

Rentowność projektów deweloperskich. Ile naprawdę zarabiają firmy deweloperskie na budowie mieszkań?

Luty 2010



CEE Property Group Sp. z o.o.
Al. Niepodległości 69
02-626 Warszawa
POLSKA

Tel. +48 22 322 75 50
Fax. +48 22 322 76 11
E-mail: biuro@CEEproperty.pl
www.CEEproperty.pl

Rentowność projektów deweloperskich

Rynek nieruchomości w latach 2005 – 2007 rozwijał się bardzo dynamicznie. Wzrastały ceny mieszkań, materiałów budowlanych a także koszty wykonawstwa. Ogromny popyt na nieruchomości mieszkaniowe pozwolił deweloperom uzyskiwać relatywnie wysokie marże brutto, w niektórych przypadkach przekraczały one 30%.

W czasie rynkowej hossy materiały budowlane drożały o kilkadziesiąt, a nawet kilkaset procent w ciągu pół roku. Przykładowo cena cegły w okresie IV kw. 2006 – II kw. 2007 wzrosła, w zależności od rodzaju, nawet o 120%. Wzrastały również wynagrodzenia pracowników, szczególnie tych najlepiej wykwalifikowanych.

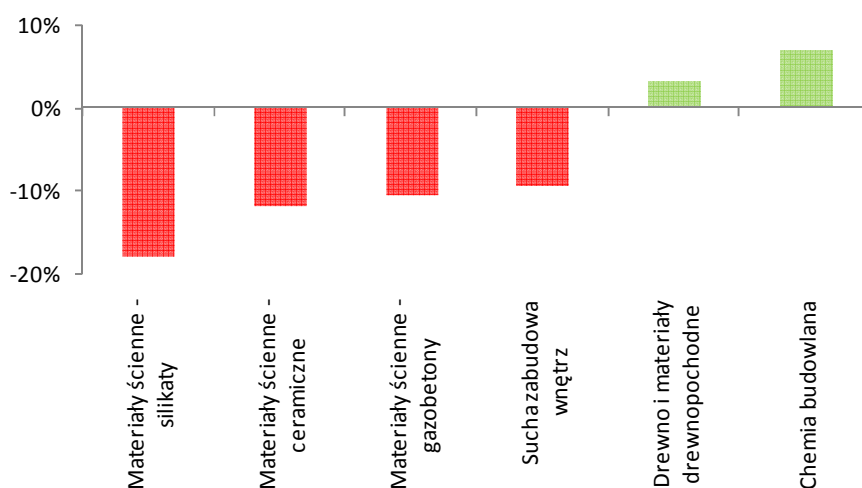
W 2007 roku ceny materiałów budowlanych dynamicznie rosły. Najbardziej drożały materiały ścienne (ceramiczne, silikaty oraz gazobetony), o kilkanaście procent podrożały także wapno oraz cement. Jednak już w IV kw. 2007 widoczne było ograniczenie aktywności kupujących, ceny zaczęły się stabilizować.

W 2008 roku ceny większości materiałów budowlanych spadły. Najbardziej przecenione zostały stal budowlana (ponad 40% w skali roku) a także cegła (ponad 20%) oraz pustak.

Ubiegły rok przyniósł dalszy spadek kosztów budowy mieszkań. Ceny materiałów ściennych (ceramiczne, gazobetony) spadły o przeszło 5%. Ceny silikatów spadły o ponad 10%.

Dynamika zmian cen materiałów budowlanych

(I 2009 – I 2010)



Źródło: PSB

Opracowanie: CEE Property Group

Najwyższymi kosztami budowy 1 mkw. mieszkania w średnim standardzie charakteryzują się rynek warszawski oraz wrocławski (3 – 4 tys. złotych/mkw.). Na drugim końcu klasyfikacji znajdują się Łódź oraz Gdańsk (2,5 – 3,5 tys. zł/mkw.).

Na korzyść deweloperów działa również koniunktura na rynku działek budowlanych. W większości lokalizacji w ciągu ostatniego roku odnotowano spadek wartości nieruchomości przeznaczonych pod budowę.

W przypadku najbardziej przewartościowanych nieruchomości przecena przekroczyła 20%. Największe spadki zanotowano w Warszawie, gdzie średnia cena działek budowlanych w ciągu ostatniego roku spadła o przeszło 10%.

Z kalkulacji przeprowadzonych przez CEE Property Group wynika, iż obecnie rentowność projektów deweloperskich w największych miastach kraju waha się między 15 – 28%. Naturalnie czynnikami, które w największym stopniu wpływają na zyski deweloperów są cena gruntu oraz koszty wykonawstwa.

Miasto	Koszty w przeliczeniu na mkw. PUM (PLN)						Cena sprzedaży mkw. (PLN netto)	Rentowność projektu brutto (%)
	Grunt	Budowa	przygotowanie projektu architektonicznego	inne	koszty operacyjne	Koszty suma		
Gdańsk	900	2 900	90	120	170	4 180	5 346	22%
Kraków	1 300	3 150	100	150	180	4 880	6 493	25%
Łódź	1 000	2 800	60	120	160	4 140	4 890	15%
Poznań	1 400	3 000	100	150	170	4 820	6 166	22%
Warszawa	1 700	3 400	120	150	210	5 580	7 480	25%
Wrocław	1 200	3 200	100	150	180	4 830	6 695	28%

Tab. 1. Finansowe ujęcie projektu deweloperskiego IV kwartał 2009. Założenia:

- inwestycja finansowana ze środków własnych i wpłat klientów
- zakup gruntu po cenach obowiązujących w pierwszym kwartale III kw. 2009
- mieszkania o średnim standardzie, w umiarkowanej popularnej lokalizacji (największa część rynku mieszkaniowego)
- wielkość inwestycji 10 000 PUM
- model procesu inwestycyjnego z wyborem generalnego wykonawcy
- koszty inne obejmują np. pomiary geodezyjne; koszty operacyjne obejmują wydatki dewelopera takie jak pensje pracowników, wynajem biura sprzedaży, materiały promocyjne itp.
- cena sprzedaży netto odzwierciedla aktualne ceny transakcyjne

Opracowanie własne CEE Property Group

Miasta charakteryzujące się najwyższą rentownością brutto to Wrocław, Warszawa oraz Kraków. Optymalność wynika z ciągle relatywnie wysokich cen sprzedaży we wspomnianych miastach.

Najmniej atrakcyjne proporcje między stroną kosztową a przychodową odnotowano w Łodzi, przeciętna rentowność projektu deweloperskiego sięga tam 15%.

Warto przy tym podkreślić, iż część deweloperów kupiła grunty w szczytowym okresie hossy płacąc nawet po kilka tysięcy złotych za 1 mkw. Rentowność projektu wykorzystującego taki grunt może spaść nawet do kilku procent. Z drugiej strony inwestycje realizowane na gruntach nabytych kilka lat temu charakteryzować się będą znacznie wyższą rentownością, powyżej 30%.

Zupełnie inaczej wygląda sytuacja, gdy pod uwagę weźmiemy koszty finansowe związane z realizacją projektów mieszkaniowych. Poniższa tabela prezentuje analogiczną symulację, uwzględnione zostały jednak koszty związane z obsługą kredytu.

Miasto	Koszty w przeliczeniu na mkw. PUM (PLN)							Cena sprzedaży mkw. (PLN netto)	Rentowność projektu brutto (%)
	Grunt	Budowa	przygotowanie projektu architektonicznego	inne	koszty operacyjne	koszty finansowe	Koszty suma		
Gdańsk	900	2 900	90	120	170	439	4 619	5 346	14%
Kraków	1 300	3 150	100	150	180	512	5 392	6 493	17%
Łódź	1 000	2 800	60	120	160	435	4 575	4 890	6%
Poznań	1 400	3 000	100	150	170	506	5 326	6 166	14%
Warszawa	1 700	3 400	120	150	210	586	6 166	7 480	18%
Wrocław	1 200	3 200	100	150	180	507	5 337	6 695	20%

Tab. 1. Finansowe ujęcie projektu deweloperskiego, IV kwartał 2009. Założenia:

- inwestycja finansowana w 25% z środków własnych, 75% stanowi kredyt inwestycyjny (stopa oprocentowania 8%)
- zakup gruntu po cenach obowiązujących w pierwszym kwartale III kw. 2009
- mieszkania o średnim standardzie, w umiarkowanie popularnej lokalizacji (największa część rynku mieszkaniowego)
- wielkość inwestycji 10 000 PUM
- model procesu inwestycyjnego z wyborem generalnego wykonawcy
- koszty inne obejmują np. pomiary geodezyjne; koszty operacyjne obejmują wydatki dewelopera takie jak pensje pracowników, wynajem biura sprzedaży, materiały promocyjne itp.
- cena sprzedaży netto odzwierciedla aktualne ceny transakcyjne

Opracowanie własne CEE Property Group

Jak widać rentowność projektów, w których znaczna część kosztów finansowana jest przy pomocy kredytu, znacznie spada (średnio o 7-8 punktów procentowych). Niemniej jednak deweloperzy, stosując finansowanie bankowe, są w stanie uzyskać znacznie wyższą rentowność kapitału własnego.

W najbliższym czasie rentowność projektów deweloperskich powinna pozostać na zbliżonym poziomie. Sprzyja temu stabilizacja cen mieszkań. Krajowy rynek nieruchomości ma ciągle ogromny potencjał rozwoju, poziom zasobów mieszkaniowych w największych aglomeracjach (także w Warszawie) jest znacznie niższy niż w innych krajach, gdzie rynek nieruchomości jest już dojrzały. Dlatego też w perspektywie długoterminowej należy spodziewać się wzrostu popytu, którego konsekwencją będzie dalszy wzrost cen. Fakt ten nie powinien mieć jednak większego wpływu na rentowność projektów deweloperskich.

Czynnikiem, który determinował będzie opłacalność projektu będzie rodzaj finansowania. Ze względu na ograniczoną dostępność kredytów deweloperzy będą poszukiwać alternatywnych źródeł kapitału, jak na przykład fundusze inwestycyjne czy emisja obligacji.

Rentowność kapitału własnego/ IRR (internal rate of return) czyli zyski dla deweloperów

Rentowność projektu deweloperskiego a zyskowność dewelopera to dwie różne rzeczy. W rzeczywistości, rentowność projektu dla firmy deweloperskiej jest wyższa, ponieważ spółki nie korzystają wyłącznie z kapitałów własnych realizując inwestycję, a finansują budowę z kredytów bankowych lub wpłat klientów. Tym samym firmy deweloperskie wykorzystują efekt dźwigni finansowej, dzięki czemu zyskowność firm deweloperskich może być nawet 2 razy wyższa niż rentowność standardowego projektu deweloperskiego.

Analitycy CEE Property Group przeanalizowali kilkanaście projektów mieszkaniowych, które znajdują się obecnie w fazie realizacji. **Wynika z nich, że roczna stopa zwrotu z inwestycji (tzw. IRR) wynosi pomiędzy 15-40%, w zależności od projektu.** Stosunkowo wysoka stopa zwrotu nie oznacza jednak, że rentowność firm deweloperskich jest znacznie wyższa niż w innych branżach. Biorąc pod uwagę oczekiwany zysk do ryzyka działalności, zyskowność tego sektora nie odbiega od innych branż gospodarki.

Dane do przygotowania analizy oraz zawarte w niej informacje zebrane zostały przy zachowaniu maksimum rzetelności i staranności. Publikowane wnioski oraz interpretacje danych są wyrazem osobistych poglądów autorów i tak powinny być traktowane. CEE Property Group zastrzega, że nie ponosi jakiegokolwiek odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podejmowane na podstawie niniejszego dokumentu, w szczególności za szkody wynikające z podejmowanych na podstawie raportu decyzji.

Informacje o CEE Property Group

www.CEEproperty.pl

CEE Property Group jest firmą doradczo-inwestycyjną w zakresie realizacji i komercjalizacji inwestycji nieruchomościowych w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej. Zespół CEE Property Group tworzą specjaliści z sektora budownictwa, wyceny nieruchomości oraz wybitni ekonomiści i bankowcy z wieloletnim stażem w obszarach marketingu, sprzedaży i planowania inwestycji.

CEE Property Group współpracuje z polskimi i zagranicznymi firmami deweloperskim, inwestorami, funduszami private equity i instytucjami publicznymi w obszarze komercjalizacji inwestycji, prac analityczno-doradczych oraz fuzji i przejęć.

Firma CEE Property Group przygotowuje regularnie raporty analityczne dotyczące wybranych rynków lokalnych, strategii marketingowych i sprzedażowych, nieruchomości rekreacyjnych w kurortach wakacyjnych oraz raporty na temat rynku najmu.

Kontakt

Dział Analiz

CEE Property Group Sp. z o.o.

Al. Niepodległości 69, 02-626 Warszawa

tel. (22) 322 75 10

e-mail: biuro@CEEproperty.pl