



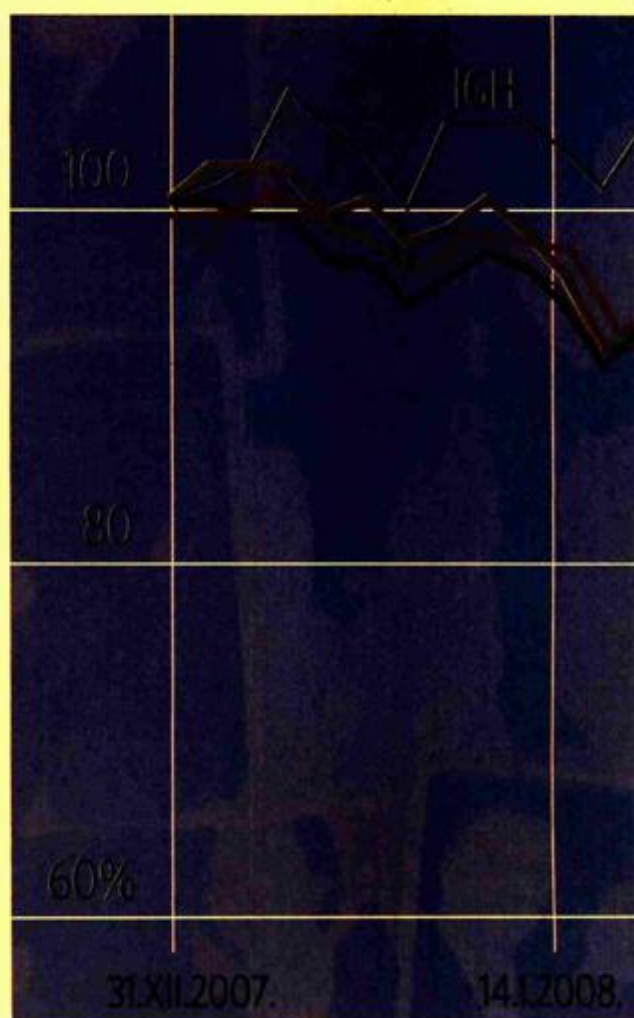
**U OČEKIVANJU REZULTATA:** Domaći građevinari, osobito Ingra i IGH, očekuju rekordne rezultate

# Jesu li građevinari

Domaći građevinski sektor, čijih je šest kompanija uključeno u Crobex, nije se proveo drukčije od ostalih dionica u košari indeksa od početka ove godine: najveća je žrtva korekcije bila Tehnika, koja je izgubila gotovo 45 posto na cijeni, a ozbiljnu je korekciju pretrpjela i dionica Dalekovoda, koja je izgubila više od 32 posto



**LUKA MILIČIĆ**, prvi čovjek Dalekovoda, očekuje snažan zamah investicija u energetskom infrastrukturnom sektoru



Prema podacima dobivenim od jedne domaće investicijske kuće, očekuje se da će vrijednost građevinskih radova u kojima će sudjelovati domaći građevinari u razdoblju između 2008. i 2023. godine iznositi najmanje 84,7 milijardi kuna, i to u projektima cestogradnje, zračnog prometa, upravljanja vodama, infrastrukturi za proizvodnju energije, lukama i riječnim kanalima te stavci gradnje zagrebačkog stadiona (!). Najveće udjele imaju infrastruktura za proizvodnju energije i upravljanje vodama, više od polovice.

Spomenuti podaci ne

uključuju stambenu gradnju, kao ni nekretnine koje bi trebale biti sagrađene za poslovne potrebe, za koje Business.hr nije mogao doći do podataka o očekivanim vrijednostima.

Domaći građevinski sektor, čijih je šest kompanija uključeno u indeks Crobex Zagrebačke burze, nije se proveo drukčije od ostalih dionica u košari indeksa od početka ove godine. Najveća je žrtva korekcije bila Tehnika, koja je izgubila gotovo 45 posto na cijeni, dok je ozbiljnu korekciju od početka godine pretrpjela i dionica Dalekovoda, koja je izgubila više od 32 posto, a nešto

manje od trećine cijene izgubila je i Ingra.

#### Optimizam analitičara

U razdoblju od siječnja do prosinca prošle godine radovi u građevinskom sek-

toru porasli su ukupno 2,4 posto, što je usporavanje tempa rasta u odnosu na 2006., kad je stopa rasta građevinskih radova bila 9,6 posto, stoji u izvješću Državnoga zavoda za sta-

tistiku. Analitičari ipak očekuju kako će za 2007. godinu domaće građevinske kompanije ostvariti rekordne rezultate, što se posebice odnosi na Ingru i Institut građevinarstva Hrvatske (IGH).

Prema očekivanjima jednoga domaće analitičara koji je želio ostati neimenovan, Ingra će za 2007. najvjerojatnije objaviti neto dobit u visini 70 milijuna kuna, dok bi prihodi IGH mogli iznositi oko sto milijuna eura s neto profitnom maržom od deset posto. On očekuje da bi sljedeće razdoblje za cijeli sektor trebalo biti jako dobro s obzirom na projekte

#### PROFITNE MARŽE I POVRAT NA KAPITAL IZABRANIH GRAĐEVINARA

postoci	Neto profitna marža	ROE
Viadukt	0,94	5,59
Tehnika	2,72	4,8
Ingra	11,65	9,36
IGH	7,18	11,3
Dalekovod	1,98	4,29
Hidroelektrana niskogradnja	1,64	6,96

\* 9 mjeseci 2007. godine

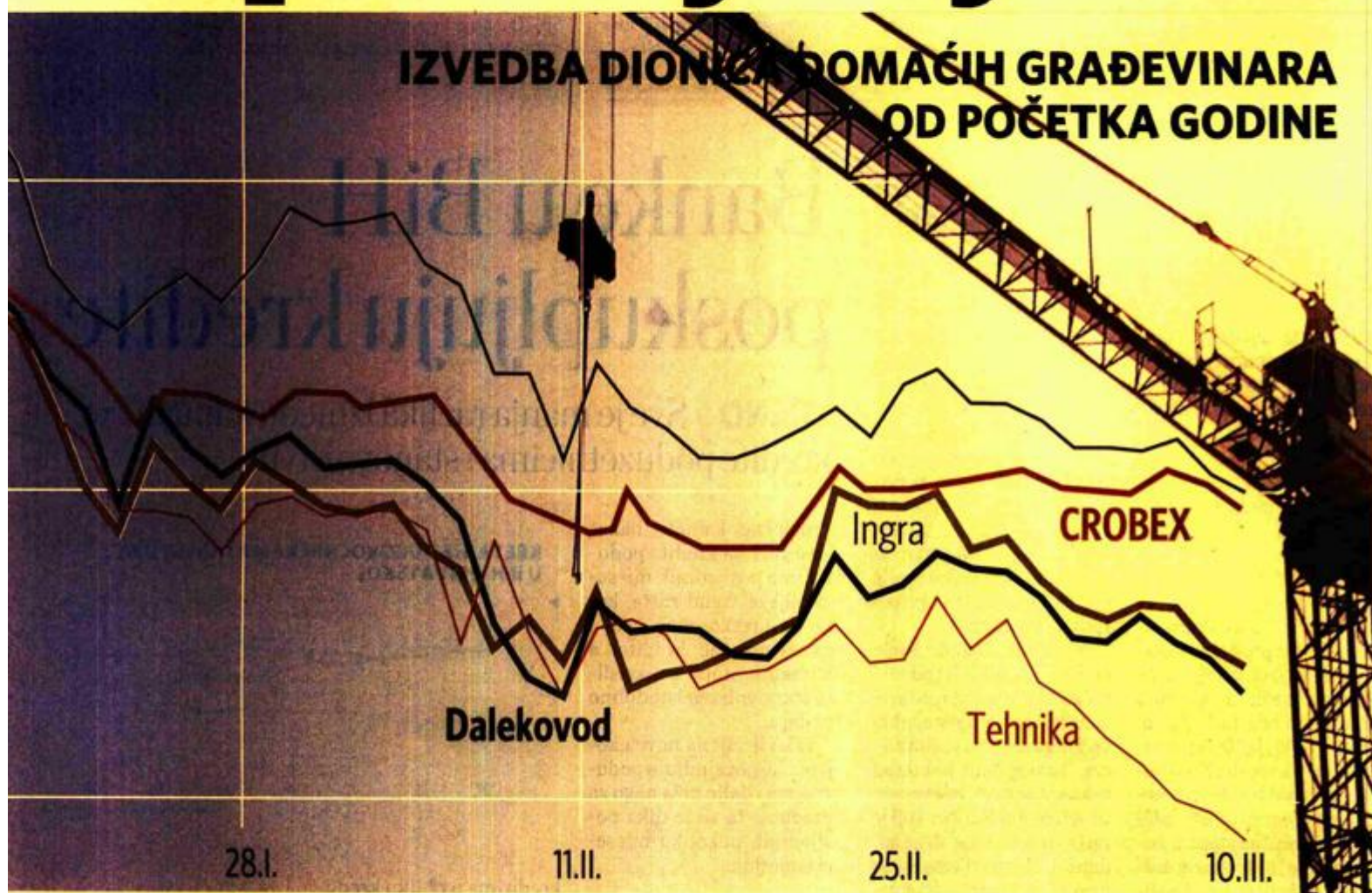
Izvor: Business.hr



**FONDOVI** Od kraja studenog prošle do kraja veljače ove godine neto imovina dioničkih fondova umanjena je 30 posto

# ari precijenjeni?

**IZVEDBA DIONICA DOMAĆIH GRAĐEVINARA  
OD POČETKA GODINE**



u kojima bi domaće građevinske kompanije trebale sudjelovati u 2008., ali i u sljedećih nekoliko godina.

Podsjeća pritom na očekivanja samih kompanija, ponajprije IGH, da bi u sljedećih tri do pet godina trebali udvostručiti prihode, a tu su i ambiciozna Ingra, koja se sve značajnije pozicionira kao „real estate developer“, te Dalekovod, s potpisanim ugovorima za gradnju vjetroelektrana u vrijednosti 130-140 milijuna eura. Tu je i projekt sportskog grada u splitskoj Lori, u vrijednosti 140 milijuna eura. Uz prihode koje očekuje od gradnje rukomet-

ne dvorane na Laništu, Ingra je potpisala i ugovor o rekonstrukciji Zračne luke Pleso.

Slično su optimistični u nedavnoj analizi Dalekovoda bili analitičari Hypo Alpe-Adria banke. Tada je preporuka bila kupiti, i to zbog očekivana rasta izvoznih prihoda Dalekovoda idućih godina. Specijalizacija Dalekovoda u nudnju široka raspona inženjerskih usluga omogućit će kompaniji da preraste regionalne granice i ojača izvoz te smanji relativno veliku ovisnost o državnim narudžbama, zabilježenu posljednjih godina, stoji u analizi Hypova Odjela za

ekonomske analize. Analitičari Hypo Alpe-Adria banke ističu da je kompanija od 2005. do 2007. ostvarila procijenjenu kumulativnu godišnju sto-



**MARKO VARGA, portfolio menadžer KD Investments**  
SNIMIO HRVOJE DOMINIĆ

pu rasta 13,3 posto, dok je istodobno udjel domaće prodaje u ukupnoj prodaji oko 85 posto.

## Pad niskogradnje

No, o domaćem građevinskom sektoru nemaju baš svi tako sjajno mišljenje. Glavni portfolio menadžer KD Investmentsa Marko Varga ističe: „Domaći građevinski sektor, gledano u cjelini, značajno je precijenjen prema svim omjerima, no u njemu se mogu pronaći kompanije koje imaju određeni potencijal. Pad dionica povezujem isključivo s događanjima na tržištu jer su cijene dionica većine građevinskih kompanija iz-

gubile dodir s realnim parametrima za vrednovanje već u prvoj polovici 2007. godine“.

Ipak, kao i drugi analitičari, očekuje da će građevinske tvrtke imati rekordne rezultate za 2007. godinu i dodaje: „Očekujem da će tvrtke koje se pretežno bave niskogradnjom imati značajno lošije rezultate nego prošle godine zbog smanjenih državnih ulaganja u infrastrukturu, dok bi one u kojih se vide naznake ulaska u poslove razvoja nekretnina (Ingra, Tehnika) mogle i poboljšati rezultate“.

**Josip Jagić**  
josip.jagic@business.hr