



ANALIZA REZULTATA Građevinske tvrtke zbog investicijskog zaleta ove godine ostvarile rekordne dobiti

Najbolji ostaju oni koji posluju s državom

Nakon dobrih devetomjesečnih rezultata i pozitivnih očekivanja do kraja godine, analitičari primjećuju da će se u 2009. godini domaće građevinske kompanije morati boriti s težim uvjetima financiranja i povlačenjem ulagača, što bi probleme moglo izazvati Tehnici, Hidroelektri i Viaduktu

Domaće građevinske tvrtke u prvih su devet mjeseci ove godine ostvarile očekivano dobre rezultate, sudeći prema komentarima analitičara. U apsolutnom iznosu najveću je neto dobit u prvih devet mjeseci ove godine ostvario IGH, i to u visini od 65 milijuna kuna, dok je druga po visini dobiti bila prošlogodišnja gubitašica Industrogradnja s više od 60 milijuna kuna, a treća je bila Ingra.

Sinan Mašović, financijski analitičar RBA Consultinga, kaže kako je Dalekovod bio među najuspješnijima zbog toga što je uz snažan rast prihoda poboljšao profitne marže na svim razinama. Ostalim je tvrtkama dobit (i neto i operativna) rasla na apsolutnoj razini, no vidljiv je pad neto marži, uglavnom zbog

lošijeg neto financijskog rezultata. U sljedećoj godini u Hrvatskoj možemo očekivati smanjenje cestogradnje i usporavanje nekih projekata poput pelješkog mosta zbog najavljenih mjera štednje, misli Hrvoje Stojić, šef istraživanja u Hypo Alpe Adria banci. To bi moglo utjecati na pad prihoda kompanija poput Hidroelektre-niskogradnje i Viadukta, koji su dva od tri glavna izvodača radova na mostu.

Nedostatak kapaciteta

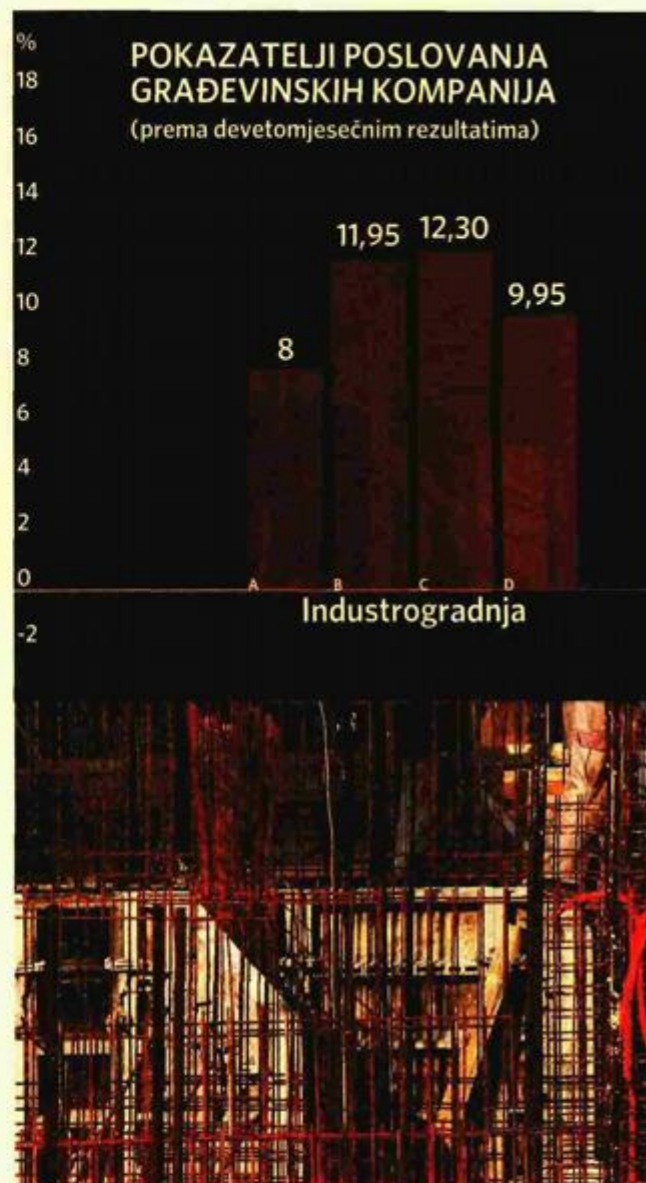
Stojić upozorava kako država ipak ne bi smjela usporiti ulaganja u elektroinfrastrukturu, jer bismo se, kad nakon završetka krize Hrvatska ponovno počne ostvarivati visoke stope rasta, mogli naći u situaciji nedostatka energet-

skih kapaciteta. Investitori koji se žele jače pozicionirati u građevinske dionice trebali bi gledati da su to tvrtke koje više rade s javnim sektorom i imaju snažnu dobit i tijekom gotovine, a izbjegavati tvrtke koje rade više za privatni sek-



HRVOJE STOJIĆ, šef istraživanja u Hypo Alpe Adria banci

SNIMIO HRVOJE DOMINIĆ

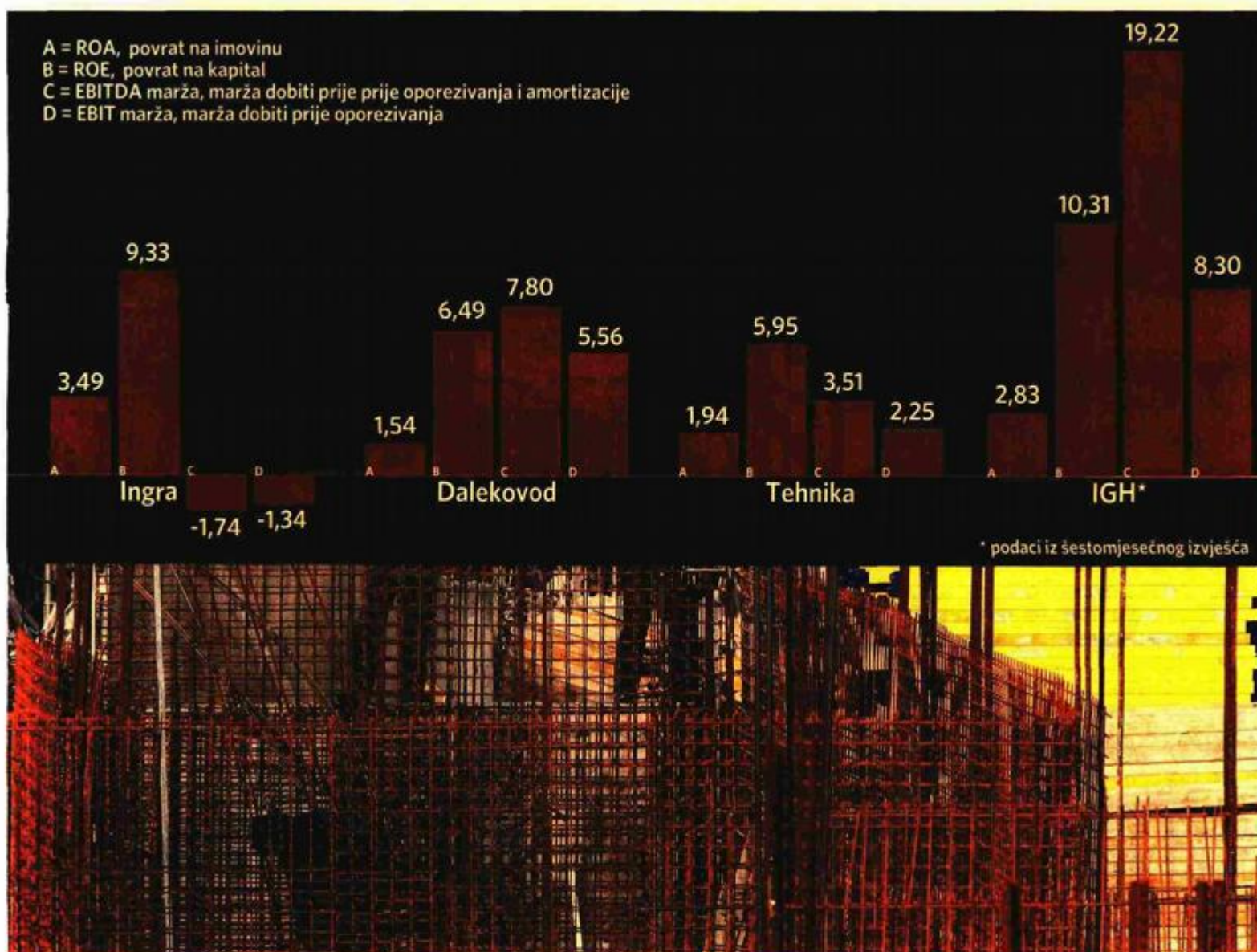


tor, misli Stojić i dodaje da je moguće očekivati da će u kriznom periodu ulaganja manje smanjivati zemlje s dosad uravnoteženim proračunom.

Neto dobit Ingre u prvih je devet mjeseci ove godine iznosila 59,13 milijuna kuna, što je u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem rast od 11,27 posto. Ukupni su prihodi iznosili 706,71 milijuna kuna, što je u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem bio rast od 55 posto. Ukupni su rashodi iznosili 637,49 milijuna kuna, što je bio rast od 60 posto u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje. Prihodi od prodaje u zemlji u prvih su devet mjeseci ove godine porasli gotovo 80 posto, na 578,07 milijuna kuna, dok su prihodi od prodaje u inozemstvu pora-

sli 16,50 posto, na 103,99 milijuna kuna. Među rashodima su najveća pojedinačna stavka bili materijalni i troškovi prodane robe, koji su iznosili 609,72 milijuna kuna, a skočili su 72,21 posto u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje.

Neto dobit Dalekovoda u prvih je devet mjeseci ove godine u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem porasla velikih 74,31 posto, na 34,84 milijuna kuna. U istom su razdoblju ukupni prihodi porasli 40,54 posto, na 1,42 milijarde kuna, dok su u usporedbi s istim prošlogodišnjim razdobljem ukupni rashodi porasli 39,08 posto, na 1,37 milijardi kuna. Prihodi od prodaje u zemlji porasli su 36,70 posto, na 1,17 milijardi kuna, a prihodi od prodaje u



inozemstvu porasli su 54,70 posto, na 190 milijuna kuna.

Neto dobit IGH u prvih je devet mjeseci ove godine iznosila oko 65 milijuna kuna. Poslovni prihodi kompanije porasli su 16 posto, sa 464 milijuna kuna na 540

milijuna kuna. Prihodi iz inozemstva porasli su 180 posto, na što su posebno utjecali poslovi u Albaniji i Kazahstanu. Dobit prije oporezivanja porasla je 50 posto, s 50 na 75 milijuna kuna. Mašović očekuje da će u IGH-

u dobit prije oporezivanja najvjerojatnije rasti i na godišnjoj razini, no neto dobit će u određenoj mjeri vjerojatno biti pod utjecajem povećanja kamatnih stopa uslijed financijske krize.

Osiguran rast

No, pozitivna je vijest da IGH, uz Dalekovod, ima najviše dogovorenih novih projekata u budućnosti, te im je zbog toga rast osiguran, dok će profitabilnost ovisiti o mnogim faktorima, kao što su raspodjela državnih ulaganja u nove projekte, pad cijena nekretnina te usporavanje prodaje, koje će sigurno smanjiti marže u 2009. godini. Uza najavljene mjere štednje države, podsjeća Stojčić, porasli su i troškovi financiranja, što bi posebno mogla

osjetiti Tehnika i ostali koji imaju dosta dužničkog financiranja koje će biti oskudnije, na što je upozorio i Mašović. Tehnika je zbog pada cijena i slabije prodaje nekretnina imala manju dobit od očekivane, iako je u prvih devet mjeseci ove godine ostvarila neto dobit u visini od 26,9 milijuna kuna, što je rast od 13,79 posto. Ukupni su prihodi porasli 37,45 posto, na 1,19 milijardi kuna, dok su ukupni rashodi porasli 38,17 posto, na 1,16 milijardi kuna. Dok su prihodi od prodaje u zemlji porasli 44,88 posto, na 1,15 milijardi kuna, i inače mali prihodi od prodaje u inozemstvu pali su čak 72,57 posto, na samo 5,89 milijuna kuna. Ivan Soldo, pomoćnik direktora Fima FAS-a, manje je suzdržan i ističe kako su

najveće domaće građevinske kompanije u posljednje vrijeme sklopile značajne poslove na inozemnim tržištima, pa ih u tome kontekstu treba i promatrati. Infrastrukturalna izgradnja, odnosno sektor pokazao se relativno otpornim na financijske poremećaje. U velikom broju slučajeva investitori u takve objekte su država, državne kompanije ili kompanije u poziciji prirodnog monopola i generiraju znatan slobodni novčani tok, što ih čini otpornijim na cikluse. Najavljena energetska strategija novi je driver rasta najvećih domaćih građevinskih kompanija, zaključuje Soldo.

Josip Jagić

josip.jagic@business.hr

*Hrvoje Stojčić posjeduje dionice Vlada i Tehnika

INDUSTROGRADNJA

Od gubitaša do drugog po visini dobiti

Nakon što je u prvih devet mjeseci prošle godine ostvarila gubitak od 49,25 milijuna kuna, u prvih je devet mjeseci ove godine Industrogradnja ostvarila dobit od 60,87 milijuna kuna. Dobit je ostvarena prodajom dvaju stambeno-poslovnih objekata u Za-

grebu. Ukupni su prihodi u prvih devet mjeseci ove godine u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje porasli ogromnih 344,29 posto, na 336 milijuna kuna. Ukupni su rashodi iznosili 275,6 milijuna kuna, što je bio rast od čak 120 posto.