

NAJBARDZIEJ WARTOŚCIOWA SPÓŁKA – FINANSE

Gant Development

GANT DEVELOPMENT



Dariusz Małaszkiwicz, prezes

MIEJSCE W GŁÓWNYM RANKINGU	2
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY W 2006 R. (MLN ZŁ)	1 393,2
ZMIANA W PORÓWNANIU Z 2005 R. (PROC.)	14,4
ŚREDNIA ZMIANA PRZEZ OSTATNIE TRZY LATA (PROC.)	-1,7
ZYSK OPERACYJNY W 2006 R. (MLN ZŁ)	41,1
ZMIANA W PORÓWNANIU Z 2005 R. (PROC.)	1 297,5
ŚREDNIA ZMIANA PRZEZ OSTATNIE TRZY LATA (PROC.)	608,5
ZYSK NETTO W 2006 R. (MLN ZŁ)	32,2
KAPITAŁ WŁASNY NA KONIEC 2006 R. (MLN ZŁ)	79,8
RENTOWNOŚĆ KAPITAŁU WŁASNEGO W 2006 R. (PROC.)	40,3
ZMIANA RENTOWNOŚCI KAPITAŁU WŁASNEGO W PORÓWNANIU Z 2003 R. (PKT PROC.)	27,1
WARTOŚĆ RYNKOWA NA KONIEC 2006 R. (MLN ZŁ)	421,0
ZMIANA W PORÓWNANIU Z 2005 R. (PROC.)	529,5
ŚREDNIA ZMIANA PRZEZ OSTATNIE TRZY LATA (PROC.)	2 890,0
SUMA PUNKTÓW W RANKINGU	238,34



AŻ 157,7 PKT, Z 238,34 PKT ŁĄCZNIE ZEBRANYCH, Gant uzyskał w kategorii przeciętna zmiana wartości rynkowej w ostatnich trzech latach. Rzeczywiście, była ona imponująca. Spółka wyceniana na koniec 2003 r. przez rynek na 4,8 mln zł (była wtedy jedną z najmniejszych na parkiecie), na koniec 2006 r. warta była 421 mln zł. Dziś jest to już 1,35 mld zł. Daje to 56. miejsce w zestawieniu krajowych spółek o największej kapitalizacji. Wzrost jest bezprecedensowy. Nie zachęcił jednak żadnego inwestora instytucjonalnego do stania się znaczącym akcjonariuszem firmy. Na gigantyczne zwiększenie się kapitalizacji złożyły się przeorientowanie strategii Ganta na działalność deweloperską i związany z tym wzrost obecnych i przewidywanych zysków, znakomite postrzeżenie przez inwestorów tego typu firm czy kupno pakietu akcji Budopolu.

Dyskontowanie przyszłości

Ponad 30 pkt Gant uzyskał dzięki poprawie zysku operacyjnego. Choć wynik jest dobry, to jednak znacznie odbiega od uzyskanego za zmianę kapitalizacji. To wskazuje, w jak dużym stopniu inwestorzy liczą na podtrzymanie przez spółkę dobrej passy w przyszłości. Dają ku temu podstawy realizowane i planowane inwestycje. Ich wartość przypadająca na Ganta jest szacowana na przeszło 800 mln zł.

Najwięcej projektów ma zakończyć się w latach 2008–2009. Perspektywa weryfikacji oczekiwań jest zatem jeszcze dość daleka. Przybliżyłaby ją zmiana metody księgowania inwestycji z obecnie stosowanej, w której wynik pojawia się po zakończeniu realizacji projektu, na rozliczanie inwestycji w trakcie ich trwania. Oznaczałoby to rozłożenie w czasie zysków z działalności deweloperskiej.

Trochę zagrożeń na horyzoncie

Inwestorzy, tak w przypadku Ganta, jak i innych deweloperów, coraz częściej zadają sobie pytanie o to, w jakim stopniu wyceny giełdowe dyskontują prognozowane na kolejne lata zyski, ale również o możliwość dalszego szybkiego zwiększania skali działania i utrzymania wysokich marż. Te dwie ostatnie kwestie są wypadkową dostępności gruntów po atrakcyjnych cenach, kosztów prac i materiałów budowlanych oraz poziomu cen nieruchomości. Drożące grunty, tak samo jak idące w górę ceny materiałów, mogą negatywnie oddziaływać na marżę, natomiast trudności w dostępie do atrakcyjnych gruntów oraz duży popyt na usługi budowlane mogą być przeszkodą w dalszym szybkim rozwoju działalności deweloperskiej. Pojawiająca się coraz mocniej na horyzoncie perspektywa podwyżki stóp procentowych może przy tym oddziaływać na zainteresowanie i zdolność kredytową Polaków, a przy tym wpływać na koszty finansowania realizowanych projektów.

Nasza metodologia premiuje w przypadku dobrych wyników spółki o większych przychodach. W przypadku Ganta wciąż w strukturze sprzedaży dużą rolę odgrywa działalność kantorewa. Ma ona natomiast niewielki wpływ na wycenę spółki.