

# Era della scarsità: la crescita dei canoni raddoppia il record precedente



## Introduzione

Il 2022 è stato un anno di crescita record dei canoni in tutto il mondo, in termini nominali e reali, da quando Prologis Research ha iniziato le rilevazioni nel 2007. I canoni hanno registrato una crescita globale del 30% su base annua (crescita reale 21%), superando nettamente il precedente record del 17% (10% reale nel 2021).<sup>1</sup> La ristrutturazione delle catene di fornitura globali nell'ottica di incrementare la resilienza, in combinazione con lo sviluppo delle capacità di e-fulfillment, ha determinato una forte domanda di spazio. La competizione per lo spazio nel 2022 è stata ancora intensa in quanto la maggiore scarsità di terreni, le crescenti barriere normative e l'escalation dei costi di costruzione hanno frenato la nuova offerta nelle aree di prim'ordine.

## CRESCITA DEI CANONI NEL 2022<sup>1</sup>

30%

Globale

34%

USA/Canada

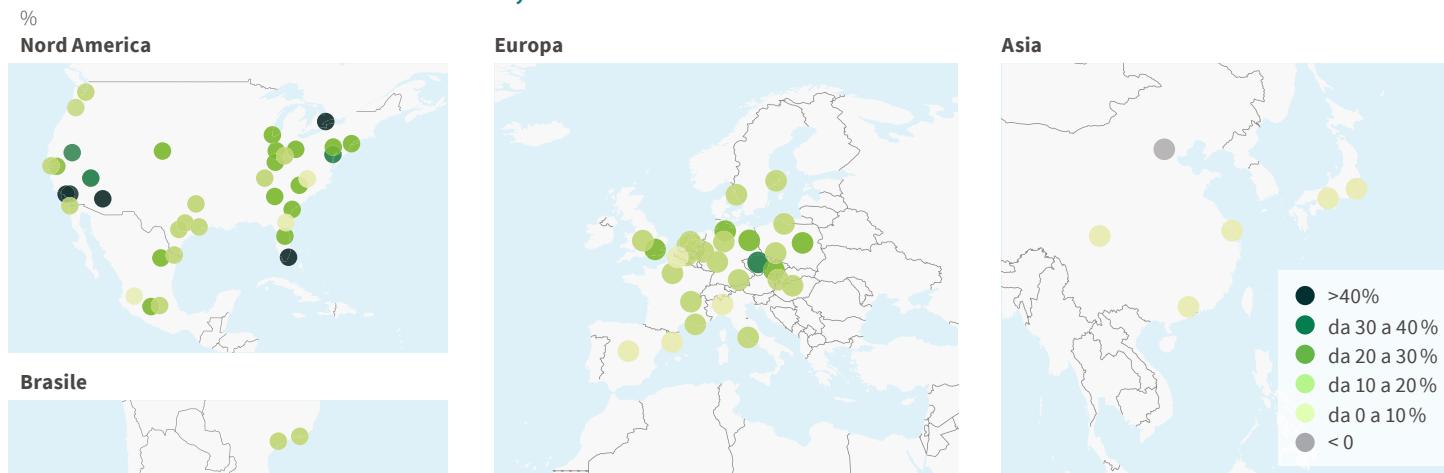
15%

Europa

Fonte: Prologis Research.

Il Prologis Logistics Rent Index integra le analisi di mercato dei nostri esperti locali con dati proprietari allo scopo di esaminare i trend della crescita netta effettiva dei canoni<sup>1</sup> in Nord America, Europa, Asia e America Latina. I canoni di locazione a livello regionale e globale sono medie ponderate basate su stime dei redditi di mercato (stock di mercato moltiplicato per il prezzo del canone di mercato).

Figura 1

**CRESCITA DEI CANONI 2022 PER MERCATO, PRINCIPALI 75 CLUSTER LOGISTICI A LIVELLO GLOBALE<sup>1</sup>**

Fonte: Prologis Research. Nota: ponderato per le stime del NOI di mercato.

**Deduzioni**

- Gli USA hanno innescato un generale incremento della crescita dei canoni.** La competizione per lo spazio si è intensificata a fronte del calo degli spazi sfitti, come osservato soprattutto negli Stati Uniti, dove i clienti hanno modificato rapidamente le strategie immobiliari sulla scia delle turbative nelle catene di fornitura.
- La riduzione del rischio nella catena del valore globale alimenta la domanda strutturale.** Le proprietà situate in prossimità del consumatore finale e con accesso a infrastrutture di alta qualità hanno riscontrato la domanda più elevata e dovrebbero continuare a sovrapreformare.
- I consumatori desiderano spazi in aree in cui è quasi impossibile costruire.** L'attività di costruzione è in aumento ma disomogenea a livello geografico perché le barriere normative si rafforzano e i terreni scarseggiano in misura crescente.
- L'impennata dei costi di costruzione ha fatto salire i canoni.** Il rapido aumento dei costi di costruzione (e, più di recente, l'espansione dei tassi di capitalizzazione) si traduce in canoni più elevati per supportare i costi e i rischi di sviluppo.

**Trend globali e prospettive****La riduzione del rischio nella catena del valore globale**

Le società continuano a dare priorità alla resilienza rispetto a livelli di inventario “lean”, determinando così un cambiamento significativo delle strategie immobiliari.

La necessità di maggiori spazi ha provocato un'intensificazione della concorrenza nelle aree di prim'ordine con pochi immobili sfitti. Nel 2022, la combinazione di domanda robusta e

Figura 2

**SPAZI LOGISTICI SFITTI<sup>2</sup>**

REGIONE	T4 2022	VARIAZIONE A/A
USA	3,2%	-20 pb
Europa	2,7%	Invariati

Fonte: dati relativi agli USA tratti da CBRE, C&W, JLL, Colliers, CBRE-EA, Prologis Research; dati relativi all'Europa tratti da CBRE, C&W, JLL, Colliers, Fraunhofer, Gerald Eve, Prologis Research.

Figura 3

**PRIMI 10 MERCATI A LIVELLO GLOBALE IN TERMINI DI CRESCITA DEI CANONI<sup>1</sup>**

- |                        |                            |
|------------------------|----------------------------|
| 1. Los Angeles         | 6. Baltimore-Washington DC |
| 2. Inland Empire       | 7. Praga                   |
| 3. Toronto             | 8. Las Vegas               |
| 4. Florida meridionale | 9. Reno                    |
| 5. Phoenix             | 10. Columbus               |

Fonte: Prologis Research.

limitazioni alla nuova offerta ha provocato ulteriori riduzioni degli sfitti negli USA (3,2%), mentre in Europa sono stati registrati i bassi livelli record osservati negli anni precedenti (2,7%).<sup>2</sup> I fattori riconducibili alla domanda strutturale — quali sviluppo delle capacità di e-fulfillment, nearshoring, crescita degli inventari ai fini della resilienza e maggiore varietà dei prodotti — alimenteranno un'espansione nel 2023 per effetto del ciclo economico.

**Barriere normative all'offerta**

La crescita dei canoni è stata più robusta nei mercati di consumatori finali di prim'ordine, dove la scarsità di terreni si

è fatta sentire maggiormente e le barriere normative hanno rappresentato il problema più rilevante per la nuova offerta. Le rigorose barriere normative limitano in misura crescente l'espansione degli spazi e allungano i tempi delle concessioni, che in molti mercati sono raddoppiati negli ultimi tre anni. Negli stati di California, Oregon e New York, numerose autorità municipali applicano moratorie agli sviluppi industriali. Analogamente, sono allo studio misure restrittive in Francia, Paesi Bassi e Germania. Al contempo i volumi in costruzione sono aumentati in quanto gli sviluppatori, allo scopo di soddisfare la domanda, hanno virato verso aree alternative soggette a minori restrizioni. A tale proposito si fa rilevare che, malgrado l'aumento della domanda di spazi e la crescita dei canoni nelle aree urbane, la percentuale dello sviluppo europeo totale nei mercati urbani è scesa dal 28% al 19% dal 2017 al 2022.<sup>3</sup> Le società devono pertanto prendere decisioni rapide al fine di assicurarsi gli spazi tanto necessari nelle aree di prim'ordine, destinate a registrare in futuro un'offerta strutturalmente inadeguata.

### Costi di costruzione

I costi di costruzione sono aumentati in quanto è emersa carenza di materiali e le catene di fornitura sono state perturbate dal COVID-19, dal conflitto in Ucraina, dai problemi di forza lavoro e dalla rapida inflazione. In 24 mesi (ottobre 2020-2022) i costi dei materiali hanno subito aumenti del 39% negli USA/Canada e del 35% in Europa.<sup>4</sup> I maggiori costi di costruzione, in combinazione con l'acquisto di terreni a prezzi massimi, hanno indotto gli sviluppatori ad aumentare i canoni per supportare i nuovi sviluppi. I crescenti costi di sostituzione hanno amplificato la crescita dei canoni nei vari mercati, ma la relazione è stata più evidente nelle aree ricche di terreni, dove la nuova offerta può

Figura 4

### PREZZI DEI MATERIALI DA COSTRUZIONE PER MAGAZZINI, USA E UE-27<sup>4</sup>

Paniere di commodity, indicizzato su base 100 a gennaio 2010

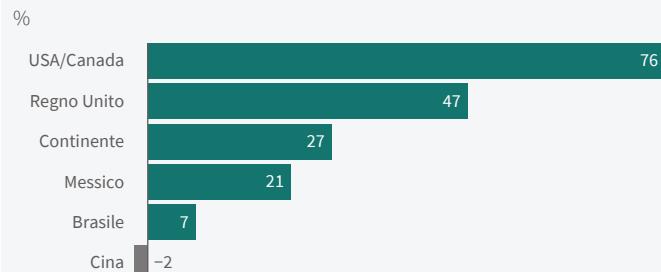


Prologis Research, Eurostat, Federal Reserve Economic Data. Nota: Indice dei prezzi basato su un paniere di commodity necessarie per sviluppare un magazzino logistico. Ponderazioni del paniere: 47,5% per calcestruzzo, 27,1% per acciaio strutturale, 17,0% per coperture e pavimentazioni, 8,5% per tubazioni antincendio.

Figura 5

### LOCAZIONE MARK TO MARKET (MTM)<sup>3</sup>

Vari anni consecutivi di forte crescita dei canoni hanno creato un ampio divario tra i canoni concordati e quelli di mercato nella maggior parte dei mercati. Di conseguenza, i clienti devono aspettarsi aumenti consistenti dei canoni alla scadenza della locazione.



Fonte: Prologis Research. Nota: la locazione mark-to-market sulla base del canone netto effettivo rappresenta il differenziale tra l'attuale canone effettivo netto concordato nell'ambito del portafoglio operativo, e l'attuale canone effettivo netto di mercato per spazi analoghi, diviso per l'attuale canone netto effettivo concordato. Si fa rilevare che, in linea con la definizione di variazione dei canoni, i canoni sono di tipo triplo-netto, ponderati per piede quadrato ed escluse le locazioni a breve termine (ossia con durate inferiori a un anno).

salire rapidamente per soddisfare la domanda e gli operatori-costruttori edificano con margini bassi, come per esempio la Polonia. Le pressioni a livello di catene di fornitura cominciano ad allentarsi, come attestato dalla stabilizzazione dei costi dei materiali in alcuni mercati e dai cali in altri.

Le flessioni dei costi dei materiali e dei valori dei terreni previste nel 2023 sono compensate dall'espansione dei rendimenti, con conseguenti incrementi dei canoni per giustificare i rischi di sviluppo.

### Prospettive

L'ubicazione è fondamentale poiché i costi di trasporto oscillano in misura notevole e le esigenze dei consumatori in termini di livelli di servizio rimangono elevate. I mercati con infrastrutture di alta qualità, in prossimità dei consumatori finali, sono pertanto destinati a sovraperformare.

Ci aspettiamo che il ritmo di aumento dei canoni, dopo il record del 30% segnato nel 2022,<sup>1</sup> si stabilizzi sulla scia del rallentamento del volume di affari (dovuto al raffreddamento della crescita economica e dell'urgenza) e della maggiore offerta in alcuni mercati. Le forze strutturali, quali la crescita dell'e-commerce e la riconfigurazione delle catene di fornitura, sono destinate ad alimentare un'espansione nell'arco del ciclo. Le barriere normative, la scarsità di terreni e gli aumenti dei costi del capitale continueranno tuttavia a limitare la nuova offerta e un allentamento delle condizioni di locazione nei mercati più vincolati è pertanto improbabile.

## Dati salienti per regione

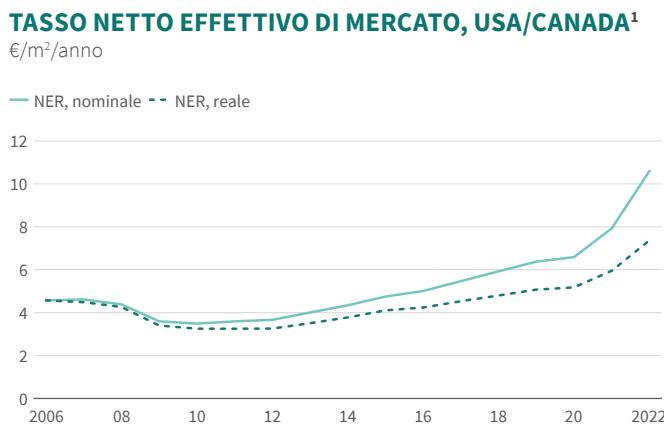
### Stati Uniti/Canada

La crescita dei canoni negli Stati Uniti/Canada ha toccato il massimo storico del 34% su base annua.<sup>1</sup> Dati i tassi di sfitto ai minimi storici in gran parte delle aree e la domanda diffusa, la crescita dei canoni è stata robusta in numerosi mercati. Il tasso di sfitto si è aggirato nella fascia bassa del 3% nel 2022.<sup>2</sup> I nostri clienti hanno riportato un'attività forte e un utilizzo elevato degli spazi per tutto l'anno. L'IBI, il nostro sondaggio proprietario del sentimento dei consumatori, ha evidenziato un solido livello di attività pari a 60 e un tasso di utilizzo elevato dell'86% a fine anno,<sup>3</sup> indicanti livelli minimi di "shadow space" e una continua esigenza di spazi di magazzino, a supporto della crescita futura.

Il ritmo dei processi decisionali è in via di normalizzazione e, alla luce della crescente incertezza economica, non è destinato ad accelerare il prossimo anno.

Al tempo stesso, gli utenti avranno un maggior numero di opzioni grazie al volume record di 545 milioni di piedi quadrati (MSF) nei 31 mercati di Prologis. Fonte: In questo quadro, la crescita dei canoni è destinata a rallentare rispetto al recente ritmo robusto, ma dovrebbe mantenersi ampiamente al di sopra dell'inflazione.

Figura 6



Fonte: FMI, Prologis Research, CBRE.

Nota: ponderato per le stime del NOI di mercato

Figura 7

### PRIMI 10 MERCATI IN TERMINI DI CRESCITA DEI CANONI, USA/CANADA<sup>1</sup>

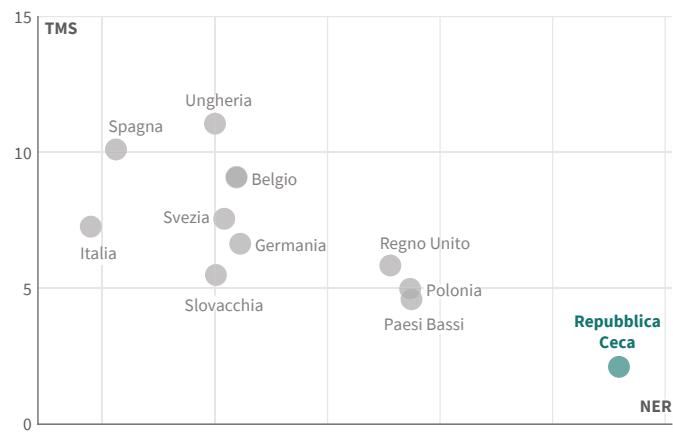
- |                        |                            |
|------------------------|----------------------------|
| 1. Los Angeles         | 6. Baltimore-Washington DC |
| 2. Inland Empire       | 7. Las Vegas               |
| 3. Toronto             | 8. Reno                    |
| 4. Florida meridionale | 9. Columbus                |
| 5. Phoenix             | 10. Indianapolis           |

Fonte: Prologis Research.

Figura 8

### TMS RISPETTO A CRESCITA NER NEL 2022, EUROPA A LIVELLO DI PAESI

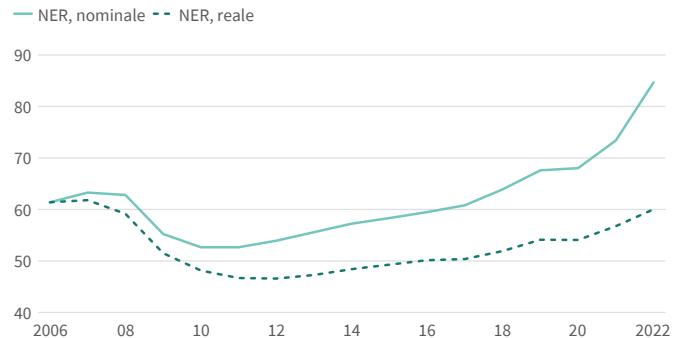
Mesi, %



Fonte: Prologis Research.

Figura 9

### TASSO NETTO EFFETTIVO DI MERCATO, EUROPA<sup>1</sup>

€/m<sup>2</sup>/anno

Fonte: FMI, Prologis Research, CBRE, Gerald Eve, Fraunhofer &amp; JLL.

Nota: ponderato per le stime del NOI di mercato.

Figura 10

### PRIMI 10 MERCATI IN TERMINI DI CRESCITA DEI CANONI, EUROPA<sup>1</sup>

- |                                     |                       |
|-------------------------------------|-----------------------|
| 1. Praga                            | 6. Amburgo            |
| 2. Paesi Bassi, regione meridionale | 7. Midlands           |
| 3. Greater London                   | 8. Greater Silesia    |
| 4. Varsavia                         | 9. Rotterdam          |
| 5. Berlin                           | 10. Monaco di Baviera |

Fonte: Prologis Research.

## Europa

In Europa i canoni sono aumentati a un ritmo record nel 2022, salendo del 15% su base annua.<sup>1</sup> Gli sfitti a fine 2022 erano scesi in prossimità del minimo storico al 2,7%,<sup>2</sup> determinando un incremento dei canoni in tutti i mercati. Osserviamo una chiara relazione tra il True Months of Supply (TMS)/rischio di offerta e la crescita dei canoni perché la traiettoria della crescita è stata più ripida nelle aree con gli sfitti più bassi e le barriere più elevate all'offerta, p.es. Praga (0%).<sup>2</sup> Gli aumenti significativi dei costi di sostituzione (accentuati dal conflitto in Ucraina) hanno fatto salire i canoni, anche nelle aree più ricche di terreni. Si pensi per esempio alla Polonia, un mercato in cui i canoni sono aumentati di oltre il 20%, dopo i ritardi accumulati in passato.

Nel 2022 lo sviluppo è rallentato e per il 2023 si prevede un minor numero di ultimazioni in combinazione con una flessione della domanda, tale da consentire solo un calo modesto degli sfitti. Un rallentamento economico potrebbe indebolire ulteriormente le condizioni di mercato, anche se i tassi di sfitto sul mercato sono eccezionalmente bassi ed è possibile che aumentino solo in misura contenuta, compensando l'impatto ciclico negativo sulla crescita dei canoni. In effetti, nel T4 2022 i canoni sono aumentati (3%) malgrado la maggiore incertezza del panorama macroeconomico.

## Asia

### Cina

In Cina i canoni sono rallentati per tutto il 2022, chiudendo con una crescita dello 0,2% su base annua, in calo rispetto alla crescita storica intorno al 4-5% annuo.<sup>1</sup> Benché le consegne siamo rimaste prossime al massimo record di 103 MSF, i rigorosi lockdown COVID-19 iniziati nel T2 hanno compresso la domanda, facendo salire il tasso di sfitto nazionale al 19% dal 16% alla fine del 2021.<sup>5</sup> La crescita dei canoni è stata maggiore nelle megalopoli (city clusters) con scarsità di terreni e tra i clienti si è registrata competizione per gli spazi limitati disponibili. Negli agglomerati urbani, dove gli sfitti hanno chiuso l'anno intorno al 10%, i canoni hanno registrato un aumento dell'1,6%, mentre nelle metropoli non conurbate con sfitti di oltre il 20% hanno subito un calo del 2,5%.

### Giappone

I canoni hanno riportato un aumento modesto ma storicamente costante dell'1,4% su base annua, leggermente superiore a quello dell'anno precedente, che era stato di poco inferiore all'1%.<sup>1</sup> L'inflazione elevata (per gli standard giapponesi) non si è ripercossa sui prezzi dei canoni e rimane bassa per gli standard globali in quanto il tasso d'inflazione, esclusi alimentari ed energia, è restato nel range 2%.<sup>6</sup> Le consegne sono incrementate del 26% salendo a 52 MSF nel 2022, superando la domanda record di 44 MSF.<sup>7</sup> Il tasso di sfitto è salito al 3,9%, restando però al di sotto del precedente picco del 6% toccato nel 2017.<sup>3</sup>

Lo sviluppo elevato nei mercati regionali, in particolare Nagoya, ha fatto aumentare i tassi di sfitto tenendo la crescita dei canoni a livelli inferiori rispetto a Tokyo e Osaka.

## America Latina

### Messico

Nel 2022 i canoni sono aumentati del 16% nei sei maggiori mercati messicani. Juarez e Monterrey hanno registrato gli incrementi più elevati, ossia 25% su base annua.<sup>1</sup>

Gli investimenti legati al nearshoring rafforzano la domanda in quanto la nuova offerta si concretizza lentamente.

I clienti competono per i pochi spazi disponibili e gli sfitti nei mercati di confine sono inferiori all'1%.<sup>3</sup> Questa dinamica è destinata a proseguire perché i terreni con disponibilità energetiche sufficienti nelle aree di confine sono scarsi.

Al contempo, l'e-commerce continua a crescere, sostenendo la domanda nei mercati orientati ai consumatori, quali Città del Messico, Guadalajara e Monterrey. Il tasso di penetrazione stimato dell'e-commerce per le vendite al dettaglio dovrebbe raggiungere l'11-12% nel 2022, in rialzo dal 10% del 2021.<sup>8</sup>

### Brasile

I canoni sono aumentati del 10,8% a San Paolo e Rio de Janeiro, in calo dal 13,2% del 2021 in termini nominali, ma in rialzo su base corretta per l'inflazione (2,8% nel 2021 rispetto al 4,5% nel 2022).<sup>1</sup> Il tasso di sfitto è rimasto basso, attorno all'11%-13%, per tutto l'anno grazie a fattori che si sono compensati tra loro. Da una parte, le condizioni monetarie restrittive hanno notevolmente ridotto i nuovi sviluppi. Dall'altra, i clienti hanno sottoscritto contratti di locazione per aree mediamente inferiori rispetto a un anno fa (50.000 piedi<sup>2</sup> rispetto a 100.000). Nel complesso, la cosiddetta "fuga verso la qualità" ha rappresentato il propulsore fondamentale delle attività di e-commerce e logistica in conto terzi, che si concentrano su aree vicine ai clienti finali e a edifici best-in-class.

## Note a piè di pagina

1. Prologis Research monitora i canoni di locazione su base netta effettiva. I canoni netti effettivi sono valori headline rettificati per il canone gratuito. Ciò permette di cogliere l'evoluzione delle condizioni economiche di locazione reali. I valori reali sono rettificati in base all'inflazione a fine anno. Dati al T4 2022.
2. Dati relativi agli USA tratti da CBRE, C&W, JLL, Colliers, CBRE-EA, Prologis Research; dati relativi all'Europa tratti da CBRE, C&W, JLL, Colliers, Fraunhofer, Gerald Eve, Prologis Research. Al T4 2022.
3. Fonte: Prologis Research. Al T4 2022.
4. Fonte: Prologis Research, Federal Reserve Economic Data, Eurostat. Nota: periodo di 24 mesi chiuso a ottobre 2022. Indice dei prezzi basato su un panierino di commodity necessarie per sviluppare un magazzino logistico. Ponderazioni del panierino: 47,5% per calcestruzzo, 27,1% per acciaio strutturale, 17% per coperture e pavimentazioni, 8,5% per tubazioni antincendio.
5. Fonte: JLL, Prologis Research.
6. Fonte: Ministry of Internal Affairs and Communications.
7. Fonte: CBRE, Prologis Research.
8. Fonte: Morgan Stanley, Euromonitor.

## Dichiarazioni previsionali

Il presente materiale non deve essere interpretato come un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di alcun titolo. Non stiamo sollecitando alcuna azione basata su tale materiale, il quale ha il solo scopo di informare i clienti Prologis.

Il presente rapporto si basa, in parte, su informazioni pubbliche a nostro giudizio attendibili, di cui non assicuriamo l'accuratezza o completezza e che non devono essere considerate tali. Non si rilascia alcuna dichiarazione in merito all'accuratezza o alla completezza delle informazioni qui contenute. Le opinioni espresse rappresentano le nostre attuali opinioni esclusivamente alla data riportata sul presente rapporto. Prologis declina ogni responsabilità relativa al presente rapporto inclusa, a titolo esemplificativo, qualsiasi dichiarazione esplicita o implicita o qualsiasi garanzia per asserzioni, errori o omissioni presenti in questo rapporto o derivanti dal medesimo.

Tutte le stime, proiezioni o previsioni contenute nel presente rapporto sono da intendersi come dichiarazioni previsionali. Sebbene riteniamo che le aspettative enunciate in tali dichiarazioni previsionali siano ragionevoli, non possiamo fornire alcuna garanzia circa la futura correttezza di qualsivoglia dichiarazione previsionale.

Tali stime sono soggette a rischi effettivi noti e ignoti, incertezze e altri fattori potenzialmente in grado di rendere i risultati effettivi sostanzialmente diversi da quelli previsti. Le presenti dichiarazioni previsionali si riferiscono solo alla data di questo rapporto. Decliniamo espressamente qualsiasi obbligo o impegno di aggiornamento o di revisione in merito a qualsiasi dichiarazione previsionale contenuta nel presente documento per riflettere cambiamenti nelle nostre aspettative o qualsiasi variazione delle circostanze sulle quali tale dichiarazione si basa.

Nessuna parte del presente materiale può essere (i) copiata, fotocopiata o duplicata in alcuna forma con qualsivoglia mezzo o (ii) ridistribuita senza il previo consenso scritto di Prologis.

## A proposito di Prologis Research

Il dipartimento Prologis Research studia i trend fondamentali e di investimento e le esigenze dei clienti Prologis per aiutare a identificare le opportunità ed evitare i rischi in quattro continenti. Il team contribuisce alle decisioni di investimento e alle iniziative strategiche a lungo termine, oltre a pubblicare white paper e altri rapporti di ricerca. Prologis pubblica ricerche sulle dinamiche di mercato che influenzano le attività dei clienti Prologis, compresi i problemi della catena di fornitura globale e gli sviluppi nei settori logistico e immobiliare.

Il team di ricerca dedicato di Prologis collabora con tutti i dipartimenti aziendali per definire le strategie di ingresso nel mercato, espansione, acquisizione e sviluppo della società.

## A proposito di Prologis

Prologis Inc. è il leader mondiale nel settore immobiliare logistico, con un focus sui mercati caratterizzati da elevate barriere all'ingresso e alti tassi di crescita. Al 31 dicembre 2022 la società deteneva o aveva partecipazioni in, mediante controllo al 100% oppure tramite iniziative di coinvestimento, proprietà e progetti di sviluppo per un totale di circa 1,2 miliardi di piedi quadrati (111 milioni di metri quadrati) in 19 Paesi.

Prologis offre in locazione moderne strutture logistiche a beneficio di una base ampiamente diversificata di circa 6.600 clienti, operanti principalmente in due grandi categorie: b2b e commercio al dettaglio/distribuzione online.