzyka dla części deweloperów magazynowych jest stopniowa utrwalająca się zmiana struktury popytu na magazyny – spadek popytu na duże powierzchnie położone wzdłuż szlaków tranzytowych oddalone od dużych rynków detalicznych (aglomeracji miejskich).** Towarzyszyć temu może równocześnie trwały wzrost znaczenia mniejszych powierzchni zlokalizowanych w pobliżu dużych aglomeracji miejskich (magazyny ostatniej mili), dedykowanych sektorowi e-commerce.
- **Czynnikiem ryzyka dla poszczególnych deweloperów jest struktura branżowa najemców.** Jeśli wśród najemców przeważają podmioty z sektorów szczególnie mocno dotkniętych skutkami epidemii (przemysł odzieżowy, stalowy czy powiązane z nimi firmy handlowe) to rośnie zagrożenie wskazanymi powyżej negatywnymi konsekwencjami pogorszenia koniunktury gospodarczej (ograniczenie zapotrzebowania na powierzchnię, renegecje umów, opóźnienia w opłatach czynszowych).
- **Kolejny czynnik ryzyka związany jest z sytuacją ekonomiczną najemców powierzchni magazynowych.** Część z nich w pierwszym okresie epidemii skorzystała z rządowego wsparcia finansowego w ramach tzw. tarcz antykryzysowych, co łagodziło ich problemy (przede wszystkim płynnościowe) związanego ze spadkiem popytu na produkty. Wygaśnięcie tej krótkookresowej pomocy, przy utrzymującej się relatywnie słabej

koniunkturze makroekonomicznej, może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową tych podmiotów. To z kolei może wpływać na ograniczanie skali działalności, a w niektórych przypadkach prowadzić do bankructw, co w efekcie zmniejszyłoby zapotrzebowanie na powierzchnie magazynowe.

Czynniki sukcesu

- Aktualnie czynniki sukcesu na rynku powierzchni magazynowych stanowią w dużej części przeciwieństwo czynników ryzyka. Wskazać więc należy przede wszystkim korzystną strukturę najemców (mniejszy udział branż przemysłowych, większy e-handlu) oraz większy udział mniejszych obiektów magazynowych zlokalizowanych w pobliżu rynków detalicznych, czyli obiektów preferowanych przez sektor e-handlu.
- W lepszej sytuacji są firmy posiadające powierzchnie magazynowe zabezpieczone długookresowymi umowami najmu lub realizujące inwestycje zabezpieczone takimi umowami oraz realizujące inwestycje w formule BTO. Sytuacja taka zapewnia wykorzystanie powierzchni i jest czynnikiem zwiększającym prawdopodobieństwo utrzymania zaplanowanych przychodów z tytułu najmu.

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.