

Date: 23.03.2010

Publication: Parkiet

Title: Residential profit not so big.

Journalist: Błażej Dowgielski

Mieszkańciowe zarobki nie tak krociowe

W 2009 roku kilku deweloperów musiało się pogodzić ze znaczącym spadkiem rentowności

Błażej Dowgielski
b.dowgielski@parkiet.com

Czas 40-proc. marż brutto na sprzedaży mieszkań przesyłał do historii. W minionym roku tylko dwie spółki mieszkaniowe z GPW – LC Corp i Ronson – mogły się pochwalić ponad 30-proc. zarobkiem brutto na sprzedaży, reszta musiała się zadowolić skromniejszym zyskiem. Jak pokazuje analiza wyników giełdowych deweloperów za 2009 r., większość zanotowała spory spadek rentowności.

Kryzys częściowo w wynikach

Analizując ubiegłoroczne wyniki finansowe giełdowych deweloperów, należy pamiętać, że spora ich część została wypracowana w minionych, lepszych latach. Zgodnie z wdrożonym z początkiem 2009 r. standardem księgowości MSR 18 przychody ze sprzedaży mieszkań rozpoznawane są po przekazaniu lokali nabywcom. Na wielkość wykazywanych przychodów i zysków dominujący wpływ miały warunki rynkowe w momencie sprzedaży wykańczanych dziś lokali. Spora część oddawanych obecnie mieszkań została sprzedana na etapie

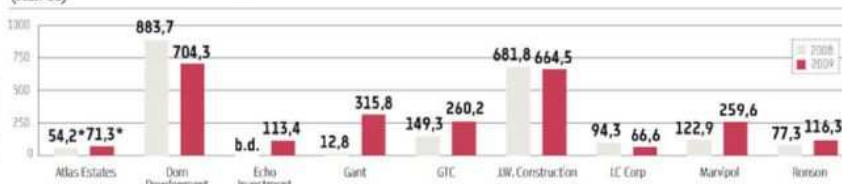
etapie realizacji, przed rokiem – dwoma laty. Wpływ załamania cen mieszkań, którego początek miał miejsce w ostatnim kwartale 2008 r., i spadku kosztów budowy na ubiegłoroczne wyniki firm był jeszcze niepełny. Spora część mieszkań sprzedawanych w minionym roku będzie wykazywana w wynikach spółek za 2010, a nawet 2011 r.

Luksus mniej opłacalny

Najmocniej kryzys na rynku odczuli deweloperzy apartamentów lub mieszkań o podwyższonym standardzie. Dlaczego? Z jednej strony w tym segmencie marże są najwyższe, stąd pole do rabatów i zniżek było większe. Po drugie, kryzys doprowadził do sanacji rynku luksusowych mieszkań. W czasach prosperity sporo lokali nie spełniających standardów dla apartamentów sprzedawano jednak drożej. Po załamaniu popytu, kreowanego w sporej części przez zagranicznych inwestorów, quasi-apartamenty upłyniane były ze sporym dyskontem wobec cen ofertowych.

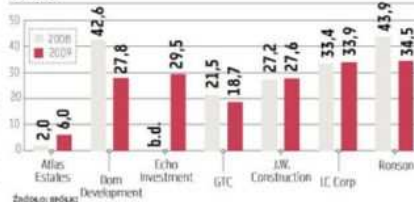
Na tym tle dobrze wyglądają wyniki spółek z dawien dawna specjalizujących się w budowie mieszkań popularnych – tak jak w przypadku J.W. Construction. Zyskowność brutto ze

PRZYCHODY Z MIESZKANIOWEJ CZĘŚCI BIZNESU W 2009 R.
(MLN ZŁ)



Źródło: SPÓŁKI. * PRZELICZONE WSKAZUJĄC STÓRO DO ZAŁOŻENIA Z OSTATNIEGO DOKŁADU DARMOWO BOCY

MARŻA BRUTTO ZE SPRZEDAŻY
(PROC.)



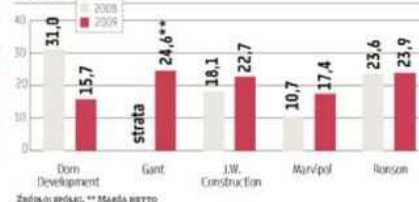
Źródło: SPÓŁKI

sprzedaży firmy w 2009 r. prawie nie uległa zmianie i jak deklarują jej przedstawiciele, również w 2010 r. ma być podobnie. Na wyniki kluczowy wpływ na strukturę oddawanych w danym okresie sprawozdawczym mieszkań. Niekorzystny mikros oddanych lokali tłumaczy w pewnym stopniu spadek zyskowności Domu Development. W 2008 r. spółka przekazywała sporo mieszkań w droższych projektach (m.in. na warszawskiej Woli), tymczasem rok później oddawano do użytku głównie tańsze lokale na warszawskiej Białolece.

Zyskowność się ustabilizuje

Jak będzie wyglądać zyskowność mieszkaniowego biznesu w kolejnych latach? Przedstawiciele spółek przewidują, że rentowność brutto na sprzedaży dla większości projektów będzie się kształtować w przedziale 20–25 proc. Ceny będą rosły powoli, z drugiej jednak strony kryzys ograniczy koszty budowy mieszkań. Wiele zależy od polityki inwestycyjnej spółek. Niektórzy deweloperzy, szczególnie ci, których banki ziemi budowany był na kredyt, decydują się na uruchamianie pro-

MARŻA OPERACYJNA
(PROC.)



Źródło: SPÓŁKI. ** MARŻA NETTO

jektów, w których zamrożone są największe środki. Nie zawsze współgra to z oczekiwaniami rynku. Z kolei niecierpiący na brak gotówki Dom Development w pierwszej kolejności decyduje się na start projektów na tanich gruntach. W 2011 r., gdy nowe inwestycje będą rozpoznawane w wynikach, spółka będzie mogła się pochwalić sporym zarobkiem.

Parkiet / Residential profit not so big

Developers' margins are decreasing. The time of gross margins of around 40% is over; now the standard is 20-25%. Developers who suffered most from the crisis were those specializing in luxury and high-standard projects, where margins were the highest. "There are very small chances that next year's profitability will be close to levels from 2007 or 2008," said Ronson Europe CFO Tomasz Łapiński. "2010 will bring further lowering of margins because current market conditions are harder than in previous years." In a table next to the article showing gross margins of Warsaw Stock Exchange-quoted developers, Ronson is featured as the company with the highest gross margin, at 34.5%.

