



**PROLOGIS.**

# MOŻLIWOŚCI NA EUROPEJSKIM RYNKU OBIEKTÓW DYSTRYBUCYJNYCH

## PRZEGLĄD

Obiekty dystrybucyjne wspierają jeden z najważniejszych elementów obecnej gospodarki globalnej - logistykę. Utrzymujący się wzrost globalnego handlu, rozwój klasy średniej na rynkach wschodzących oraz nieustająca rekonfiguracja globalnego łańcucha dostaw wywarły pozytywny wpływ na sektor obiektów dystrybucyjnych.

W skali ogólnoeuropejskiej, wartości obiektów dystrybucyjnych zwiększyły się nieznacznie po globalnym kryzysie finansowym. Jednakże mimo występowania w tym regionie ciągłych presji finansowych, badania przeprowadzone przez spółkę Prologis wskazują na to, że dalszy powrót wartości obiektów dystrybucyjnych do poprzedniego stanu w Europie powinien przebiegać w tempie szybszym niż w przypadku innych sektorów rynku nieruchomości. Dzięki czynnikom cyklicznym, takim jak deficyt powierzchni klasy A oraz korzystna dynamika popytu i podaży, a także najważniejszym tendencjom strukturalnym, np. wzrostowi handlu elektronicznego (e-commerce), jest to idealny moment na inwestycje na europejskim rynku obiektów dystrybucyjno-logistycznych.

Zbudowanie wysokiej jakości portfela obiektów dystrybucyjnych, obejmującego efektywnie zarządzane, nowoczesne obiekty w dogodnych lokalizacjach, stanowi większe wyzwanie niż w przypadku innych rodzajów portfeli nieruchomości. Czynniki takie, jak mała powierzchnia działek, brak gruntów na kluczowych rynkach globalnych oraz liczne bariery wejścia uniemożliwiają większości dostawców rozpoczęcie działalności oraz rozwój na znaczną skalę. W rezultacie inwestorzy mają ograniczone możliwości w zakresie wyboru odpowiedniego partnera. W przypadku inwestorów brak wyboru często skutkuje przeznaczeniem niedostatecznej ilości funduszy na dany sektor. Mimo iż sektor nieruchomości dystrybucyjnych nie dysponuje wystarczającą ilością funduszy (aktualna waga ok. 7,4 % w Europie), staje się coraz bardziej atrakcyjny dzięki wysokim przepływom pieniężnym i bezpieczeństwu dochodów.

Z naszej analizy wynikają następujące kluczowe wnioski:

- Wartości europejskich obiektów dystrybucyjnych spadły przeciętnie o 21,9% od szczytu sprzed kryzysu (2007 r.) do recesji rynkowej (2009 r.). Od tamtego momentu wartości te wzrosły jedynie o 1,3%, co stanowi znaczącą poprawę. Dzisiejsze wartości są atrakcyjne w stosunku do kosztów odtworzenia oraz schematu odzyskiwania wartości w Stanach Zjednoczonych po kryzysie finansowym.
- Mimo słabego wzrostu PKB w perspektywie krótkoterminowej, oczekuje się, że łańcuch handlowy i dostaw będą w dalszym ciągu napędzać silny popyt na powierzchnię dystrybucyjną w Europie. Jest to spójne z tendencją historyczną. Wzrost PKB w UE wyniósł jedynie 1,5% w ciągu ostatnich 10 lat, ale skumulowany średni wskaźnik wzrostu (compounded average growth rate — CAGR) w wynajmie powierzchni dystrybucyjnych wyniósł w tym samym okresie 13%. Podkreśla to fakt, że czynniki napędzające popyt w logistyce są raczej strukturalne (rekonfiguracja łańcucha dostaw) niż cykliczne.
- Europejski rynek obiektów logistycznych jest stosunkowo słabo rozwinięty, w szczególności w porównaniu ze Stanami Zjednoczonymi. Rynek amerykański posiada ponad czterokrotnie większy asortyment obiektów klasy A niż rynek europejski. Europa nie jest w wystarczającym stopniu obsługiwana przez obiekty klasy A, które obecnie stanowią ok. 14% całego wolumenu powierzchni dystrybucyjnej na tym kontynencie).

- Handel elektroniczny rozwija się i zmusza sprzedawców detalicznych do ponownej oceny kanałów dystrybucji tak, aby mogły one sprostać aktualnemu popytowi oraz oczekiwanemu wzrostowi. Każdy dodatkowy 1 mld EUR ze sprzedaży internetowej spowodował przeciętne zapotrzebowanie na dodatkową powierzchnię magazynową wynoszącą około 72 000 metrów kwadratowych w Wielkiej Brytanii, Niemczech i Francji na przestrzeni ostatnich pięciu lat.
- Podstawy rynkowe ulegają poprawie i osiągnęły, a nawet przekroczyły, punkt zwrotny. Dostępność wysokiej klasy obiektów dystrybucyjnych prawdopodobnie obniży się w ciągu następnego roku, ponieważ aktualna podaż oraz liczba nowych inwestycji spekulacyjnych w dalszym ciągu nie są w stanie sprostać popytowi. W rezultacie czynsze osiągnęły wyjątkowo niski poziom, znacznie poniżej wartości szczytowych i kosztów odtworzenia. Ponadto, rentowność oraz spread obiektów dystrybucyjnych w stosunku do obiektów handlowych/biurowych oraz stopy wolnej od ryzyka są atrakcyjne z perspektywy historycznej. W rezultacie, te korzystne warunki napędzają wzrost przeciętnych wartości kapitału i czynszu w perspektywie krótko- lub średniookresowej.

## DLACZEGO OBIEKTY DYSTRYBUCYJNE W EUROPIE?

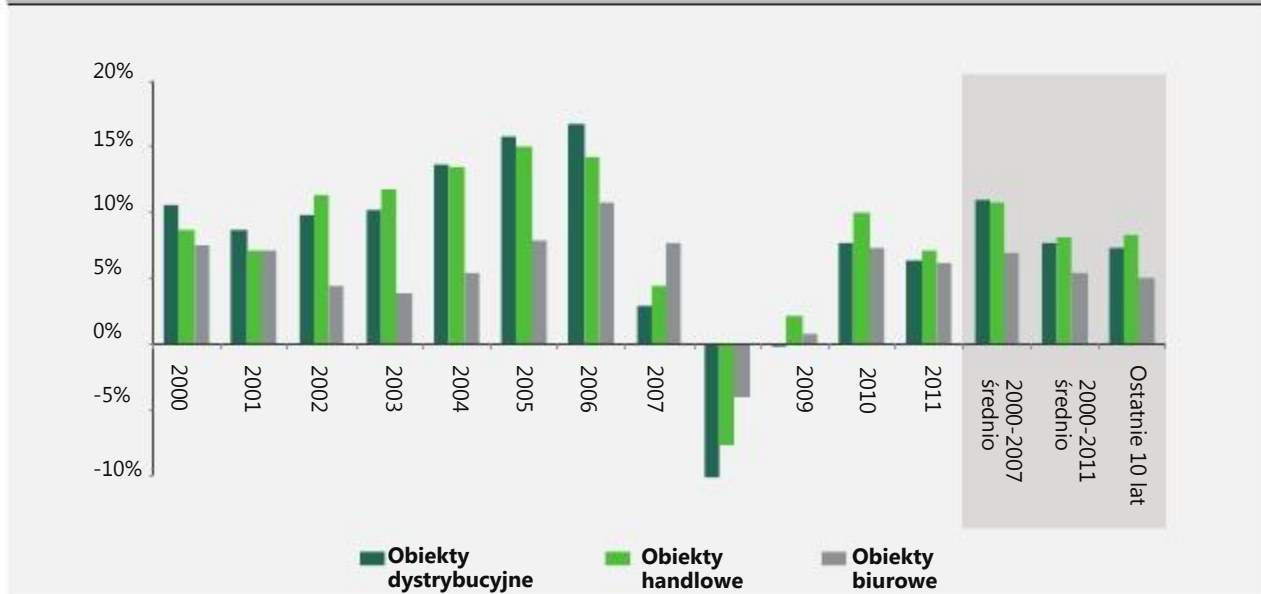
Sektor obiektów dystrybucyjnych okazał się być solidną i defensywną klasą aktywów, oferującą atrakcyjny profil ryzyka i zwrotu, charakteryzujący się stosunkowo niską zmiennością i ryzykiem spadku zysków. Inwestycje w obiekty dystrybucyjne znacznie się zwiększyły, ponieważ ta klasa nieruchomości zyskała przychyłność inwestorów, co przyczyniło się do wzrostu przejrzystości i płynności.

Nakłady inwestycyjne na obiekty logistyczne wzrosły z około 3,9 mld EUR w 2001 r. do 16,3 mld EUR w 2006 r. (1). Po trzyletnim okresie słabej działalności inwestycyjnej nakłady inwestycyjne znów osiągnęły wartość przekraczającą średnią historyczną i wyniosły 9,9 mld EUR w 2011 r., czyli około 10% powyżej średniej z 10 lat.

## Wysoki całkowity zwrot

Mimo zahamowanego wzrostu gospodarczego, obiekty dystrybucyjne osiągały drugie co do wielkości najlepsze wyniki wśród sektorów nieruchomości, zaraz po obiektach handlowych, z roczną stopą zwrotu wynoszącą 7,3% na przestrzeni ostatnich 10 lat. Od momentu publikacji ogólnoeuropejskich analiz przez IPD (Investment Property Databank) w 2000 r., stopa zwrotu w sektorze nieruchomości dystrybucyjnych wynosiła 7,6% rocznie (Rys.1).

RYS. 1: Urocznione łączne zwroty w Europie (2000–2011)



Źródło: Badania spółki Prologis na podstawie IPD  
1) Źródło: JLL

## Wysoki zwrot przychodów

Jedną z najatrakcyjniejszych cech obiektów logistycznych jako klasy składników majątku jest ich wysoki zwrot przychodów.

Stabilny zwrot przychodów z obiektów logistycznych pozostaje atrakcyjny dla szeregu rodzajów inwestorów, w szczególności dla tych upoważnionych do wiązania pozycji zobowiązań. Według CBRE, sektor obiektów logistycznych wygenerował bezpośredni zwrot wynoszący 7,6% w ciągu ostatnich 10 lat; oznacza to, odpowiednio, 200 punktów bazowych oraz 240 punktów bazowych powyżej bezpośredniego zwrotu z obiektów biurowych i handlowych (Rys. 2).

Podczas gdy spread w przypadku obiektów biurowych skurczył się do około 150 punktów bazowych w okresie szczytu na rynku w 2007 r., sektor obiektów logistycznych osiąga wyraźnie lepsze wyniki, biorąc pod uwagę bieżące przychody. Wyższa bieżąca rentowność zapewnia sektorowi logistycznemu bufor bezpieczeństwa wobec zmienności gospodarczej oraz zabezpieczenie przed rosnącymi kosztami finansowymi. Ponadto, spready stopy wolnej od ryzyka (niemieckie obligacje) istotnie wzrosły w ciągu ostatnich kilku lat po wzroście rentowności obiektów logistycznych oraz spadku rentowności obligacji.

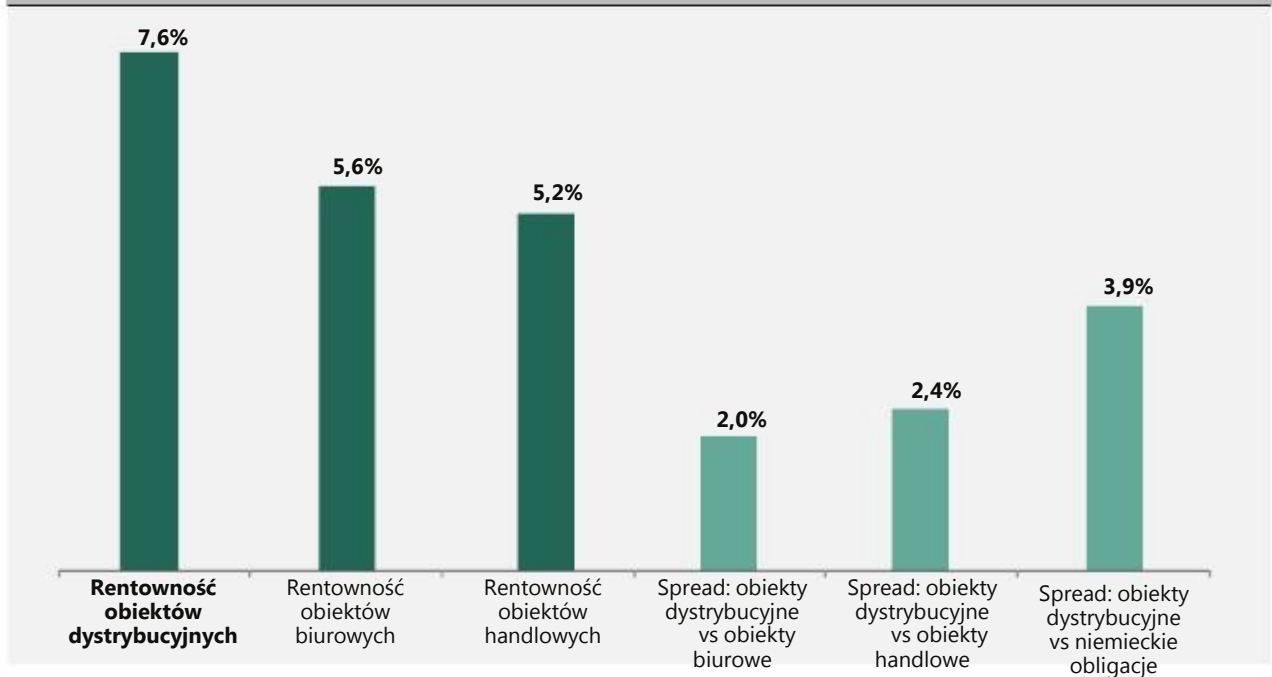
## Niska zmienność

Obok znacznie mniej wyraźnych cykli rozwojowych, sektor logistyczny charakteryzował się najmniejszą zmiennością spośród sektorów o najniższym odchyleniu standardowym historycznego wzrostu wartości kapitału i czynszu. Fakt ten podkreśla defensywny charakter sektora logistycznego jako klasy składników majątku w porównaniu z bardziej cyklicznym charakterem rynków obiektów biurowych.

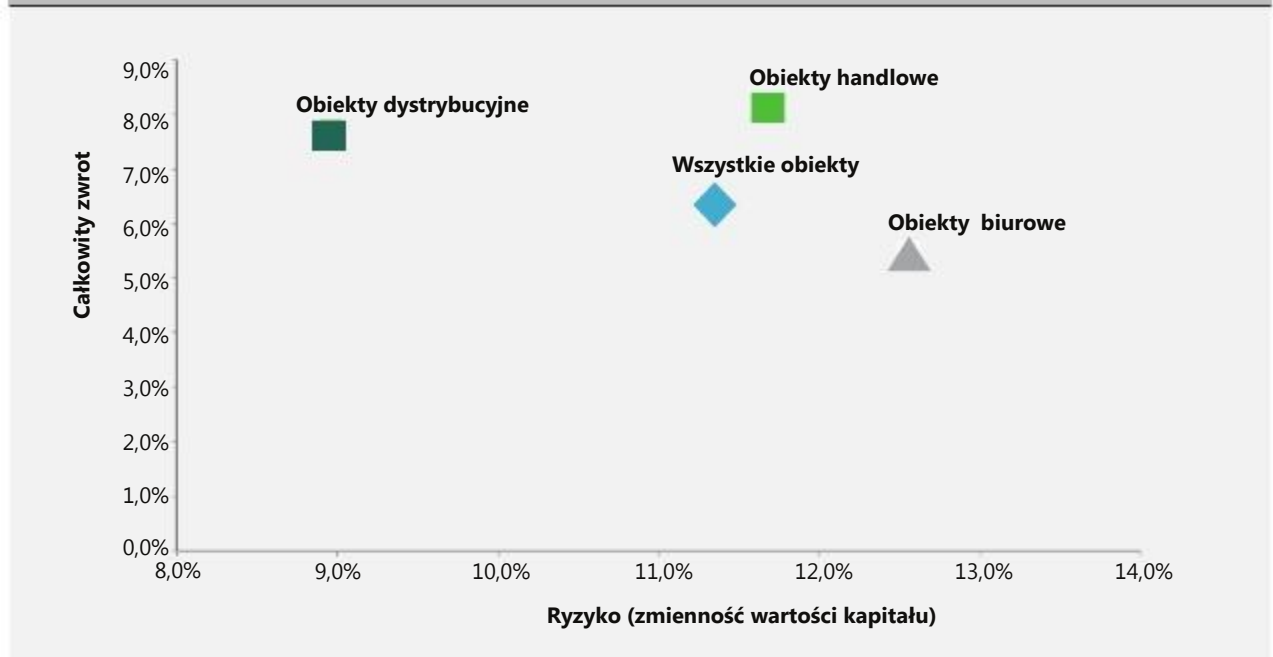
Podaż w sektorze obiektów logistycznych stosunkowo łatwo zlikwidować, co doprowadza do niższej zmienności w zakresie wzrostu czynszu oraz, w mniejszym stopniu, w całkowitym zwrocie.

Podsumowując, spośród trzech głównych sektorów nieruchomości, obiekty dystrybucyjne osiągały drugie co do wielkości najlepsze wyniki w zakresie całkowitych zwrotów w ciągu ostatnich 10 lat w Europie, tuż po sektorze obiektów handlowych.

**RYS. 2: 10-letnia średnia rentowność oraz spready rentowności (2002–2011)**



Źródło: Badania spółki Prologis na podstawie CBRE i Bloomberg

**RYS. 3: Ryzyko i całkowite zwroty w podziale na klasy obiektów**

Źródło: Badania spółki Prologis na podstawie CBRE i IPD  
 Całkowite zwroty (IPD): 2000–2011  
 Zmienność wartości kapitału (CBRE): 1987–2011

Sektor logistyczny okazał się jednak także najmniej zmiennym sektorem, zgodnie z odchyleniem standardowym 10-, 15-, 20- i 25-letniego historycznego wzrostu wartości kapitału. Rys. 3 przedstawia przegląd historycznego całkowitego zwrotu dla trzech poszczególnych głównych klas obiektów komercyjnych w stosunku do zmienności wzrostu wartości kapitału.

### Możliwości dywersyfikacji

Mimo iż międzynarodowy sektor nieruchomości może nie być odporny na kryzys na globalnym rynku nieruchomości, sektor ten mimo wszystko oferuje atrakcyjne możliwości dywersyfikacji portfela zawierającego mieszane składniki majątku. Możliwości te można znaleźć na międzynarodowych rynkach nieruchomości. Liczne badania wykazały, że globalna dywersyfikacja niesie ze sobą istotne korzyści. Jednakże w Europie również można odnieść korzyści z dywersyfikacji tam,

gdzie korelacja pomiędzy rynkami a istotną różnicą w profilu ryzyka i zwrotu dla poszczególnych rynków jest niska. Zmienności i korelacje rynków międzynarodowych wskazują na możliwość dywersyfikacji i ograniczenia ryzyka na szczeblu europejskim. Państwa europejskie charakteryzują się różnymi cyklami gospodarczymi i cyklami nieruchomości, dlatego też cykle te nie są ze sobą dokładnie zsynchronizowane. Mimo iż zwroty z obiektów dystrybucyjnych w Europie często wykazywały tendencję do obierania tego samego kierunku w czasie korzystnej koniunktury, różnice stają się bardziej widoczne podczas cyklu spadkowego. Sugeruje to, że europejska dywersyfikacja obiektów dystrybucyjnych zapewnia ochronę w okresach, w których dywersyfikacja ta byłaby najbardziej korzystna. Ponadto, jako że poszczególne składniki majątku będące obiektami dystrybucyjnymi są stosunkowo tanie (zarówno pod względem kupna, jak i budowy), speedinwestycji jest odpowiedni, dzięki czemu sektor ten jest idealny pod względem dywersyfikacji.

## JAKIE CZYNNIKI POBUDZAJĄ POPYT NA OBIEKTY DYSTRYBUCYJNE W EUROPIE?

Czynniki stymulujące popyt można podzielić na makroekonomiczne (lub cykliczne) oraz strukturalne. Produkt krajowy brutto (PKB), konsumpcja indywidualna oraz handel stanowią wiodące czynniki makroekonomiczne pobudzające popyt na obiekty dystrybucyjne. Mimo iż oczekuje się, że wskaźniki te pozostaną zmienne w perspektywie krótkoterminowej, prognozy średnio- i długoterminowe są dla tego sektora korzystne.

Czynniki stymulujące popyt w sektorze obiektów dystrybucyjnych w Europie są raczej strukturalne niż cykliczne. Rekonfiguracje łańcuchów handlowych i dostaw prawdopodobnie pozostaną najważniejszymi czynnikami warunkującymi popyt w Europie.

### Czynniki makroekonomiczne — PKB

Oczekiwany PKB regionu (oraz konsumpcja, która jest przez niego warunkowana) często stanowi punkt wyjścia do analizy przyszłego popytu na powierzchnię logistyczną.

Mimo przeciągających się niekorzystnych warunków gospodarczych i finansowych w Europie, związek pomiędzy PKB a popytem na obiekty dystrybucyjne pozostaje niezmienny. Zgodnie z koncepcją przewodnią, gdy gospodarka w danym regionie utrzymuje przychody na niskim poziomie, wszelki wzrost konsumpcji jest także spowolniony.

Jednakże przy wzroście PKB oraz przekroczeniu określonego poziomu przez PKB na mieszkańca (często w wyniku rozwoju klasy średniej), wyższe przychody zaczynają zmieniać schematy popytu i przenoszą działalność gospodarczą w fazę wysokiego wzrostu.

W przypadku Unii Europejskiej (UE), przewiduje się, że całkowity wzrost PKB będzie płaski w roku 2012, wzrośnie w 2013 r., a od roku 2014 — przekroczy 10-letnią średnią historyczną. W prognozach tych występuje rozbieżność pomiędzy stopami wzrostu poszczególnych państw.

### Czynniki makroekonomiczne — konsumpcja

Konsumpcja indywidualna — z historycznego punktu widzenia, najważniejszy składnik PKB wykazuje długoterminową korelację z PKB.

W strefie euro udział konsumpcji wynosi 58%. Jest on niższy niż w gospodarkach zorientowanych na popyt krajowy, takich jak Stany Zjednoczone, gdzie konsumpcja indywidualna odpowiada za około 70% PKB. Oczekuje się, że konsumpcja indywidualna będzie w najbliższym czasie w dalszym ciągu ograniczona z powodu wysokiego bezrobocia, powolnego wzrostu realnych zarobków oraz wysokich oszczędności wynikających z ostrożności, a także wysokiego zadłużenia gospodarstw domowych w niektórych państwach członkowskich UE. Biorąc pod uwagę oczekiwany powrót zaufania, stabilizację na rynku pracy oraz wzrost realnych dostępnych dochodów, przy słabnącej presji inflacyjnej, konsumpcja indywidualna prawdopodobnie stopniowo przyspieszy w 2013 r. i ulegnie dalszemu zwiększeniu w 2014 r. Ogółem, przewiduje się, że konsumpcja indywidualna w UE spadnie o 0,6% w 2012 r., ponownie wzrośnie o 0,4% w 2013 r., po czym osiągnie bardziej zdecydowany wzrost w przeciętnej wysokości 1,9% rocznie w latach 2014–2016.

### Czynniki makroekonomiczne — handel

Świat ulega coraz bardziej wyraźnemu podziałowi na bloki handlowe odgrywające kluczową rolę w międzynarodowych negocjacjach handlowych. UE stała się największym blokiem handlowym na świecie, generującym najwyższe PKB w ujęciu nominalnym. Jednakże UE jest gospodarką o stosunkowo dużej populacji (około 504 milionów), co oznacza niższe PKB na mieszkańca. Populacja Europy stanowi jedynie 8% światowej populacji, jednak odpowiada za 38% (lub 13,45 bln USD) wartości eksportu i importu towarów, dzięki czemu ma największy udział w handlu światowym. Pięć państw europejskich znajduje się w grupie 10 największych eksporterów/importerów na świecie. Ponadto, UE jest największym partnerem handlowym dla szeregu dużych gospodarek (wschodzących), w tym Chin, Indii i Rosji.

W 2011 r. handel netto miał pozytywny wpływ na wzrost gospodarczy w UE i strefie euro. Stanowiąca wyzwanie sytuacja gospodarcza w UE — w szczególności osłabienie popytu krajowego — miała istotny wpływ na import.

Prognozy są jednak optymistyczne; przewidywany wzrost eksportu i importu towarów sugeruje kontynuację dodatniego wzrostu handlu netto.

W okresie od 2012 r. do 2016 r. prognozy dla wszystkich regionów Europy są korzystne; w większości przypadków przekraczają średni wzrost z lat 2007–2011. Według prognoz MFW, średni roczny wzrost eksportu wyniesie od 3,0% (Europa Południowa) do 5,6% (Europa Środkowo-Wschodnia) do roku 2016; prognoza dla Europy Północnej wynosi 3,4%. Najwyższy wzrost w ciągu kolejnych pięciu lat przewiduje się na Węgrzech (6,9% średniego wzrostu), w Polsce (5,8% średniego wzrostu) oraz na Słowacji (5,6% średniego wzrostu), zaś najniższy wzrost eksportu oczekiwany jest we Włoszech (2,5%) i Francji (2,9%), mimo wysokiej podstawy nominalnej tych państw (Rys. 4).

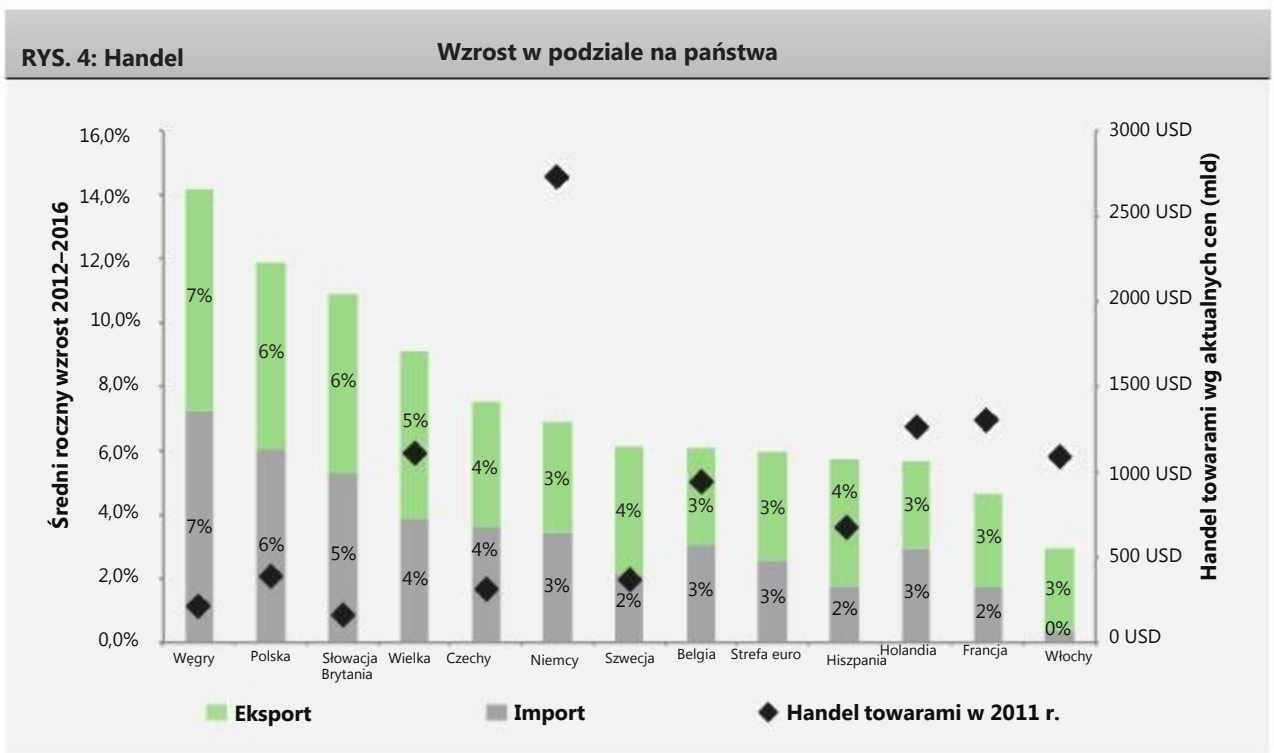
Otwarcie granic państwowych w Europie pozwoliło spółkom na budowę regionalnych lub ogólnoeuropejskich sieci dystrybucji,

w odróżnieniu od poprzedniej strategii budowy oddzielnych sieci w poszczególnych państwach. W regionach o mniej dojrzałych rynkach obiektów dystrybucyjnych dystrybucja pozostaje bardziej zdecentralizowana, co umożliwia reagowanie na powstawanie nowych rynków.

W ciągu ostatniego dziesięciolecia nastąpiły wyjątkowe progresywne zmiany, zaś popyt na centra dystrybucyjne i obiekty logistyczne, przy coraz bardziej przejrzystych i kontrolowanych zapasach, wysoce efektywnym zagospodarowaniu przestrzeni na etapie planowania oraz zmniejszonych kosztach pracy, w dalszym ciągu nabiera tempa.

W połączeniu ze wzrostem rynków detalicznych w Europie Środkowo-Wschodniej (CEE), spowodowało to nieznaczne przesunięcie dystrybucji (a w mniejszym stopniu także konsumpcji) na wschód.

Na podstawie szeregu kryteriów, w tym rozmiarów rynku logistycznego, otwartości gospodarki oraz przewidywanego pięcioletniego wzrostu PKB, europejski rynek logistyczny można podzielić na cztery sektory.



Źródło: Badania spółki Prologis na podstawie danych Komisji Europejskiej

- *Duże państwa zajmujące się transportem koncentrujące się na gospodarce krajowej:* takie jak Wielka Brytania, Hiszpania i Francja posiadają dużą populację oraz gospodarkę zorientowaną na popyt krajowy; dlatego też większość centrów dystrybucyjnych obsługuje rynki lokalne i krajowe.
- *Tradycyjne węzły koncentrujące się na rynku europejskim:* otwarte gospodarki Belgii, Niemiec i Holandii korzystają z umiejscowienia geograficznego w Europie i uznawane są za europejskie węzły dystrybucyjne. Dzięki największym europejskim portom morskim, takim jak Antwerpia, Hamburg i Rotterdam, dobrym połączeniom z lądem oraz bliskości dużej bazy konsumentów, państwa te pełnią istotną rolę europejskich centrów dystrybucyjnych (EDCs).
- *Rynki regionalne o otwartych gospodarkach* takie jak Czechy i Słowacja, a w mniejszym stopniu także Szwecja, mają duży udział w eksporcie. Rynki te są raczej małe, a większość centrów dystrybucyjnych obsługuje głównie rynki regionalne i lokalne. Prognozy wzrostu gospodarczego dla tych państw pozostają optymistyczne i oczekuje się, że znacznie przekroczą średnią UE.
- *Nowy rynek logistyczny z solidnymi perspektywami* to Polska, która w ciągu ostatnich 10 lat zaczęła odgrywać istotną rolę na europejskim rynku logistycznym, czerpiąc korzyści z rozwoju infrastruktury, produkcji oraz wzrostu popytu konsumentów. Obecnie kraj ten jest największym rynkiem logistycznym w Europie Środkowo-Wschodniej. W przyszłości oczekuje się, że ten silny wzrost będzie kontynuowany dzięki solidnym perspektywom w stosunku do PKB oraz kontynuacji inwestycji w infrastrukturę. Polska posiada dużą liczbę regionalnych centrów dystrybucji (RDCs), lokalnych centrów dystrybucji (LDCs) oraz krajowych centrów dystrybucji (NDCs) dzięki dużej bazie konsumentów oraz centralnemu położeniu pomiędzy Europą Zachodnią a Wschodnią.

## Czynniki strukturalne

Gwałtowny wzrost wolumenu transportu w wyniku zwiększonej globalizacji (handel światowy), innowacja i technologia, konsolidacja, wzrost kosztów energii i transportu, outsourcing usług logistycznych oraz znaczący wzrost wydatków w handlu internetowym stanowią istotne zmiany strukturalne, stymulujące silny popyt w sektorze oraz zmuszające wiele spółek do rekonfiguracji sieci łańcuchów dostaw. Odsetek klientów wynajmujących nowoczesne powierzchnie logistyczne rośnie, a globalne korporacje potrzebują obiektów dystrybucyjnych na wielu kontynentach. W miarę wzrostu, optymalizacja łańcuchów dostaw staje się niezwykle istotna i umożliwia spółkom ograniczenie kosztów pracy oraz zapasów, podwyższając jednocześnie poziom usług.

Wiele z tych czynników zyskało na znaczeniu z powodu zmian na kontynencie europejskim, gdzie przesunięcie produkcji (a w mniejszym stopniu także konsumpcji) na wschód spowodowało zmiany w łańcuchach dostaw oraz zwiększenie popytu na usługi logistyczne. Wymogi dotyczące krótszych czasów dostaw, wzrost kosztów transportu oraz rozszerzenie łańcuchów dostaw w Europie stanowią czynniki decydujące o regionalnym modelu dystrybucji, skoncentrowanym bardziej na kosztach transportu niż na optymalizacji kosztów pracy i zapasów. Ponieważ koszty transportu stanowią około 50–60% całkowitych kosztów logistycznych, a w przyszłości możliwe są kolejne wzrosty tych kosztów, czynnik ten będzie w dalszym ciągu miał kluczowe znaczenie dla zmian w sieci łańcuchów dostaw.

Rekonfiguracja łańcuchów dostaw prowadzi do wzrostu popytu restytucyjnego, a tym samym wymiany wielu małych, przestarzałych składników majątku na większe, bardziej wydajne magazyny w celu zwiększenia efektywności łańcucha dostaw i eliminacji istotnych kosztów. Przy ustalaniu optymalnej sieci, firmy transportowe i zewnętrzni dostawcy usług logistycznych starają się osiągnąć jak najniższe całkowite koszty użytkowania (total cost of ownership) oraz ogólne koszty logistyczne. Te zmiany strukturalne oferują także nowe możliwości dla całego sektora.

Niniejsza część zawiera omówienie czynników wywierających wpływ na sektor logistyczny, specyficznych dla tego sektora, oraz perspektyw na przyszłość. Najważniejsze tendencje i czynniki związane z zarządzaniem łańcuchami dostaw, mające wpływ na strukturę i restrukturyzację globalnych sieci dostaw obejmują:

- Globalizację
- Innowację i technologię
- Konsolidację
- Outsourcing
- Handel elektroniczny (E-commerce)

### Czynniki strukturalne — globalizacja

Usunięcie barier przepływu towarów, kapitału, usług, osób i informacji umożliwiło dostęp do globalnych alternatyw w zakresie zaopatrzenia i przyspieszyło handel globalny.

Doprowadziło to do długoterminowej zmiany w światowym handlu towarami, gdzie udział wyprodukowanych towarów znacznie wzrósł, a zmalał udział produktów rolniczych i minerałów innych niż paliwa. W wyniku tego dominacja zachodnich państw rozwiniętych w światowym eksporcie produktów została znacznie osłabiona. Produkcja towarów wymagających znacznych nakładów pracy, a następnie produktów elektronicznych oraz produktów wymagających znacznych nakładów kapitałowych, została zlecona bardziej efektywnym kosztowo państwom, zwłaszcza Chinom i Europie Środkowo-Wschodniej, co wywarło znaczący wpływ na popyt na usługi logistyczne. Rynki stały się ściślej powiązane na szczeblu globalnym, tworząc dłuższe, bardziej złożone łańcuchy dostaw. Jednocześnie na całym świecie produkowanych, transportowanych i sprzedawanych jest coraz więcej towarów, tak aby sprostać nieustannie zmieniającym się oczekiwaniom konsumentów.

W ciągu ostatnich 50 lat handel globalny nie tylko ulegał zmianom wraz z PKB, ale co istotniejsze, wzrósł do ponad trzykrotności globalnego PKB, zaś ekonomiści przewidują,

że tendencja ta utrzyma się przez kolejne dziesięciolecia. Handel jest bardziej zmienny niż gospodarka jako całość, ponieważ składają się nań zasadniczo bardziej zmienne elementy konsumpcji, takie jak dobra trwałe. Ograniczenie importu następuje szybciej niż redukcja krajowej produkcji towarów.

### Czynniki strukturalne — innowacja

Pojawienie się nowych technologii informacyjnych i komunikacyjnych zwiększyło przejrzystość łańcuchów dostaw i przyspieszyło przepływ Towarów. Globalizacja łańcuchów dostaw zwiększyła odległości pomiędzy fabrykami a rynkami. W wyniku tego wiele spółek wdrożyło kompleksowe technologie, aby zapewnić skuteczne i efektywne zarządzanie łańcuchami dostaw oraz zwiększyć elastyczność i sprawność sieci logistycznych.

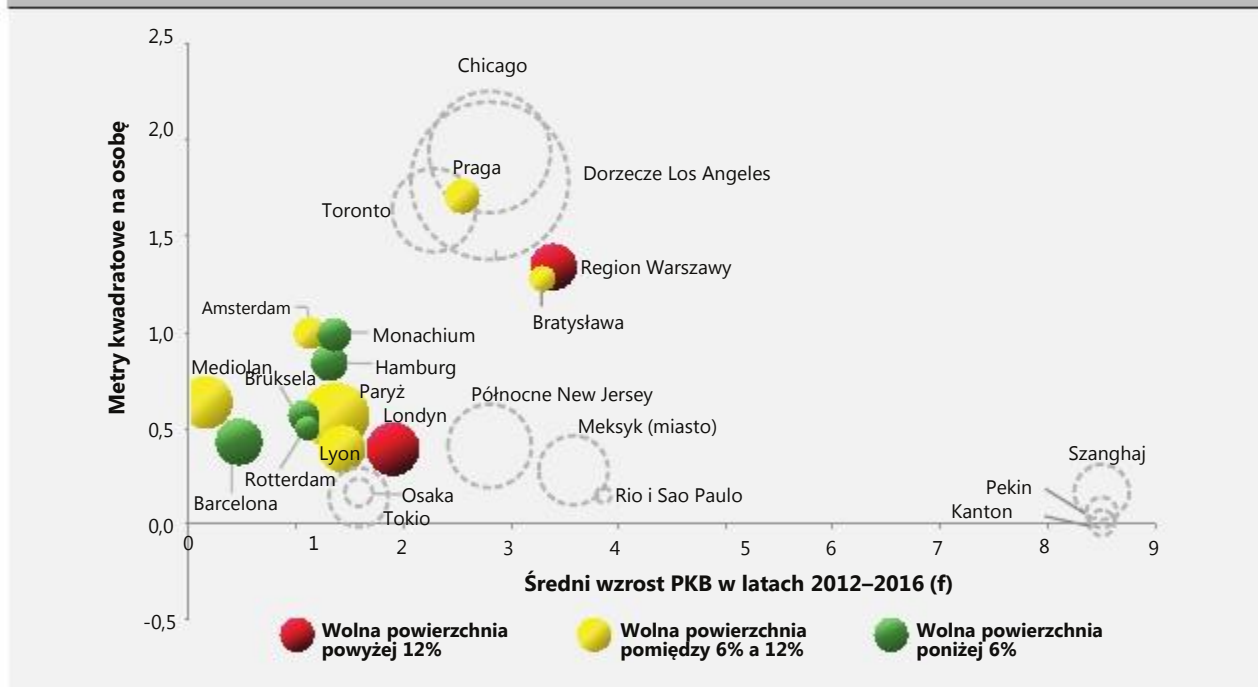
Postępy w technologii informacyjnej doprowadziły do spadku wskaźników poziomu zapasów magazynowych do sprzedaży (inventory-to-sales; I/S) na przestrzeni minionych dziesięcioleci po tym, jak dążenie firm do efektywności umożliwiło im rozszerzenie sprzedaży przy mniejszym poziomie zapasów. Dzięki temu przepływ towarów przez łańcuch dostaw przyspieszył i zwiększyła się wartość obiektów dystrybucyjnych o wysokiej przepustowości.

### Czynniki strukturalne — konsolidacja

Globalizacja doprowadziła także do wzrostu liczby połączeń i przejęć (mergers and acquisitions; M&A) wśród zewnętrznych dostawców usług logistycznych. Te M&A mają decydujący wpływ na strukturę łańcuchów dostaw. W Europie sektor logistyczny dostosowuje się do wymogów ogólnoeuropejskiej dystrybucji poprzez konsolidację. W latach 90. XX w. liczba zewnętrznych dostawców usług logistycznych znacznie wzrosła, gdy wiele spółek po raz pierwszy weszło na rynek. Konieczność zapewnienia autentycznie ogólnoeuropejskiej sieci, w połączeniu z ciągłą presją na koszty logistyczne w ramach łańcucha dostaw, wymusiła racjonalizację w tym sektorze. W ciągu ostatnich 10 lat europejski rynek transportu i logistyki uległ przekształceniom poprzez znaczną liczbę przejęć co rozpoczęło jego konsolidację.



RYS. 5: Powierzchnia logistyczna klasy A na osobę i PKB



Uwaga: Wielkość punktu odzwierciedla wielkość rynku w zakresie całkowitej powierzchni logistycznej klasy A  
 Źródło: Badania spółki Prologis na podstawie różnych raportów agencji nieruchomości oraz MFW

Przewiduje się, że zapotrzebowanie na większe obiekty magazynowe nie zmniejszy się w najbliższej przyszłości, głównie z powodu tego, że proces konsolidacji sieci jeszcze się nie zakończył dla wielu firm transportowych i zewnętrznych dostawców usług logistycznych. Jak wspomniano powyżej, przeciwstawne siły ograniczania całkowitych kosztów związanych z łańcuchem dostaw oraz poprawy poziomu usług wymuszają kompromis przy wyborze optymalnej sieci. Wybór liczby i lokalizacji magazynów stanowią więc kluczowe decyzje. Ograniczenie liczby magazynów przy konsolidacji w większych obiektach pozwala tym spółkom optymalizować koszty pracy, nieruchomości i zapasów w zamian za wyższe koszty transportu spowodowane wydłużeniem średnich przebiegów transportowych.

Ponieważ większość obiektów dystrybucyjnych w Europie jest przestarzała, a więc nie spełnia standardów użytkowników magazynów, popyt na nowoczesną powierzchnię magazynową wzrasta.

Rys. 5 przedstawia tę sytuację, porównując wskaźnik nowoczesnych zasobów na osobę dla kilku lokalnych rynków.

Ogółem, proporcja zasobów nowoczesnej powierzchni magazynowej do całkowitych zasobów tej powierzchni oraz wskaźnik nowoczesnych zasobów na osobę w Europie są niższe niż te odpowiadające im na terenie Stanów Zjednoczonych. Stany Zjednoczone posiadają w rzeczywistości cztery razy więcej nowoczesnej powierzchni magazynowej niż Europa. Proporcja powierzchni dystrybucyjnej klasy A jest niewielka i wynosi około 14% wszystkich zasobów powierzchni dystrybucyjnych w Europie.

Wskaźniki te mają różną wartość w poszczególnych państwach Europy; najmniejszy odsetek nowoczesnych zasobów znajduje się w Europie Zachodniej (państwach Beneluksu, Niemczech, Wielkiej Brytanii i Francji), zaś największy odsetek — na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej, gdzie większość nowoczesnych magazynów powstała w ciągu ostatnich 10 lat.

Liczba wolnych, starszych i mniejszych obiektów (o powierzchni często pomiędzy 5 000 a 10 000 metrów kwadratowych) jest duża i ciągle wzrasta, co świadczy o rozbieżności pomiędzy aktualnie dostępnymi zasobami a popytem na nowoczesną powierzchnię magazynową.

### Czynniki strukturalne — outsourcing

Przez ponad 20 lat, spółki nieustannie dokładały starań do obniżenia kosztów i zwiększenia produktywności. Transport i magazynowanie towarów wymaga dużych nakładów kapitału i pracy i może odbywać się znacznie taniej dzięki zewnętrznym dostawcom. Ponadto, pozwala to na większą elastyczność w okresach kryzysów gospodarczych. Spowodowało to gwałtowny wzrost wyspecjalizowanych zewnętrznym dostawców usług logistycznych, wskutek czego działalność w zakresie logistyki kontraktowej wzrosła o 9,1% rocznie na przestrzeni minionych 10 lat. Mimo silnego wzrostu w ostatnim dziesięcioleciu, outsourcing usług logistycznych pozostaje na stosunkowo niskim poziomie w Europie Zachodniej i Południowej; według spółki Analytica, w 2010 r. wzrósł on do 32,3% z 27,7% w roku 2000.

Podczas gdy poziom outsourcingu jest różny w poszczególnych sektorach i państwach, oczekuje się, że wzrośnie on o 6,1% rocznie pomiędzy 2011 a 2014 r., zaś cały rynek logistyczny wzrośnie w tym samym okresie o prawie 5% rocznie, przekraczając kilkakrotnie oczekiwany poziom wzrostu gospodarczego w regionie. Tendencja w kierunku outsourcingu usług logistycznych zmieniła konfigurację łańcuchów dostaw w Europie, zwiększając udział popytu na zewnętrznym dostawców usług logistycznych, którzy mają inne wymagania dotyczące powierzchni i składników majątku w porównaniu z firmami logistycznymi posiadającymi obiekty magazynowe na własność.

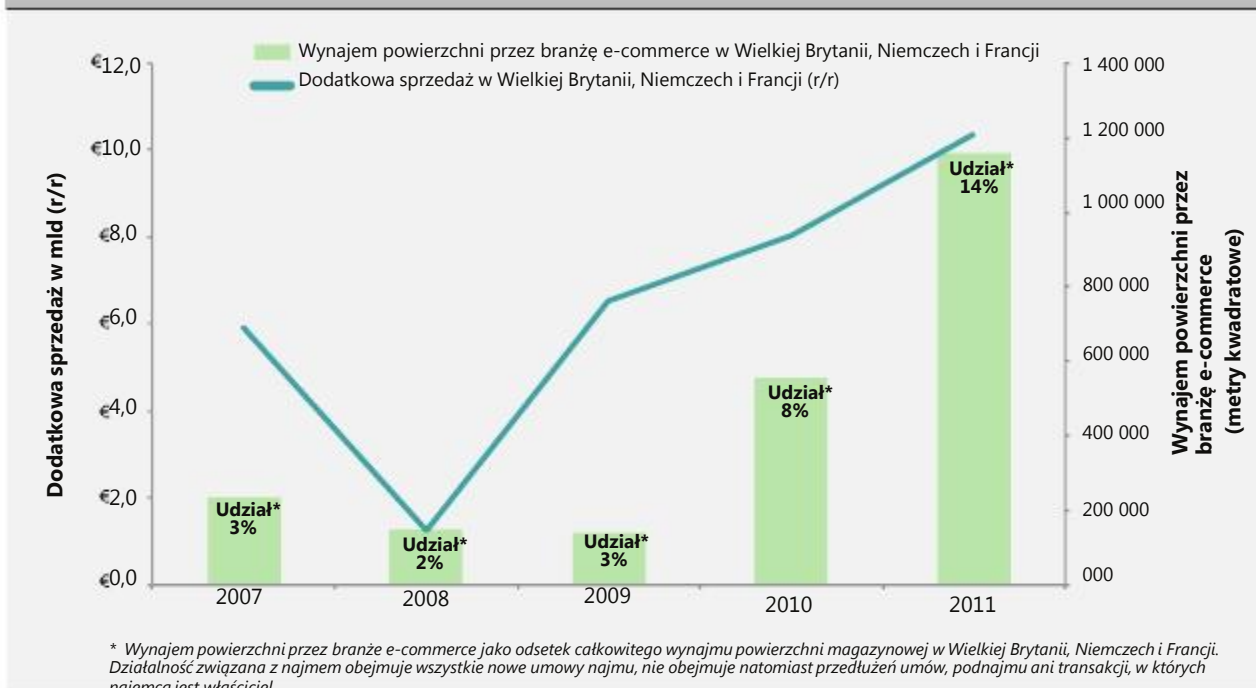
### Czynniki strukturalne — handel elektroniczny

W Europie, zaufanie konsumentów do zakupów przez Internet wzrasta, a handel elektroniczny zdobył rosnący udział w sprzedaży detalicznej ogółem.

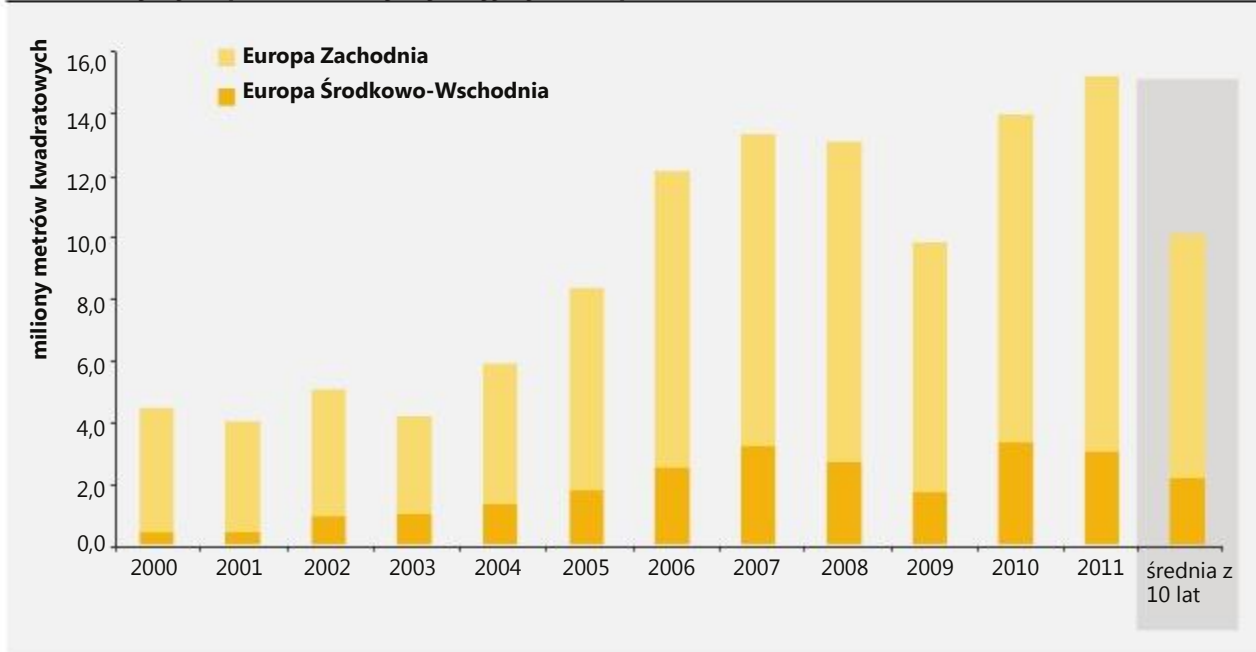
Zamiana sklepów detalicznych na internetowe wywarła pozytywny wpływ na popyt na powierzchnię magazynową — sprzedawcy detaliczni przenieśli się z sieci sklepów ulicznych do dużych, efektywnych centrów dystrybucji. Ponadto, wyższe poziomy odwróconego ruchu logistycznego w handlu elektronicznym pozytywnie wpływają na popyt na powierzchnię magazynową. W miarę upowszechniania się korzystania z Internetu oraz dojrzewania międzynarodowych rynków detalicznych, sprzedawcy mają niespotykaną możliwość zwiększenia globalnej rentowności dzięki strategii handlu elektronicznego. Rozwój handlu elektronicznego będzie więc wymagał reorganizacji kanałów dystrybucji. Sprzedaż towarów klientom przez firmy w ramach handlu elektronicznego na trzech największych europejskich rynkach handlu elektronicznego — w Wielkiej Brytanii, Niemczech i Francji — wzrosła niemal czterokrotnie w ciągu ostatnich pięciu lat. W tym czasie każdy dodatkowy miliard Euro ze sprzedaży skutkowało średnim dodatkowym zapotrzebowaniem na powierzchnię magazynową wynoszącą około 72 000 metrów kwadratowych. Wniosek ten jest stosunkowo spójny z badaniem przeprowadzonym przez DTZ Pieda dla rynku brytyjskiego w 2000 r., w których oszacowano, że każde dodatkowe 700 milionów funtów brytyjskich (około 865 milionów Euro) ze sprzedaży internetowej stwarzało zapotrzebowanie na dodatkowe 46 000–90 000 metrów kwadratowych powierzchni magazynowej.

Rys. 6 przedstawia wolumen dodatkowej sprzedaży internetowej w stosunku do wynajętych nowych powierzchni magazynowych przez najemców z branży e-commerce w Wielkiej Brytanii, Niemczech i Francji. Wynajem powierzchni przez firmy z branży e-commerce w tych państwach wykazało imponujący wzrost w ciągu ostatnich pięciu lat i wyniosło 1,2 milionów metrów kwadratowych w 2011 r. Stanowi to około 14% całkowitej wynajętej powierzchni magazynowej w tych krajach.

Te prognozy wzrostu sprzedaży internetowej w Europie (12,2% skumulowanej średniej stopy wzrostu (CAGR) w latach 2012–2016 według Forrester Research) sugerują, że tendencja wzrostowa popytu na powierzchnie magazynowe dla branży e-commerce najprawdopodobniej się utrzyma.

**RYS. 6: Roczny wzrost sprzedaży internetowej vs. wynajem powierzchni przez branżę e-commerce w Wielkiej Brytanii, Niemczech i Francji**

Źródło: Badania spółki Prologis na podstawie Internet retailer, BVH, Fevad, DTZ, Gerald Eve, C&W oraz JLL

**RYS. 7: Wynajem powierzchni dystrybucyjnej w Europie (2000–2011)**

Źródło: Badania spółki Prologis na podstawie JLL

Uwaga: Wynajem powierzchni obejmuje powierzchnie magazynowe powyżej 5000 metrów kwadratowych (Wielka Brytania: > 10 000 metrów kwadratowych). Przedłużenia umów nie zostały uwzględnione

## DLACZEGO TERAZ?

### Wartości kapitału

Globalny kryzys finansowy i ekonomiczny w latach 2007-2008 wywarł negatywny wpływ na wartości nieruchomości w Europie, w tym sektor nieruchomości dystrybucyjnych. Zgodnie z danymi CBRE różnice pomiędzy szczytowymi wartościami nieruchomości przemysłowych w Europie obserwowanymi na rynku (generalnie w III/IV kw. 2007 r.) a poziomem najniższym (II/III kw. 2009 r.) wyniosły średnio 21,9%. Sytuacja w Europie była jednak zróżnicowana – niektóre rynki odnotowały spadki wartości kapitałowych wynoszące 35-45% (Wielka Brytania, Europa Środkowo-Wschodnia, Hiszpania), podczas gdy inne kraje, prowadzące bardziej defensywną politykę, takie jak Niemcy i Holandia stwierdziły różnice pomiędzy wartościami szczytowymi a minimalnymi na poziomie 15-20%.

Poza tym obecne wartości nieruchomości przemysłowych są atrakcyjne w porównaniu z wartościami odtworzeniowymi. Porównując Europę ze Stanami Zjednoczonymi, można dostrzec pewne interesujące różnice. Podczas gdy spadek wartości nieruchomości dystrybucyjnych w Stanach Zjednoczonych do wartości najniższych wyniósł 32,9%, dwie trzecie spadku udało się już odrobić. W skali ogónoeuropejskiej wartości nieruchomości przemysłowych wróciły do poziomu z 2005 r. i w stosunku do najniższej wartości w cyklu wzrosły średnio o 1,3%. W związku z tym jesteśmy przekonani, że ożywienie w sektorze nieruchomości dystrybucyjnych będzie przebiegać w szybszym tempie niż w pozostałych dwóch sektorach. W rezultacie obecne wartości zapewniają doskonały punkt wejścia na rynek dystrybucyjny.

### Popyt

Mimo trudnego środowiska gospodarczego w kilku ostatnich latach europejski rynek logistyczny odnotował dwa kolejne lata z rekordowym zapotrzebowaniem (Rys. 7). Łączne zapotrzebowanie zwiększyło się w 2011 r. o 9% do 15,0 milionów metrów kwadratowych, osiągając nowy maksymalny poziom. Mimo stosunkowo niskiego wzrostu PKB w Europie w ostatnich 10 latach popyt na powierzchnie magazynowe potroił się, wykazując CAGR (skumulowaną średnią stopę wzrostu) na poziomie około 13% w Europie w tym samym okresie.

Rynki w Europie Środkowo-Wschodniej wyraźnie skorzystały z trendu w kierunku globalizacji, a udział Europy Środkowo-Wschodniej w łącznym zapotrzebowaniu europejskim zwiększył się znacząco z 9% (czyli 400 000 metrów kwadratowych) w 2000 r. do 20% (około 3,0 milionów metrów kwadratowych) w 2011 r. Ponadto trendy w kierunku konsolidacji i outsourcingu skutkujące zwiększonym zapotrzebowaniem na wynajem powierzchni magazynowych zamiast posiadania własnych nieruchomości, oraz silny wzrost handlu detalicznego online przyczyniły się do silnego popytu na jednostki logistyczne.

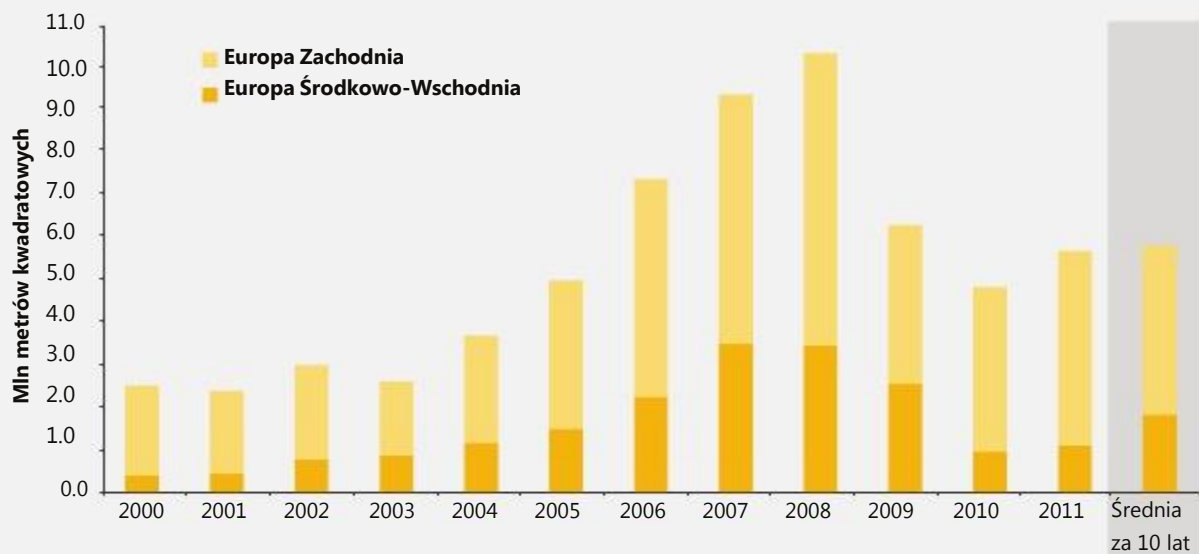
### Podaż

Podaż nowych powierzchni magazynowych gwałtownie obniżyła się w stosunku do szczytowych lat 2007 i 2008, osiągając poziom poniżej średniej historycznej. W przeciwieństwie do lat boomu nowa podaż obejmuje głównie transakcje dotyczące inwestycji typu build-to-suit (Rys. 8). Badania przeprowadzone przez firmę Prologis ujawniają, że obiekty spekulacyjne stanowiły zaledwie 8% nowych obiektów, których budowę rozpoczęto w 2011 r. w Europie. Jest to sytuacja odwrotna do obserwowanej w czasie ożywienia, gdy przedsięwzięcia spekulacyjne stanowiły zdecydowaną większość nowych przedsięwzięć. W środowisku, w którym finansowanie nowych przedsięwzięć prawie nie istnieje i zgodnie z przewidywaniami ma być bardzo ograniczone w najbliższej przyszłości, przewiduje się, że podaż pozostanie ograniczona i ukierunkowana na transakcje dotyczące inwestycji wynajętych z wyprzedzeniem (pre-let) i inwestycji typu build-to-suit. Zwiększony popyt na powierzchnie magazynowe przewyższa nową podaż, co podnosi wskaźniki wynajętej powierzchni w Europie i wspiera wzrost efektywnych czynszów netto na pewnych rynkach. Ogónoeuropejskie wskaźniki wynajętej powierzchni zwiększyły się o 60 punktów bazowych do 89,1% w II kw. 2012 r. w porównaniu z IV kw. 2011r.

### Czynsze

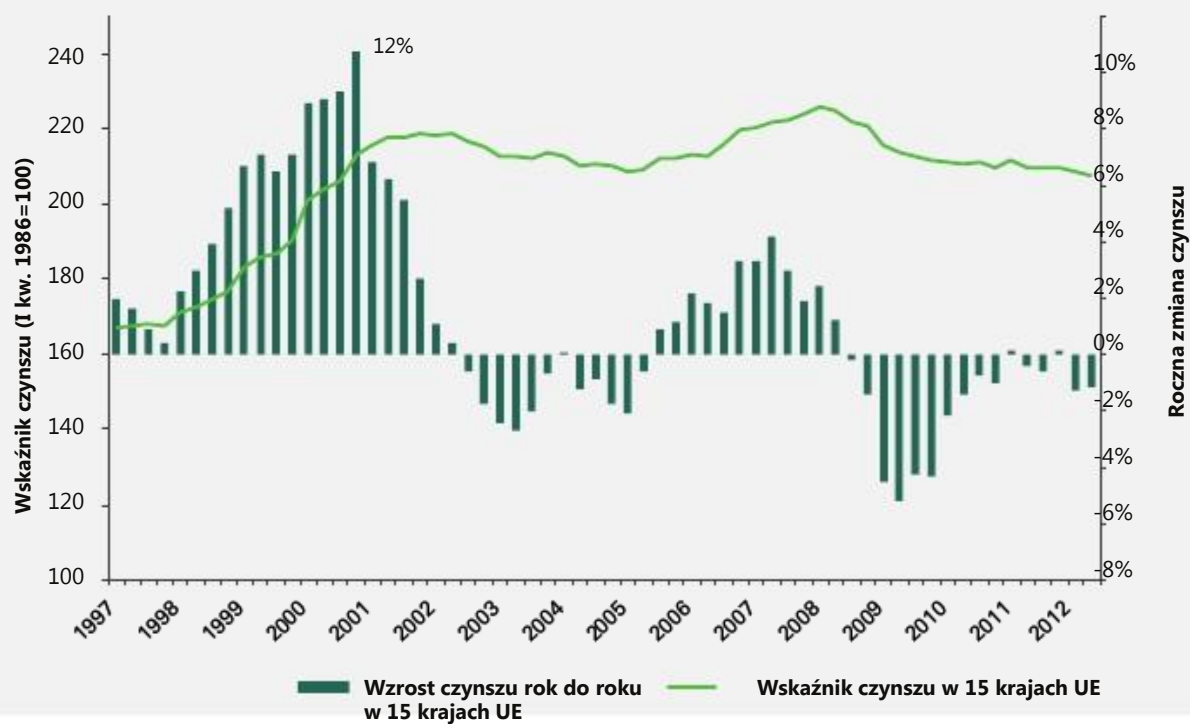
Większość rynków europejskich korzystała z dodatniej absorpcji netto przez znaczną część 2011 r. i w pierwszej połowie 2012 r.

RYS. 8: Nowa podaż powierzchni dystrybucyjnej w Europie (2000-2011)



Źródło: Badania Prologis na podstawie JLL

RYS. 9: Wzrost czynszów w sektorze nieruchomości dystrybucyjnych w Europie



Źródło: Badania Prologis na podstawie CBRE

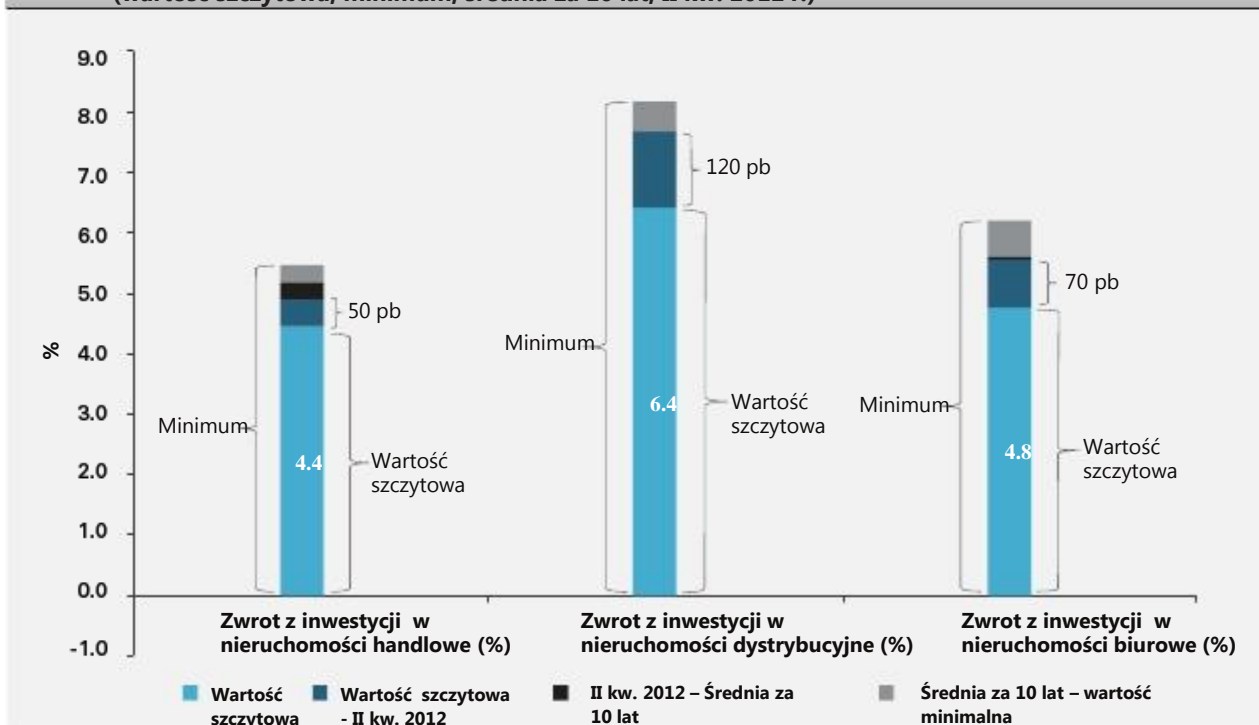
Taki popyt wraz z historycznie niską podażą spowodował spadek wskaźników wynajętej powierzchni i wzrost efektywnych czynszów netto na wielu rynkach. Czynsze w sektorze nieruchomości dystrybucyjnych, podobnie jak w całym sektorze nieruchomości komercyjnych, zmieniają się cyklicznie, ale generalnie są stabilne. Po osiągnięciu szczytowego poziomu w I kw. 2008 r. czynsze wszędzie bez wyjątku obniżyły się na skutek globalnego spowolnienia gospodarczego i powiązanego ograniczenia popytu (Rys. 9). W Europie spadek czynszów (headline rents) z wartości szczytowej do wartości minimalnej wyniósł średnio 9%, a czynszów efektywnych nawet o około 20%, (wakacje czynszowe). Najwyższe czynsze osiągnęły jednak punkt przegięcia w 2011 r. i zaczęły rosnąć ponownie na różnych rynkach. Oczekujemy, że poprawa podstaw gospodarczych wraz z ograniczoną nową podażą będą w dalszym ciągu skutkować w nadchodzących latach presją zwyżkową na czynsze. Jesteśmy przekonani, że czynsze w Europie wciąż mają wystarczający potencjał wzrostowy biorąc pod uwagę czynsze utrzymujące się znacznie poniżej nominalnych poziomów szczytowych i czynsze uzasadnione kosztami odtworzenia wciąż przewyższające obecne czynsze rynkowe. Przewiduje się, że najwyższe stopy wzrostu czynszów odnotowane zostaną na rynkach ograniczonej podażą znajdujących się w pobliżu większych skupisk ludności i portów.

## Zwrot z inwestycji

W skali całej Europy zwroty z inwestycji w nieruchomości logistyczne osiągnęły najniższy poziom na koniec 2007 r. i cykliczną wartość szczytową w III kw. 2009 r., po czym zaczęły spadać. Tempo spadku uległo jednak spowolnieniu pod koniec 2010 r. i w 2011 r., a w pierwszej połowie 2012 r. zwroty z inwestycji zaczęły się stabilizować (Rys. 11). Na poziomie poszczególnych krajów i rynków lokalnych trendy zmian zwrotu z inwestycji w wysokiej klasy nieruchomości logistyczne wykazują znaczne różnice pod względem skali i czasu.

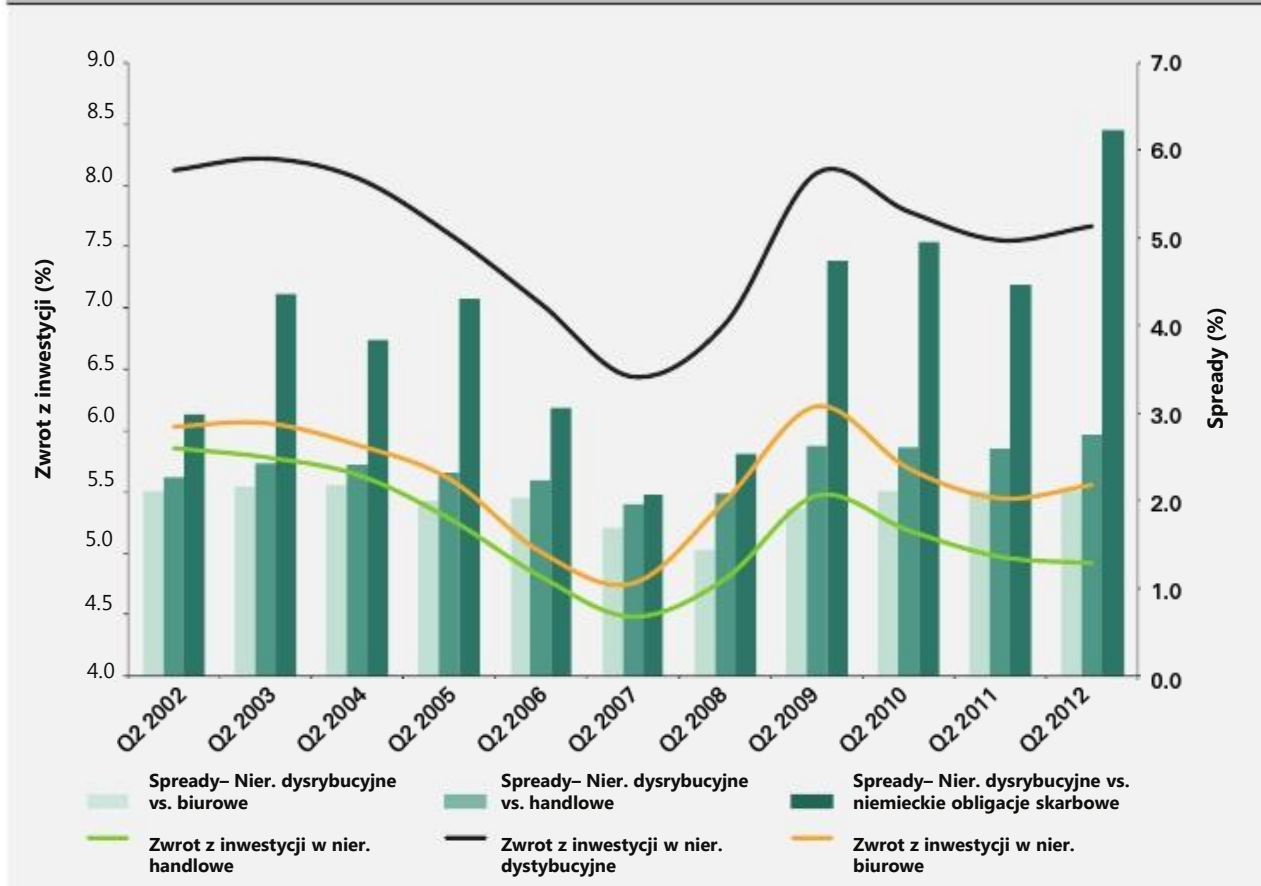
Skala wzrostu zwrotu z inwestycji sięgała od 75 punktów bazowych w Niemczech do ponad 200 punktów bazowych na bardziej zmiennych rynkach, takich jak Wielka Brytania, Hiszpania i Europa Środkowo-Wschodnia. Generalnie rynek logistyczny w Europie odnotował trend wzrostowy zwrotu z inwestycji na poziomie około 170 punktów bazowych w okresie spowolnienia, z czego 45 punktów bazowych odrobiono w ostatnich trzech latach (Rys. 10).

**RYS.10: Osiągalny zwrot z inwestycji według rodzajów nieruchomości (wartość szczytowa, minimum, średnia za 10 lat, II kw. 2012 r.)**



Źródło: Badania Prologis na podstawie CBRE

**RYS. 11: Osiągalny zwrot z inwestycji według rodzajów nieruchomości (wartość szczytowa, minimum, średnia za 10 lat, II kw. 2012 r.)**



Źródło: Badania Prologis na podstawie CBRE i Bloomberg

W Europie zwrot z inwestycji ustabilizował się na średnim poziomie 7,65%, czyli nieznacznie powyżej średniej z 10 lat. Nieruchomości dystrybucyjne to jedyny sektor, w którym zwrot z inwestycji przewyższa średnią historyczną, co wskazuje na większy potencjał rentowności, gdy sytuacja na rynku ponownie ulegnie poprawie.

Ze względu na fakt generowania przez sektor nieruchomości najwyższych zwrotów dochodu, spready zwrotu z inwestycji są atrakcyjne. Premia za ryzyko dla aktywów logistycznych w porównaniu ze stopą wolną od ryzyka (10-letnie niemieckie obligacje skarbowe (bund)) wzrosła w ostatnich trzech latach mimo obniżenia oceny zwrotu z inwestycji w nieruchomości logistyczne. Ta różnica faktycznie znalazła się na najwyższym historycznym poziomie w II kw. 2012 r., osiągając około 620 punktów bazowych.

Poza tym spready i zwrot z inwestycji w nieruchomości dystrybucyjne w porównaniu z sektorem biurowym i detalicznym są wciąż interesujące z historycznego punktu widzenia. Spready pomiędzy nieruchomościami dystrybucyjnymi a biurowymi wzrosły do około 210 punktów bazowych w II kw. 2012 r. (Rys. 11). Ponadto spready pomiędzy nieruchomościami dystrybucyjnymi a handlowymi osiągnęły najwyższy kwartalny poziom w skali 10 lat i w II kw. 2012 r. wyniosły 275 punktów bazowych. Wysokie spready zwrotu z inwestycji w przeszłości zapewniały dogodne punkty wejścia na europejski rynek nieruchomości, a w szczególności na rynek nieruchomości logistycznych. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami w miarę poprawy sytuacji na rynku spready zwrotu z inwestycji w dalszym ciągu będą wykazywać trend powrotny w kierunku poniżej średniej.

## WNIOSKI

Sektor nieruchomości dystrybucyjnych zapewnia dzisiaj korzystny punkt wejścia, ponieważ czynsze osiągnęły punkt przegięcia w cyklu, zwrot y z inwestycji utrzymują się na poziomie zbliżonym do średnich długoterminowych, a spready zwrotów z inwestycji są wyższe niż średnie historyczne. Co więcej aktualne wartości są atrakcyjne w porównaniu z wartościami szczytowymi i odtworzeniowymi.

Warunkiem skorzystania z właściwych możliwości inwestycyjnych na rynku przez inwestorów instytucjonalnych jest nawiązanie współpracy z doświadczonym dostawcą nieruchomości dystrybucyjnych.

Z odpowiednim partnerem, sektor nieruchomości dystrybucyjno-logistycznych oferuje szereg korzyści, które uzasadniają włączenie go jako kluczowego elementu do zrównoważonego portfela inwestycji globalnych.

Te korzyści obejmują stosunkowo wysokie łączne stopy zwrotu, w tym znaczący element związany z dochodem, cechy defensywne, dywersyfikację portfela, efektywność pod względem kosztów i stałe źródło popytu.

Powierzchnie dystrybucyjne przyczyniają się w istotnym stopniu i w dalszym ciągu powinny przyczyniać się do poprawy produktywności, redukcji kosztów i wspierać ogólną strategię łańcucha dostaw. Ten stały trend w kierunku większej efektywności operacyjnej i efektywności kosztów będzie korzystny dla sektora nieruchomości dystrybucyjnych wspierając jego ożywienie w najbliższym czasie i w przyszłości.

### Oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń

Z wyjątkiem informacji historycznych, stwierdzenia zawarte w niniejszej prezentacji stanowią oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń w rozumieniu Artykułu 27A amerykańskiej Ustawy o papierach wartościowych z 1933 r. i Artykułu 21E amerykańskiej Ustawy o giełdzie z 1934 r. z późniejszymi zmianami. Te oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń są oparte na bieżących oczekiwaniach, szacunkach i projekcjach dotyczących branży i rynków, na których Prologis prowadzi działalność, przekonaniach kierownictwa i założeniach przyjętych przez kierownictwo. Takie oświadczenia wiążą się z niepewnością, która może wywrzeć znaczny wpływ na wyniki finansowe Prologis. Słowa takie jak „oczekiwać”, „przewidywać”, „zamierzać”, „planować”, „mieć przekonanie”, „dążyć”, „szacować”, pochodne tych słów oraz podobne wyrażenia mają identyfikować takie oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń, które generalnie nie mają charakteru historycznego. Wszystkie oświadczenia dotyczące wyników działalności operacyjnych, wydarzeń lub zmian, których zaistnienie jest oczekiwane lub przewidywane w przyszłości – w tym oświadczenia dotyczące wzrostu czynszów i wskaźników wynajętej powierzchni, działalności deweloperskiej i zmian wolumenu sprzedaży lub udziału wybudowanych nieruchomości, transakcji zbycia, ogólnych warunków w obszarach geograficznych, gdzie prowadzimy działalność, efektów synergicznych, jakie mają być osiągnięte dzięki dokonanej niedawno fuzji, naszego zadłużenia i sytuacji finansowej, naszej zdolności do tworzenia nowych funduszy nieruchomości oraz dostępności kapitału w ramach istniejących lub nowych funduszy nieruchomości, stanowią oświadczenia dotyczące przyszłych zdarzeń. Te oświadczenia nie stanowią gwarancji przyszłego wyniku i wiążą się z pewnym ryzykiem, niepewnością i założeniami, które trudno przewidzieć. Chociaż jesteśmy przekonani, że oczekiwania wyrażone w oświadczeniach dotyczących przyszłych zdarzeń są oparte na zasadnych założeniach, nie możemy przedstawić żadnego potwierdzenia, że oczekiwania zmaterializują się i w związku z tym faktyczne wyniki i rezultaty mogą istotnie różnić się od wyników prognozowanych lub sugerowanych w oświadczeniach dotyczących przyszłych zdarzeń. Wybrane czynniki, które mogą wpłynąć na wyniki i rezultaty obejmują między innymi: (i) krajowe, międzynarodowe, regionalne i lokalne nastroje gospodarcze; (ii) zmiany na rynkach finansowych, zmiany stóp procentowych i kursów wymiany walut; (iii) zwiększoną lub nieprzewidywalną konkurencję w stosunku do naszych nieruchomości; (iv) ryzyko związane z przejęciami, zbyciami i budową nieruchomości; (v) utrzymanie statusu i struktury podatkowej funduszu inwestycji w nieruchomości („REIT”); (vi) dostępność finansowania i kapitału, poziom zadłużenia, jaki możemy utrzymać oraz nasze ratingi kredytowe; (vii) ryzyko związane z naszymi przedsięwzięciami inwestycyjnymi i wspólnymi przedsięwzięciami inwestycyjnymi i funduszami, w tym naszą zdolność do podejmowania nowych wspólnych przedsięwzięć inwestycyjnych i zakładania funduszy; (viii) ryzyko prowadzenia działalności międzynarodowej, w tym ryzyko walutowe; (ix) niepewność związana ze środowiskiem naturalnym, w tym ryzyko klęsk żywiołowych; oraz (x) dodatkowe czynniki omówione w punkcie „Czynniki Ryzyka” w raportach składanych do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd. Prologis nie ma obowiązku aktualizacji oświadczeń dotyczących przyszłych zdarzeń zawartych w niniejszym dokumencie.

### O autorach

**Ali Nassiri** jako vice president acquisitions and research nadzoruje inicjatywy badawcze Prologis podejmowane w Europie, a także identyfikuje i zarządza transakcjami zakupu i sprzedaży w całej Europie. Ali Nassiri ma dyplom Masters in Business Administration (cum laude) i ukończył studia ze specjalizacją w zakresie zarządzania łańcuchem dostaw i logistyki (cum laude) na Uniwersytecie Free („Vrije”) w Amsterdamie. Ma również dyplom licencjata zarządzania międzynarodowego uzyskany w Amsterdam Business School.

**Dirk Sosef** jest dyrektorem ds. badań i strategii w Prologis w Europie i jest członkiem europejskiego zespołu ds. badań i strategii. Dirk Sosef ma dyplom licencjata w zakresie analizy nieruchomości uzyskany na Uniwersytecie Nauk Stosowanych (Fontys) w Eindhoven i jest członkiem Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS).

### O Prologis

Prologis, Inc., jest wiodącym właścicielem, zarządcą i deweloperem nieruchomości dystrybucyjnych, działającym na rynku globalnym oraz na rynkach regionalnych w obu Amerykach, Europie i Azji. Prologis jest właścicielem lub inwestorem (w ujęciu skonsolidowanym lub poprzez nieskonsolidowane spółki joint venture) nieruchomości i projektów deweloperskich o oczekiwanej łącznej powierzchni 52,5 miliona metrów kwadratowych (w 21 krajach (stan na 30 września 2012 roku). Wśród ponad 4 500 klientów, którym firma wynajmuje nowoczesne obiekty dystrybucyjne, są między innymi przedsiębiorstwa produkcyjne, firmy z branży handlu detalicznego, firmy transportowe, zewnętrzni dostawcy usług logistycznych oraz inne przedsiębiorstwa.