

**Date:** 28/07/2015  
**Media:** Home & Market  
**Title:** Is the bull market going to last?  
**Author:** Jarosław Jędrzyński

# Czy świetna passa jeszcze potrwa?

Polska Agencja Prasowa, jak zawsze po każdym zakończonym kwartale, opublikowała wyniki sprzedaży głównych giełdowych spółek deweloperskich o profilu mieszkaniowym. Tym razem obok wyników kwartalnych jest też okazja do podsumowania półrocznych osiągnięć branżowych tuzów.

Jarosław Jędrzyński

Tradycyjnie PAP wytypowała dziesiątkę głównych deweloperów mieszkaniowych notowanych na GPW. Do zestawienia awansował zaledwie dwa tygodnie po giełdowym debiucie cieszyński deweloper Atal, którego wyniki sprzedażowe okazały się jednymi z najlepszych.

Analizując zarówno kwartalne, jak i półroczne statystyki sprzedażowe krajowej czołówki deweloperki mieszkaniowej, należy pamiętać o tym, że są one zestawiane z wynikami roku 2014, a więc rekordowego pod względem sprzedaży mieszkań z lat 2007/2008.

## Wyniki II kwartału, czyli czapki z głów

Prezentowane spółki w drugim kwartale bieżącego roku sprzedały w sumie 3763 lokale, czyli grubo o połowę więcej niż w analogicznym okresie 2014 r. Co istotne, cała dziesiątka zanotowała progres w stosunku do drugiego kwartału ubiegłego roku. Absolutnym liderem poprawy statystyk okazał się Vantage Development, który w omawianym okresie sprzedał prawie 6 razy więcej mieszkań niż rok temu. Podwojonym wynikiem kwartalnym pochwaliły się natomiast Atal i Budimex Nieruchomości. Z kolei Polnord poprawił sprzedaż z zeszłorocznego drugiego kwartału o ponad połowę.

## Doskonali rezultat pierwszego półrocza

Bardzo dobry sprzedażowo drugi kwartał bieżącego roku wpłynął na doskonale wyniki całego pierwszego półrocza. Aż siedem spółek pokazało co najmniej dwucyfrowy procentowy progres sprzedaży z okresu pierwszych sześciu miesięcy br., licząc rok do roku. Tego typu sytuacja w pełni odpowiada pojęciu sprzedażowej

Spółka	2Q2015	2Q2014	zmiana r/r	I - VI 2015	I - VI 2014	zmiana r/r
Atal	491	251	95,60%	806	570	41,40%
Budimex Nier.	580	278	108,60%	1079	553	95,10%
Dom Devel.	598	463	29,20%	1065	863	23,40%
JWCH*	352	248	41,90%	723	496	45,80%
Marvipol	125	122	2,50%	262	378	-30,70%
Polnord	487	318	53,10%	833	625	33,30%
Rohye	507	480	24,40%	1131	1056	7,10%
Ronson	224	210	6,70%	410	416	-1,40%
Vantage Devel.	242	44	450,00%	334	97	244,30%
Wikana	67	49	36,70%	99	84	17,90%

Tab.1 Zestawienie sprzedaży mieszkaniowych deweloperów giełdowych w 1. połowie 2015 vs.1. połowa 2014

\* sprzedaż brutto, Źródło: PAP

RynekPierwotny  
Dziennik Inwestycyjny

prosperity największych krajowych spółek deweloperskich o profilu mieszkaniowym.

Dziesiątka branżowych tuzów zakontraktowała w okresie styczeń-czerwiec 2015 r. aż 6742 lokale, czyli prawie dokładnie o jedną trzecią więcej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Biorąc pod uwagę fakt, że cały rok 2014 był rekordowy pod względem wolumenu sprzedanych mieszkań deweloperskich, wynik pierwszego półrocza tego roku musi budzić prawdziwy respekt.

Liderem dynamiki wzrostu sprzedaży, z półrocznym trzyipółkrotnym progresem r/r, okazał się ponownie Vantage Development. Z kolei Budimex Nieruchomości w omawianym okresie prawie podwoił sprzedaż budowanych przez siebie lokali. Dwucyfrową poprawę zaprezentowały: Atal, Dom Development, JW. Construction, Polnord i Wikana. Ronson Europe sprzedał porównywalną do zeszłorocznej ilość mieszkań, a wyraźny spadek półrocznej sprzedaży zanotował jedynie Marvipol.

Taki stan rzeczy potwierdza wciąż bardzo dobrą, a nawet z kwartału na kwartał coraz lepszą kondycję popytowej strony rynku w pierwotnym segmencie rodzimej mieszkaniówki. W kolejnych kwartałach statystyki sprzedażowe stopniowo, w miarę

przekazywania zakontraktowanych lokali powinny w sposób zdecydowanie pozytywny przekładać się na wyniki finansowe giełdowych deweloperów, co jest bardzo dobrą wiadomością dla ich akcjonariuszy.

Z drugiej strony jednak nie brakuje argumentów stawiających pod znakiem zapytania utrzymanie w kolejnych miesiącach i kwartałach tak wysokiego tempa sprzedaży mieszkań przez firmy deweloperskie.

## Deweloperom będzie coraz trudniej

Wygłąda na to, że nad głowami deweloperów mieszkaniowych zacinają się powoli zbierać ciemne chmury, za sprawą których wyniki sprzedaży w kolejnych kwartalnych okresach mogą okazać się coraz mniej spektakularne. Nie byłaby to najlepsza perspektywa dla przedsiębiorców budujących mieszkania na sprzedaż, zwłaszcza w sytuacji bardzo mocno rozpędzonej deweloperskiej maszyny inwestycyjnej. W efekcie na pierwotnym rynku nieruchomości mieszkaniowych mamy rozpoczętą rekordową ilość nowych inwestycji, a w związku z tym także ponadprzeciętną i wciąż zwyżkującą, pomimo bardzo dobrej sprzedaży, ofertę mieszkań z pierwszej ręki.

Dla deweloperów mieszkaniowych do głównych czynników ryzyka zalicza się perspektywę nowelizacji ustawy deweloper-

**Liderem dynamiki wzrostu sprzedaży, z półrocznym trzypółkrotnym progresem r/r, okazał się ponownie Vantage Development. Z kolei Budimex Nieruchomości w omawianym okresie prawie podwoił sprzedaż budowanych przez siebie lokali. Dwucyfrową poprawę zaprezentowały: Atal, Dom Development, JW. Construction, Polnord i Wikana. Ronson Europe sprzedał porównywalną do zeszłorocznej ilość mieszkań, a wyraźny spadek półrocznej sprzedaży zanotował jedynie Marvipol.**

skiej z likwidacją otwartych rachunków powierniczych, rozszerzenie programu dopłat „Mieszkanie dla młodych” na rynek wtórny, czy wreszcie istotnie wcześniejszy od dotychczasowych oczekiwań start cyklu podwyżek stóp procentowych NBP. Wszystko to stanowi mieszankę, która już w średnim terminie może mocno ograniczyć popyt na mieszkania z rynku pierwotnego.

#### **Notowania wciąż w martwym punkcie**

Niestety sprzedażowa prosperity nowych mieszkań wciąż nie przekłada się, i to pomimo szeregu pozytywnych rekomendacji maklerskich, na większe zainteresowanie kupnem akcji deweloperów giełdowych. Jest to już od lat dość mocno utrwalony stan, jednak na tyle ciekawy, że wart odnotowania. Innymi słowy, inwestorzy z rynku nieruchomości na potęgę kupują nowe mieszkania, natomiast inwestorzy giełdowi, ignorując ten fakt, do kupowania akcji deweloperów raczej się nie palą.

W związku z tym branżowy indeks WIG-deweloperzy od początku br. praktycznie pozostał „na zero”. Z kolei z zaprezentowanych powyżej spółek deweloperskich tylko trzy – Dom Development, JWCH oraz Polnord odnotowały wyraźniejsze wzrosty w granicach 20–40 proc. Pozostałe uległy kosmetycznej przecenie z wyjątkiem Wikany, której akcje spadły o prawie połowę. ■

*Autor jest analitykiem portalu RynekPierwotny.pl.*

