



IPO – Presentacija za investitore

Veljača 2025.

Obnavljamo najvrjednije što Hrvatska ima – Crkva Sv. Marka, Zagreb

Ova prezentacija je izrađena od strane Društva ING-GRAD d.d. (dalje u tekstu "Društvo"). Njezin sadržaj ne smije se dalje distribuirati, umnožavati ili reproducirati u cijelosti ili bilo kojem dijelu, na bilo koji način. Ukoliko prezentacija nije namijenjena Vama, a u njezinu ste posjedu, obvezuju Vas ista ograničenja vezana uz njezino korištenje te ste je dužni bez odlaganja vratiti Društvu.

Ova prezentacija sadrži projekcije poslovanja u budućnosti Društva te s obzirom na cikličnost i specifičnost građevinske industrije, Društvo ne preuzima odgovornost za ostvarivanje projekcija te ne odgovara niti jamči bilo kojoj osobi, bilo izravno ili posredno, za istinitost, točnost i potpunost informacija sadržanih u ovoj prezentaciji ili iznesenih tijekom njezina izlaganja od strane predstavnika Društva.

Informacije sadržane u ovoj prezentaciji nisu provjeravane niti potvrđene od strane neovisne osobe i ne treba pretpostavljati da je prezentacija potpuna u odnosu na poslovanje Društva. Društvo ne preuzima odgovornost za odluke bilo koje osobe donesene na temelju ove prezentacije. Uzimajući u obzir ovdje sadržane podatke o učinku, potencijalni ulagači trebaju imati na umu da prošli i projektirani učinak ne mora nužno ukazivati na buduće rezultate, te ne može postojati sigurnost da će Društvo postići buduće usporedive rezultate.

Ništa navedeno u ovoj prezentaciji ne smije se smatrati preporukom za kupnju dionica ili savjetom, uključujući, ali ne ograničavajući se na savjete vezane uz ulaganje u dionice Društva, pravne ili financijske savjete. Svaki ulagatelj koji razmatra mogućnost kupnje i prodaje dionica Društva dužan je provesti vlastito sveobuhvatno ispitivanje, analizu, ocjenu i prosudbu svih podataka o činjenicama, rizicima, trendovima, procjenama i predviđanjima koji se odnose na Društvo.





Branislav Brizar
Predsjednik Uprave

- Osnivač i vlasnik Društva od 1985. godine
- Trenutno obnaša dužnost Predsjednika Uprave i aktivno sudjeluje u vođenju poslovanja



Miljenko Zovko
Član Uprave

- Član Uprave odgovoran za poslovanje
- Prethodno radio kao voditelj operative u Tehnici, direktor sektora za izgradnju u Nexe Grupi, i predsjednik uprave u Projektgradnji



Srđan Jončić
Član Uprave

- Član Uprave odgovoran za prodaju
- Više od 13 godina radnog iskustva kao voditelj projekata i direktor u Zagreb Montaži



Patrik Klarić
Član Uprave

- Član Uprave odgovoran za upravljanje kooperantima
- Više od 20 godina iskustva u građevinskoj industriji

I.	Uvod	5.
II.	Profil Društva	9.
III.	Pregled građevinskog sektora i makroekonomskih kretanja	13.
IV.	IPO razmatranja	19.
V.	Struktura ponude i ključni datumi	25.
VI.	Dodatak	30.



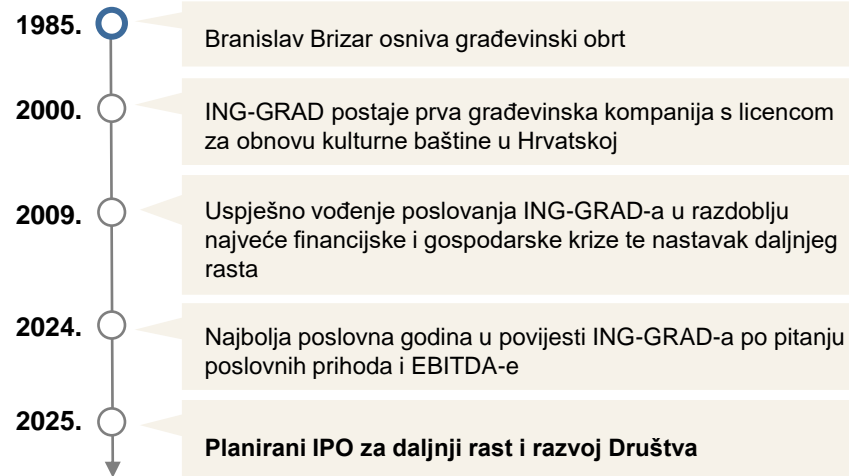
I. Uvod

Obnavljamo najvrjednije što Hrvatska ima – Nadbiskupski dvor, Zagreb

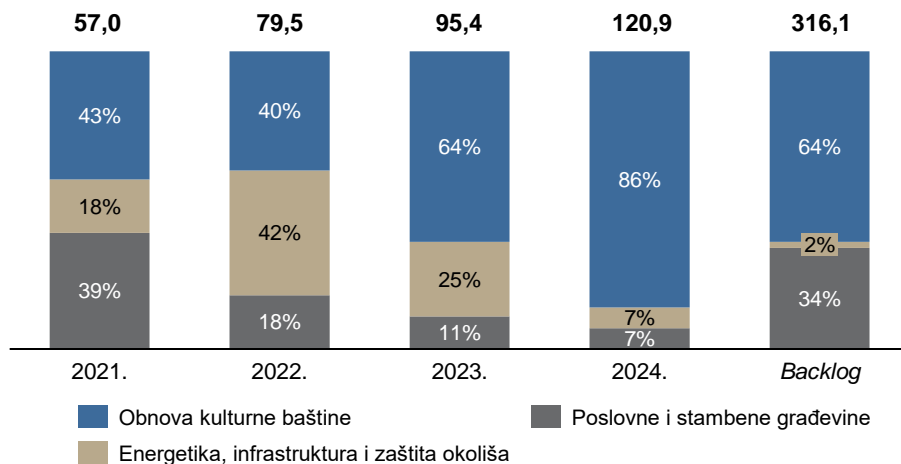
O Društvu

- ING-GRAD ("Društvo") jedna je od vodećih građevinskih kompanija u Hrvatskoj, osnovana 1985. godine sa sjedištem u Zagrebu
- Društvo je specijalizirano u tri ključna segmenta: (i) obnova kulturne baštine, (ii) energetika, infrastruktura i zaštita okoliša, (iii) poslovne i stambene građevine
- Značajni projekti uključuju obnovu i očuvanje brojnih hrvatskih spomenika kulturne baštine, uključujući i one uvrštene na UNESCO-ov popis svjetske baštine
- Društvo je u 66% vlasništvu gospodina Branislava Brizara koji je ujedno i Predsjednik Uprave i jedini osnivač. Preostalih 34% dionica je trenutno u trezoru, od čega će 30% dionica biti ponuđeno u IPO-u
- Na 31.12.2024. Društvo je imalo 221 zaposlenika

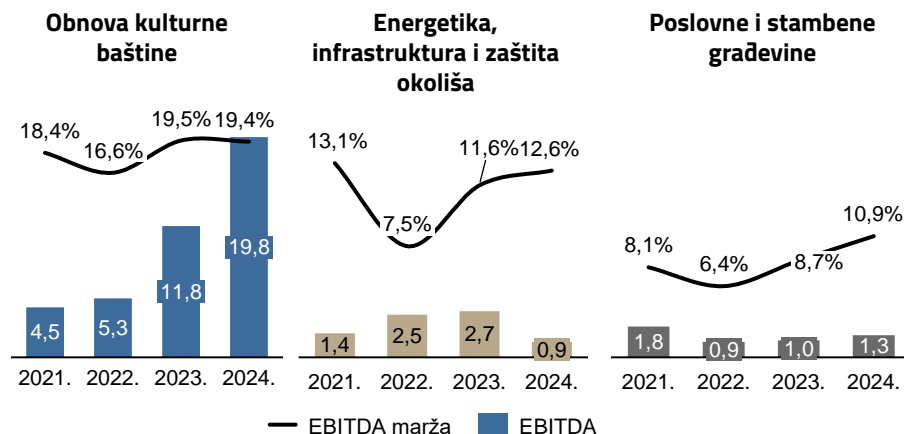
Povijest Društva



Raspodjela prihoda od građevinskih usluga po segmentima



EBITDA i EBITDA marža prema poslovnim segmentima



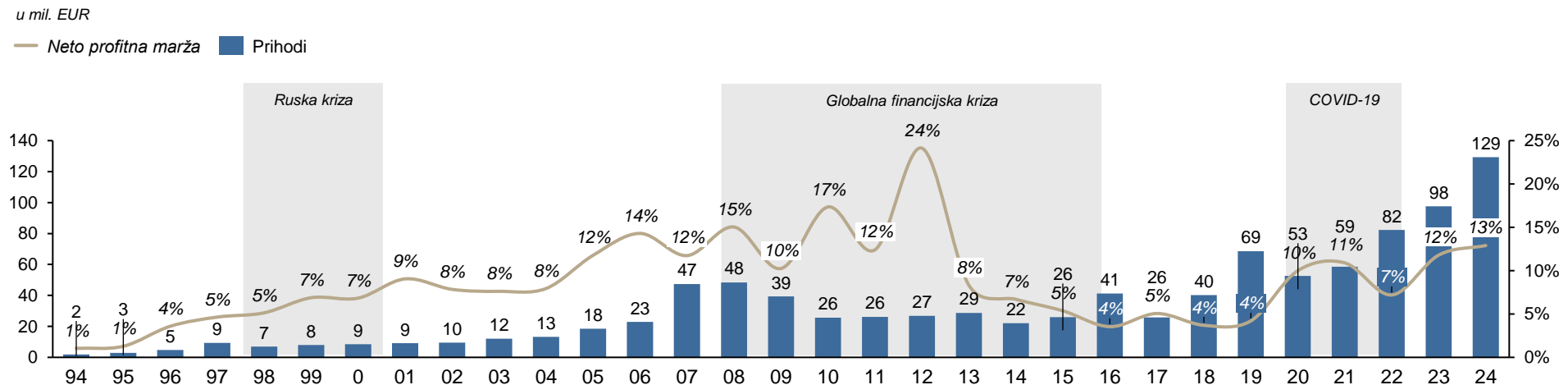
Ključni financijski pokazatelji

u mil. EUR	2021.	2022.	2023.	2024.
Prihodi	58,6	82,3	97,6	129,4
rast %	+11,5%	+40,4%	+18,6%	+32,6%
Trošak kooperanata % od prihoda	39,3 67,0%	54,1 65,8%	59,6 61,1%	75,2 58,1%
EBITDA	7,6	8,7	15,5	21,9
EBITDA marža	13,0%	10,6%	15,9%	16,9%
Net profit	6,4	5,9	11,5	16,7
Neto profitna marža	10,9%	7,2%	11,8%	12,9%
Ukupna imovina	42,1	42,9	56,0	71,9
Kapital i rezerve	19,8	22,1	28,9	20,9
Neto dug (novac)	(9,6)	(13,0)	(30,8)	(5,5)
Broj zaposlenika	164	183	205	221

Ključni komentari

- U 2024. godini Društvo je ostvarilo prihode od 129 milijuna eura, što predstavlja rast od 33% u odnosu na prethodnu godinu i nastavak je snažnog trenda rasta poslovanja u posljednjih nekoliko godina (3g. CAGR prihoda od 30%)
- Kooperanti su najvažnija stavka u strukturi troškova s povijesnim udjelom u prihodima između 50% i 70%. Društvo ima raznolik portfelj podizvođača; od čega 10 najvećih podizvođača predstavlja manje od 50% ukupnih troškova podizvođača u 2024.
- Društvo je ostvarilo impresivnu EBITDA maržu od 16,9% u 2024. Glavni pokretač profitabilnosti je segment obnove kulturne baštine s EBITDA maržom od preko 19%. Ovaj segment je u pravilu najprofitabilniji zbog svoje kompleksnosti i manjka konkurencije u RH
- ING-GRAD povijesno nikad nije poslovao s gubitkom, čak ni tijekom globalne financijske krize i pandemije COVID-19

Povijesni pregled prihoda i profitne marže



**1**

Rastuća građevinska tvrtka

- Prihodi su u prosjeku godišnje rasli 25% u posljednjih četiri godine, dok su ukupno ugovoreni projekti na 31.12.2024. (*backlog*) iznosili 316 mil. EUR što je najviše do sada i osigurava poslovanje postojećih kapaciteta u naredne 2 i pol godine
- EU je kroz NPOO Hrvatskoj dodijelila 24,5 mlrd. EUR, od čega su planirana značajna ulaganja u izgradnju i obnovu privatnih i javnih zgrada zajedno sa štetama uzrokovanim potresima

**4**

Tehnički i inženjerski „Brain Trust“

- Od ukupno 221 zaposlenika na kraju 2024. godine, više od 25% ima sveučilišnu diplomu ili visoku stručnu spremu, uglavnom tehničke i strojarске struke
- Tim inženjera s višegodišnjim iskustvom rada u ING-GRAD-u, i sudjelovanju u brojnim seminarima i konferencijama kroz godine, postao je vodeći građevinski „brain trust“ u obnovi i očuvanju objekata kulturne baštine

**2**

Visoke marže i značajan dividendni potencijal

- Društvo ostvaruje visoke novčane i profitne marže - u posljednje četiri godine (21.-24.) prosječna EBITDA marža iznosila je 14,1%, a neto profitna marža 10,7%
- Nepostojeći dug i niski zahtjevi za kapitalna ulaganja u dugotrajnu imovinu otvaraju prostor za kontinuirane značajne isplate dividendi u budućnosti (planirana isplata dividende između 33% i 67% ostvarene dobiti)

**5**

Izvrzne reference i iskusan menadžment tim

- Više od 200 uspješno izvedenih projekata u različitim djelatnostima kao što su turizam, logistika, maloprodaja, infrastruktura, stanovanje, u skladu s najvišim standardima izvedbe građevinskih radova
- Menadžment posjeduje stručnost u izgradnji u različitim sektorima i dugogodišnje iskustvo u pregovaranju, kako u odnosu na krajnje kupce tako i u odnosu na podizvođače - kooperante

**3**

Prepoznatljiv brand s raznolikom strukturom projekata

- ING-GRAD je postao *go-to* kompanija u Hrvatskoj za obnovu i rekonstrukciju objekata kulturne baštine od iznimnog povijesnog značaja
- Društvo je također steklo ekspertizu i u zahtjevnijim poslovima temeljenja i izgradnji energetskih i infrastrukturnih projekata uključujući vjetroelektrane, termoelektrane, elektrane na bio pogon, benzinske postaje i niz drugih infrastrukturnih objekata

**6**

Konsolidacijski potencijal geotehničkih kompanija

- ING-GRAD i obitelj Brizar posjeduju 50% vlasništva u ING-JET-u koji je usko specijaliziran za izvođenje radova u području geotehničkih djelatnosti
- S obzirom na veliki broj manjih firmi u geotehničkoj industriji, ING-GRAD bi akvizicijom 3 do 5 firmi postao uvjerljivi tržišni lider te bi kroz objedinjavanje poslovanja i sinergije značajno podigao profitabilnost i prihode preuzetih kompanija



II. Profil Društva



Obnavljamo najvrjednije što Hrvatska ima – Muzej Mimara, Zagreb

Ključni komentari

- ING-GRAD je specijaliziran za restauraciju i rekonstrukciju kulturne baštine iznimnog povijesnog i umjetničkog značaja, što uključuje povijesno značajne građevine, palače, tvrđave, sakralnu arhitekturu, mostove, spomenike i druge javne građevine
- Kada su u pitanju obnove kulturnih dobara i javnih objekata, reference ING-GRAD-a odnose se na: (i) statičku restauraciju, (ii) rekonstrukciju i restauraciju drvenih krovnih konstrukcija, (iii) obnovu i rekonstrukciju vanjskih i unutarnjih elemenata zgrada, i (iv) zanatske radove na obnovi kulturne baštine
- Društvo je obnovilo više od 80 objekata kulturne baštine, uključujući zgrade starosti preko 2000 godina (Amfiteatar u Puli) te je 2000. godine prvo društvo koje je u RH dobilo licencu za obnovu kulturne baštine

Projekti i klijenti

Naziv / Godina	Opis	Klijent
Hrvatski sabor, (2024.)	Kompletna obnova i jačanje strukture zgrade nakon potresa u 2020.	Republika Hrvatska
Nadbiskupski dvor, Zagreb (2021.)	Sanacija i ojačanje građevinske konstrukcije nakon potresa 2020.	Zagrebačka nadbiskupija
Tvornica duhana Zagreb (2020.)	Rekonstrukcija i adaptacija objekta, statička sanacija, obnova dvorišne fasade	Hrvatski restauratorski zavod

Značajni projekti



Hrvatski državni arhiv



Pulski amfiteatar



Crkva Svetog Marka



Hrvatski sabor



Muzej Mimara



Dvorac Erdődy, Jastrebarsko

Ključni komentari

- U više od tri desetljeća iskustva rada na nizu vrlo zahtjevnih energetskih i infrastrukturnih projekata ING-GRAD je ostvario izvrsne reference. Projekti uključuju izgradnju, rekonstrukciju, sanaciju i proširenje vjetroelektrana i termoelektrana, elektrana na biomasu i biogorivo te infrastrukturnih objekata
- ING-GRAD je izgradio tri vjetroelektrane u Hrvatskoj i jednu u Makedoniji, sve po principu Ključ u ruke prema FIDIC knjizi. Osim toga, ING-GRAD je sudjelovao u izgradnji brojnih benzinskih postaja za INA-u
- ING-GRAD je odradio preko 50 energetskih i infrastrukturnih projekata te sudjelovao u izgradnji preko 330 MW elektrana na obnovljive izvore energije

Projekti i klijenti

Naziv / Godina	Opis	Klijent
Vjetroelektrana Bogoslovec (2022.)	Vjetroelektrana snage 36 MW u istočnom dijelu Republike Sjeverne Makedonije	Thor d.o.o. (dio BNB Kompani Group)
Vjetroelektrana Korlat (2021.)	Vjetroelektrana snage 58 MW vrijedna više od 70 mil. EUR	Energetski park Korlat (u vlasništvu HEP-a)
Vjetroelektrana Lukovac (2017.)	Vjetroelektrana snage 48 MW koja uključuje 16 vjetroturbina	Balkan Energies Cooperatif

Značajni projekti



Kogeneracijsko postrojenje BE-TO Sisak



Bioplin postrojenje Gregurovec



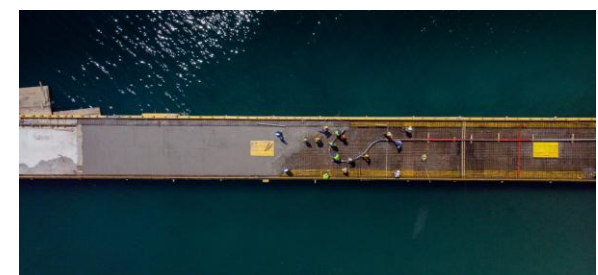
UPOV Osijek



BP Ina Karlovac



Vjetroelektrana Lukovac



Most Monument – Sv. Katarina

Ključni komentari

- Društvo redovito izvodi građevinske radove na nekim od najznačajnijih poslovno-stambenih objekata u Hrvatskoj. To uključuje različite vrste objekata, od poslovnih uredskih zgrada, trgovačkih centara, stambenih zgrada do industrijskih pogona
- Što se tiče projekata poslovno-stambenih objekata, ING-GRAD je specijaliziran za sljedeće segmente: (i) izvođenje građevinske jame, (ii) izvođenje obrtničkih i instalaterskih radova, (iii) uređenje i opremanje objekata te (iv) uređenje prometnica, parkirališta i vanjskih dijelova objekata
- Društvo ima više od 35 izvedenih projekata u segmentu poslovno-stambenih objekata, što rezultira s više od 30.000 m² natkrivene površine

Projekti i klijenti

Naziv / Godina	Opis	Klijent
Trg pravde (2024.)	Izgradnja zgrade površine 25.000 m ² i podzemne garaže površine 50.000 m ²	Ministarstvo pravosuđa
Sveučilište u Dubrovniku (2020.)	Konstrukcija romboidnog oblika studentskih domova s četiri etaže i 503 ležaja	Sveučilište u Dubrovniku
Osnovna škola Ivanja Reka (2019.)	Izgradnja škole površine 7.850 m ² zgrada, uklj. trodijelni sportski i višenamjenska dvorana za 720 učenika	Grad Zagreb

Značajni projekti



Vinarija & Design hotel ROXANICH



Trgovačko-poslovni centar Cascade



Farma muznih krava, Vagovina



Studentski dom, Dubrovnik

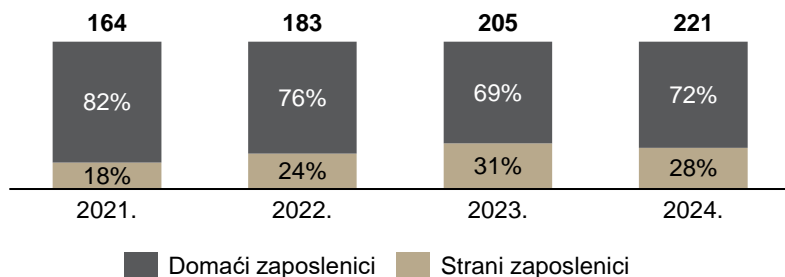


Poslovna zgrada Zapešić d.o.o.



Stambeno poslovna zgrada Zavrtnica

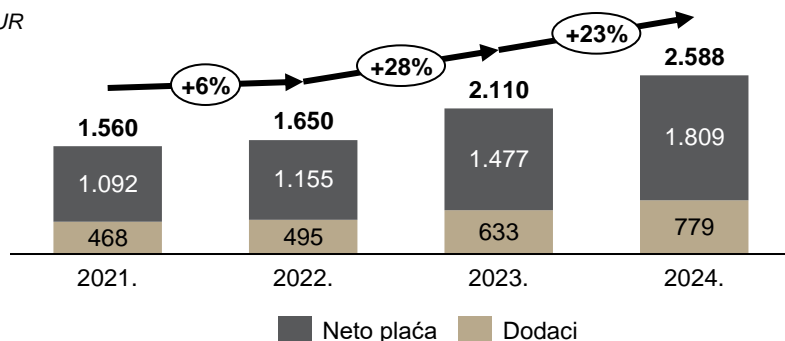
Razvoj radne snage (2021.-2024.)



- Od 221 zaposlenika na kraju 2024. godine, 147 zaposlenika ima ugovor na neodređeno, dok su ostali na fiksnim ugovorima
- Broj stranih radnika raste u posljednjih nekoliko godina, na kraju 2024. je predstavljao 28% ukupne radne snage

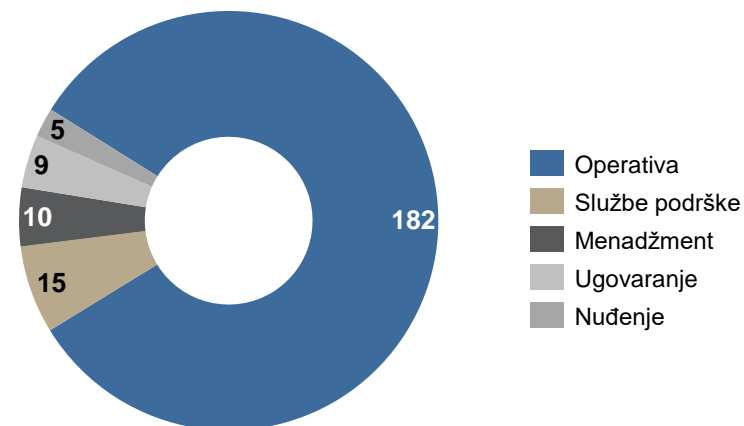
Prosječna plaća (2021.-2024.)

u EUR



- Otprilike 2/3 zaposlenika radi na gradilištima (stolari, tesari, armirači, itd.). Ostatak radne snage se odnosi na menadžment, službe podrške, inženjere i voditelje gradilišta

Struktura zaposlenika (2024.)



Fluktuacija zaposlenika

- Kao najprofitabilniji lider u industriji koji nudi stimulatívno poslovno okruženje, ING-GRAD bilježi minimalnu stopu fluktuacije
- U većini slučajeva otpuštanje zaposlenika odnosi se na strane građevinske radnike koji ne ispunjavaju očekivanja nakon probnog roka (obično 6-12 mjeseci); u 2023. godini Društvo je otpustilo 10 građevinskih radnika iz Turske
- Većina stranih radnika dolazi iz okolnih zemalja poput BiH i Makedonije koje dijele sličan jezik i kulturu
- Društvo kontinuirano ulaže u razvoj ljudskog kapitala i potiče zaposlenike na stručno i obrazovno usavršavanje (npr. ING-GRAD je sufinancirao MBA studij za 2 zaposlenika)

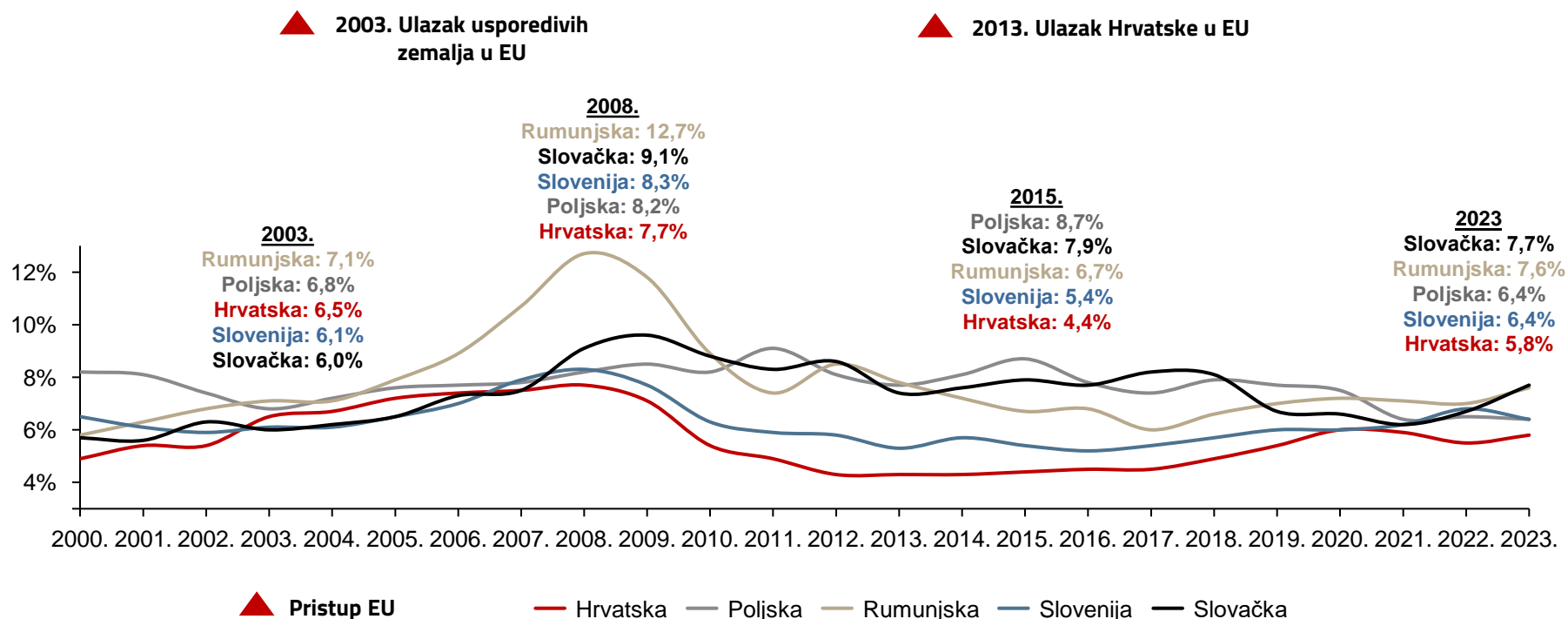


III. Pregled građevinskog sektora i makroekonomskih kretanja



Obnavljamo najvrjednije što Hrvatska ima – Hrvatski državni arhiv

Povijesni udio građevinarstva u ukupnom BDP-u



- Od 2000. do 2008. godine u Hrvatskoj je došlo do procvata građevinske aktivnosti (povećanje s 4,9% na 7,7% udjela u BDP-u) kao rezultat značajnih infrastrukturnih projekata u cestogradnji i brzog rasta tržišta nekretnina
- Razdoblje recesije imalo je značajan utjecaj na građevinski sektor, budući da su se građevinske aktivnosti kontinuirano smanjivale sve do 2015. godine. Tijekom tog razdoblja udio građevinskog sektora u BDP-u bio je znatno ispod usporedivih zemalja
- Od 2015. nadalje bilježi se uzlazni trend građevinske aktivnosti, a udio građevinskog sektora u BDP-u konvergirao je prema usporedivim zemljama EU, ali je i dalje ispod prosjeka usporedivih zemalja



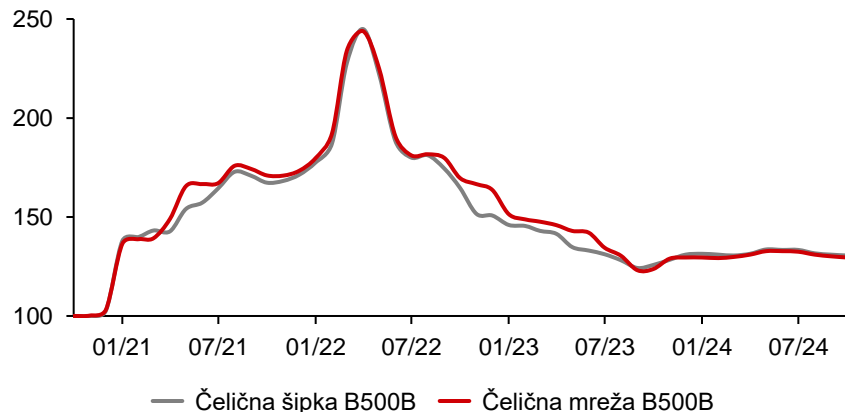
- U 2020. godini, centralnu Hrvatsku su pogodila dva jaka potresa što je imalo značajnu ulogu na zamah građevinske industrije u Hrvatskoj. Prvi potres magnitude 5,5 prema Richteru, pogodio je i značajno oštetio Zagreb krajem ožujka 2020. godine. Devet mjeseci kasnije, razorni potres magnitude 6,2 prema Richteru, pogodio je područje Petrinje
- Prema podacima Vlade Republike Hrvatske, ukupni iznos sredstava potrebnih za oporavak i rekonstrukciju objekata za oba potresa, je procijenjen na 26 mlrd. EUR, dok je najveća šteta zabilježena na objektima kulturne baštine. Gledajući samo zagrebački potres, broj oštećenih objekata uključuje 192 kulturne institucije, 13 državnih zaštićenih objekata i 159 vjerskih objekata diljem grada i dviju županija
- Ukupan iznos potreban za oporavak i rekonstrukciju objekata u segmentu kulture i kulturne baštine nakon zagrebačkog i petrinjskog potresa iznosi 3,2 mlrd. EUR, dok u segmentu obrazovanja zahtjeva dodatnih 2,8 mlrd. EUR

Sažetak iznosa potrebnih za oporavak i rekonstrukciju objekata oštećenih u potresima (u mil. EUR)

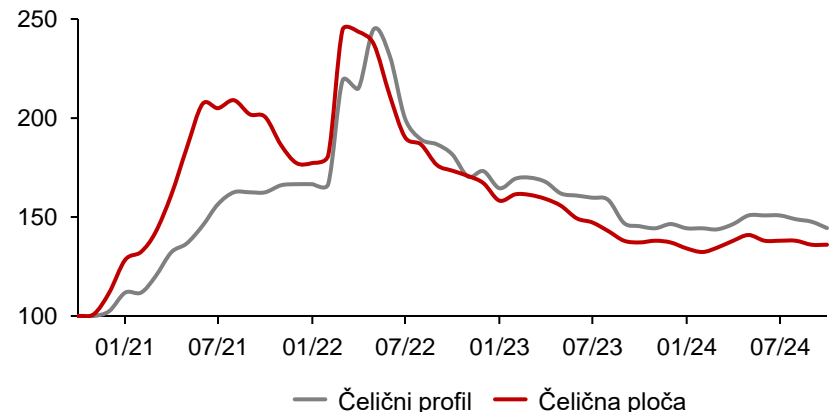
Segment	Zagreb	Petrinja	Ukupno
Stanovanje	9.128	4.758	13.886
Zdravstvo	2.435	393	2.828
Obrazovanje	2.361	429	2.790
Kultura i kulturna baština	2.517	687	3.204
Gospodarstvo i ostalo	1.028	2.137	3.165
Ukupno	17.469	8.404	25.873



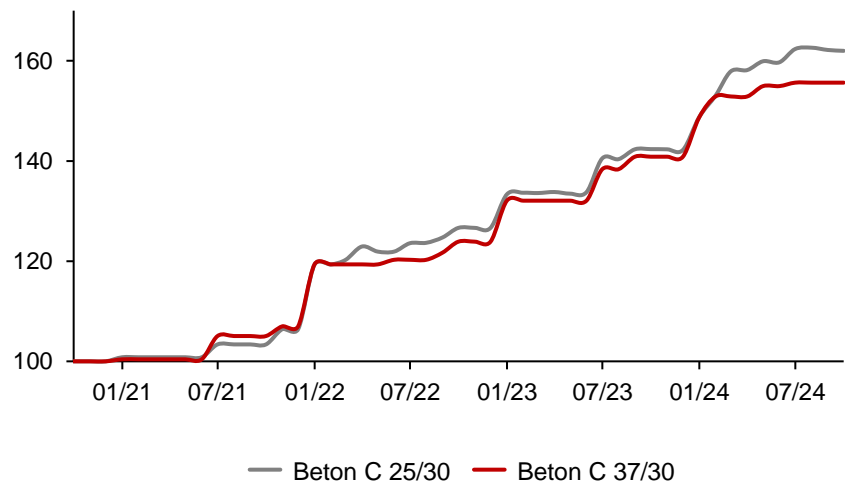
Indeks cijena armaturne čelične šipke i mreže



Indeks cijena čeličnih profila i ploča



Indeks cijena ključnih vrsta cementa za beton

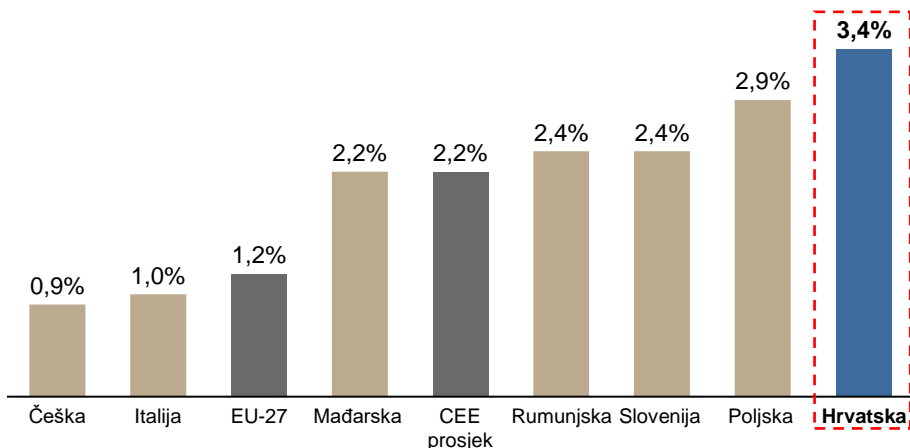


Ključni komentari

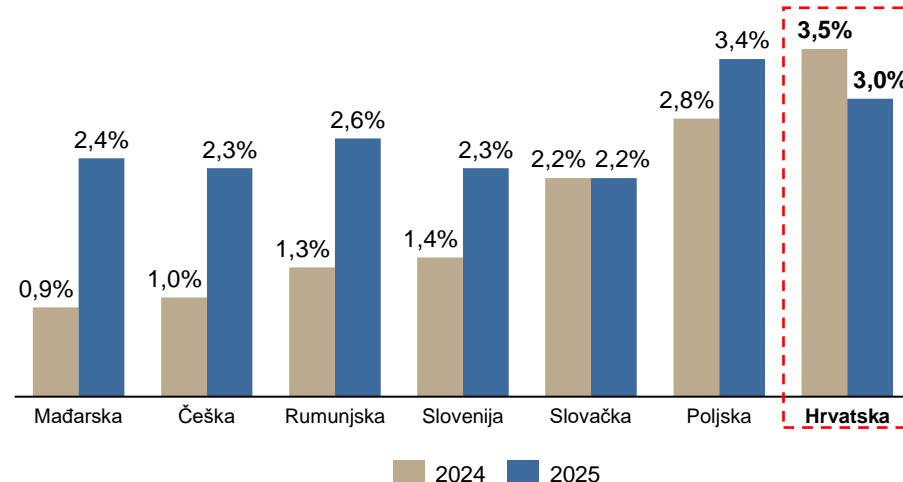
- Ključni građevinski materijali koje Društvo koristi su čelik i betonski cement. Najkorišteniji čelični proizvodi su armaturne čelične šipke i mreže, čelični profili i čelični limovi
- Što se tiče betonskog cementa, ING-GRAD koristi različite vrste betona različite tlačne čvrstoće. Najčešće korištene vrste cementa za beton su C 25/30 i C 30/37
- Kada je riječ o cijenama armiranog čelika, one su u silaznoj putanji i stabilizirale su se od vrhunca u svibnju 2022. te je od tada zabilježen pad od 46,3% i 46,5% u odnosu na cijene iz listopada 2024. Cijene čeličnih profila i ploča bile su također na vrhuncu u svibnju 2022., a do danas su pale za 41,0% i 44,3%
- S druge strane, cijene cementa za beton su u uzlaznom trendu i trenutno su na najvišoj razini od srpnja 2020. godine, bilježeći rast od 62,0% i 55,6% u tom razdoblju



Realni rast BDP-a po državama (2019-2023 CAGR%)



Predviđeni rast realnog BDP-a po CEE državama



Ključni komentari

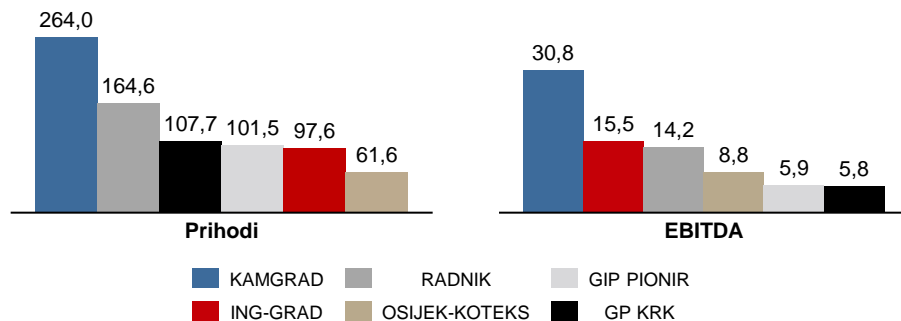
- Hrvatsko gospodarstvo bilježi iznimnu godišnju stopu rasta od 3,4% od 2019. godine, nadmašivši sve CEE države unutar EU i druge vodeće europske države i trgovinske partnere poput Njemačke i Italije. Sličan trend predviđa se za 2024. i 2025., sa izvrsnim rastom od 3,5% u 2024. i 3,0% u 2025.
- Hrvatska se ističe u regiji srednje i istočne Europe, zahvaljujući snažnoj domaćoj potražnji, padu nezaposlenosti, javnoj potrošnji, apsorpciji fondova EU i snažnoj turističkoj potražnji
- Općenito, ukupni gospodarski sentiment u EU-u u siječnju 2025. prilično je negativan među glavnim industrijama prema anketi menadžera
- Za razliku od većine europskih zemalja, Hrvatska je jedna od rijetkih zemalja s kontinuiranim pozitivnim indeksima u posljednjih 12 mjeseci

Pokazatelji povjerenja po sektorima u EU (siječanj 2025.)

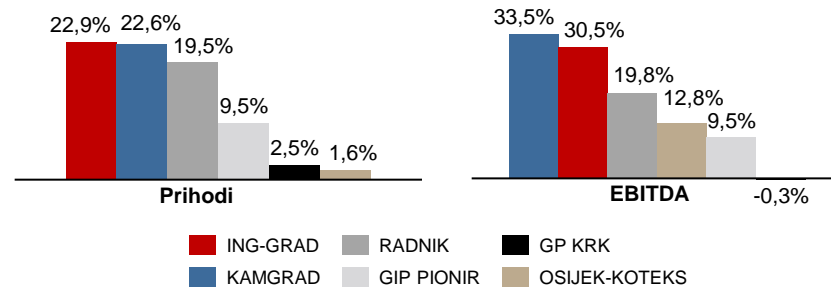
Država	Industrija	Usluge	Potrošnja	Maloprodaja	Građevina
EU-27	-11,9	6,7	-13,3	-3,3	-4,9
Njemačka	-25,4	4,8	-11,9	-23,7	-15,4
Češka	-6,6	31,2	-12,0	17,8	-6,2
Rumunjska	-2,3	4,8	-20,3	7,9	-6,0
Italija	-8,3	5,0	-14,8	12,7	2,7
Poljska	-16,7	-5,4	-2,7	-2,6	-16,7
Slovenija	-7,6	16,0	-28,2	17,5	4,9
Mađarska	-15,7	-15,9	-27,5	-26,5	-18,9
Hrvatska	3,7	29,5	-16,2	12,4	12,2



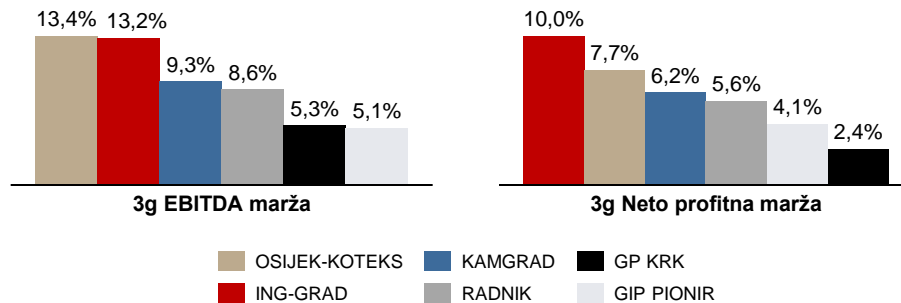
Prihodi i EBITDA u 2023.



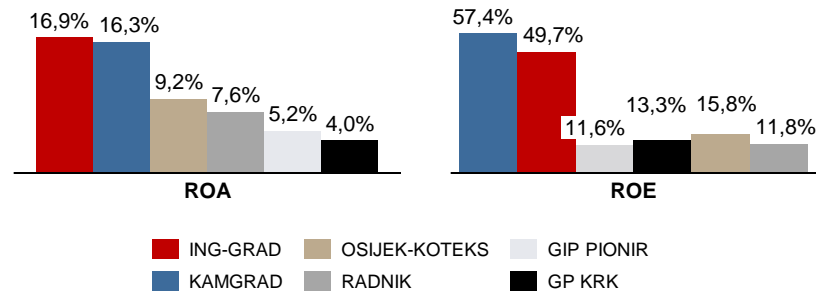
Trogorišnji CAGR prihoda i EBITDA-e



Prosječna trogodišnja profitabilnost (2021.-2023.)



Prosječni trogodišnji povrati (2021.-2023.)⁽¹⁾



- Unatoč nižim razinama poslovnih prihoda u usporedbi s konkurentima, ING-GRAD ostvaruje najviše stope profitabilnosti u pogledu EBITDA-e i neto dobiti, s 3-godišnjom EBITDA maržom od 13,2% (prosjek 9,2%) i profitnom maržom od 10,0% (prosjek 6,0%)
- Također, Društvo ostvaruje najveći povrat na imovinu (ROA) u usporedbi s konkurentima od 16,9%, te drugi najveći povrat na kapital (ROE) od 49,7% odmah iza Kamgrada s 57,4%





IV. IPO razmatranja

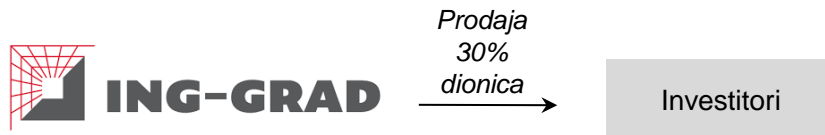
Obnavljamo najvrjednije što Hrvatska ima – Oktogon, Zagreb

Zašto smo se odlučili za izlazak na burzu?

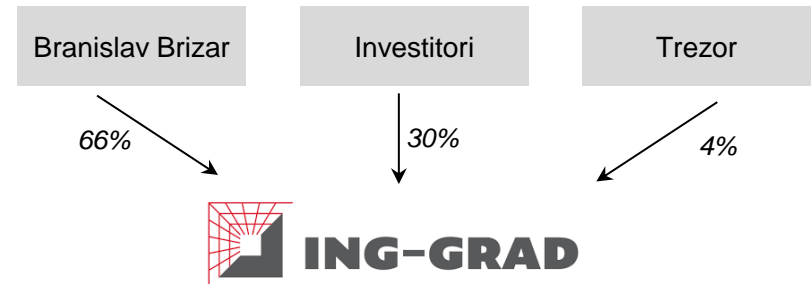
- 1 Kako bismo mogli koristiti potencijal burzovnih instrumenata za financiranje potencijalnih strateških akvizicija u budućnosti s naglaskom na sektor geotehnike i konsolidaciju manjih, a nama zanimljivih građevinsko-inženjerskih operacija
- 2 Kako bismo mogli podijeliti suvlasništvo nad kompanijom s našim ključnim zaposlenicima, radi njihovog nagrađivanja i dugoročnog vezivanja uz kompaniju, kao i radi privlačenja najkvalitetnijeg kadra u našoj djelatnosti
- 3 Kako bismo osigurali permanentni kapital potreban za rast i razvoj Društva te osnažili kapitalnu osnovicu za bankovne garancije i eventualno bankovno financiranje u budućnosti

Kako planiramo izići na burzu?

1 Prodaja postojećih dionica javnosti (Q1 2025.)



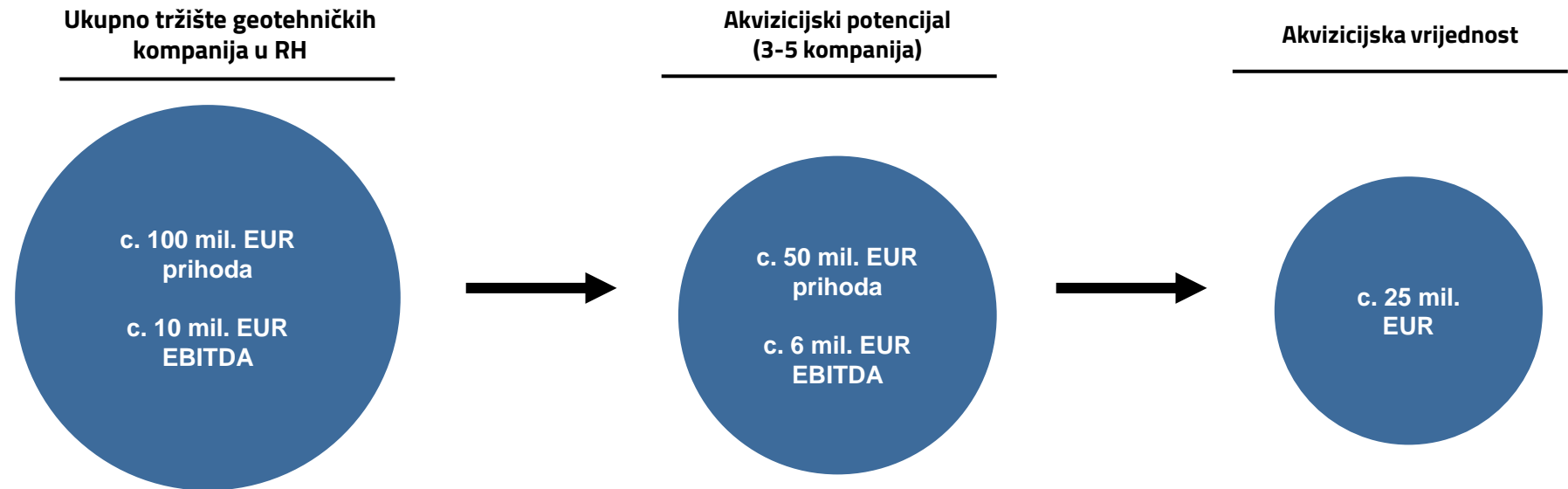
2 Ciljana vlasnička struktura nakon IPO -a













Kroz dokapitalizaciju od 40-50 mil. EUR, ING-GRAD planira financirati akreative akvizicije u sektoru geotehnike, što će dodatno ubrzati razvoj Društva i omogućiti rast prihoda od 50-60 mil. EUR i EBITDA-e od 6-7 mil. EUR

Konsolidacijski potencijal geotehničkih kompanija u Hrvatskoj

- Kroz suvlasništvo¹ u ING-JET-u (50%¹) koji je usko specijaliziran za izvođenje radova u području geotehničkih djelatnosti, Društvo je identificiralo konsolidacijski potencijal u geotehničkom sektoru u Hrvatskoj
- S obzirom na velik broj manjih kompanija u geotehničkoj industriji u Hrvatskoj, ING-GRAD bi akvizicijom 3 do 5 kompanija postao uvjerljivi tržišni lider te bi kroz objedinjavanje poslovanja i sinergije značajno podigao profitabilnost i prihode preuzetih kompanija
- Najveće svjetske građevinske kompanije poput Vinci-a, Skanska-e i ostalih su kroz akvizicije izgradili *in-house* geotehničke timove, što potvrđuje opravdanost ING-GRAD-ove strategije konsolidacije navedenog sektora



Akvizicijom 3 do 5 geotehničkih targeta, ING-GRAD bi uvećao prihode za c. 50 mil. EUR i EBITDA-u za 6 mil. EUR te bi kontrolirao c. 40-50% tržišta geotehničkog sektora u RH

Ime kompanije	Država	Tržišna kapitalizacija	EV	EV/EBITDA	P/E	Dividendni prinos	Free float %
 SKANSKA	Švedska	8.475	7.835	11,8x	18,9x	2,4%	83,7%
 PEAB	Švedska	1.972	3.258	9,5x	14,4x	2,0%	57,6%
 NCC	Švedska	1.373	1.881	7,5x	12,0x	2,6%	90,9%
 VEIDEKKE	Norveška	1.652	1.485	6,3x	14,2x	5,7%	79,3%
 Implenia	Švicarska	593	1.103	5,5x	4,0x	2,0%	62,4%
 heijmans	Nizozemska	816	908	5,7x	9,9x	3,0%	77,4%
 budimex	Poljska	2.742	2.241	10,1x	16,2x	7,7%	49,9%
 STRABAG	Austrija	4.900	3.856	2,4x	6,5x	5,3%	10,9%
 DORR	Austrija	702	926	3,3x	7,6x	4,2%	42,3%
 HOCHTIEF	Njemačka	10.421	13.555	9,2x	14,0x	3,3%	21,1%
Prosjek		3.365	3.705	7,1x	11,8x	3,8%	57,5%



Pregled valuacije

<i>u mil. EUR</i>	Multiplikator	2024	EV	Neto dug 2024	EqV (100%)
EV/EBITDA	7,1x	21,9	156,3	-5,5	161,8
P/E	11,8x	16,7			196,7
Prosječni EqV					179,2
Diskont za zemlju i cikličnost					30%
Diskont za IPO					15%
Ukupni diskont					45%
Vrijednost dioničkog kapitala					98,6
Broj dionica u optjecaju					2.633.400
Cijena dionice (EUR)					37,4

Preliminarna cijena dionice u IPO-u	Donja	Gornja
Cjenovni raspon (EUR)	37,0	46,0
Vrijednost ponuđenih 1,2m dionica u IPO-u (mil. EUR)	44,4	55,2
Vrijednost dioničkog kapitala prije IPO-a (mil. EUR)	97,4	121,1
EV/EBITDA	4,2x	5,3x
P/E	5,8x	7,2x
Dividenda po dionici u 2025. (EUR)	2,6	2,6
Dividendni prinos	7,0%	5,7%

Bilančne vrijednosti koje nisu uzete u obzir pri vrednovanju dionice	<i>u mil. EUR</i>
Udjel u Vila-Grad Jordanovac	0,3
Udjel u ING-JET-u (19%)	1,0
Višak radnog kapitala (normalizacija potraživanja od kupaca)	10,0
Ukupno	11,3

Ključni komentari

U valuaciji smo uzeli u obzir prosjek europske *peer* grupe koja trenutno trguje na 7,1x EV/EBITDA i 11,8x P/E multiplikatoru, te smo uzeli prosjek dobivene vrijednosti oba multiplikatora kao finalni EqV od 179,2 mil. EUR.

Na EqV od 179,2 mil. EUR primijenili smo sljedeće diskonte:

- od 30% za značajno manje operacije u usporedbi s *peer* grupom jer Društvo posluje samo na jednom tržištu, s trenutačno iznimno povoljnim tržišnim uvjetima u Hrvatskoj,
- od 15% za IPO diskont za financijske (manjinske) investitore.

ING-GRAD planira dividendni prinos od 5,7-7% na cjenovni raspon dionice u IPO-u (60% *payout ratio*). Društvo se u Prospektu obvezalo na isplaćivanje dividende u iznosu od 33-67% neto dobiti do 2028.godine.

Bilančne vrijednosti koje nisu uzete u obzir u valuaciji, a predstavljaju dodatnu vrijednost za investitore:

- 100% udjela u kompaniji Vila-Grad Jordanovac, u iznosu od 0,3 mil. EUR, koji se odnosi na 598 m² *premium* zemljišta na Jordanovcu,
- 19% udjela u kompaniji ING-JET, konzervativno procijenjeno na 1,0 mil. EUR,
- Na kraju 2024. godine neto radni kapital bio je znatno viši nego u prethodnim kvartalima i godinama, zbog iznadprosječnih potraživanja od kupaca u iznosu 40 mil. EUR. Normalizacija potraživanja (na ugovorene brojke) trebala bi donijeti c. 10 mil. EUR vrijednosti.



Povrat na dionički kapital
> 20%

Payout ratio
33 - 67 % do 2028.

Dugoročna EBITDA
marža > 10%

Dugoročno zaduživanje
< 1x EBITDA





V. Struktura ponude i ključni datumi

Obnavljamo najvrjednije što Hrvatska ima – Dvorac Erdödy, Jastrebarsko

Vrsta ponude	<ul style="list-style-type: none">▪ Inicijalna javna ponuda
Izdavatelj	<ul style="list-style-type: none">▪ ING-GRAD d.d. (IG-R-A)
Distribucija	<ul style="list-style-type: none">▪ Institucionalni investitori u Hrvatskoj i državama EGP-a▪ <i>Retail</i> investitori u Hrvatskoj uključujući zaposlenike
Uvrštenje	<ul style="list-style-type: none">▪ Službeno tržište Zagrebačke burze
Veličina ponude	<ul style="list-style-type: none">▪ 44 - 55 mil. EUR
Raspon cijene	<ul style="list-style-type: none">▪ EUR 37 - 46
Korištenje IPO sredstava	<ul style="list-style-type: none">▪ Akvizicije geotehničkih kompanija i drugih građevinsko-inženjerskih operacija
<i>Lock-up</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ 365 dana za g. Branislav Brizara
<i>Green Shoe & OA</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ Opcija ponude do 120.000 dodatnih dionica u svrhu stabilizacije cijene



Veljača 2025.							Ožujak 2025.						
Pon	Uto	Sri	Čet	Pet	Sub	Ned	Pon	Uto	Sri	Čet	Pet	Sub	Ned
					1	2						1	2
3	4	5	6	7	8	9	3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16	10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23	17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28			24	25	26	27	28	29	30

	24. veljače do 6. ožujka	Knjiga upisa
	6. ožujak	Konačna cijena i alokacija
	10. ožujak	Uvrštenje na ZSE



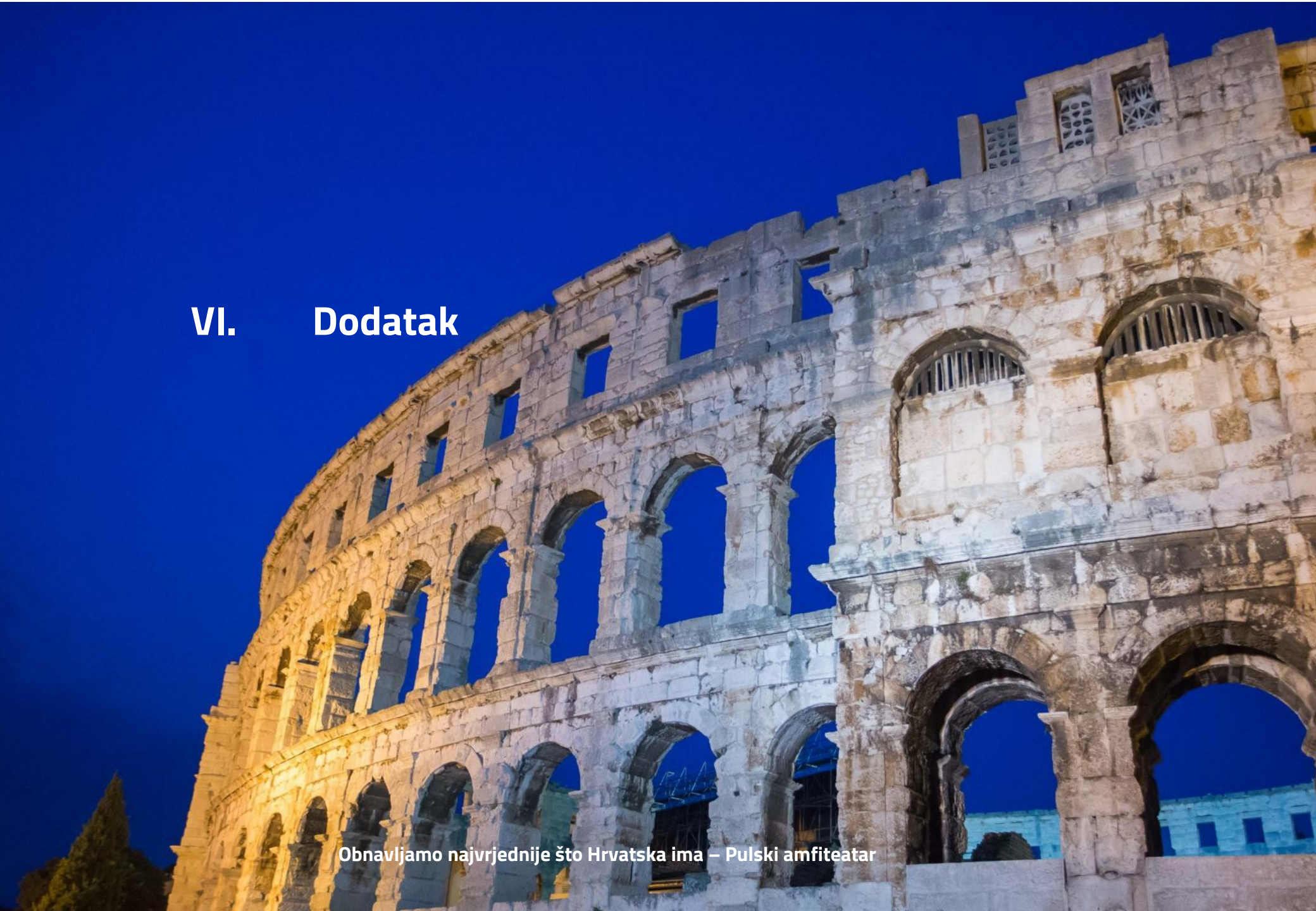
Zašto je ING-GRAD jedinstven za investirati?

- 1 **Snažni dividendni potencijal (visoke marže, snažna bilanca, niski zahtjevi za kapitalna ulaganja)**
- 2 **Najveći *backlog* u povijesti poslovanja i predvidljiv srednjoročni rast**
- 3 **Prilike za dodatni rast kroz akreativnu konsolidaciju**
- 4 **Odličan poslovni mix s visokom operativnom polugom (*lean* poslovni model)**
- 5 **Izvanredna reputacija među klijentima, podizvođačima i zaposlenicima (visoka očekivana participacija zaposlenika u IPO-u)**



VI. Dodatak

Obnavljamo najvrjednije što Hrvatska ima – Pulski amfiteatar



<i>u mil. EUR</i>	2021.	2022.	2023.	2024.	3g. CAGR
Ukupni prihodi	58,6	82,3	97,6	129,4	30,2%
Poslovni prihodi	57,5	81,3	97,1	120,9	
Ostali prihodi	1,1	1,0	0,5	8,5	
Materijalni troškovi	45,7	64,6	66,5	92,1	26,3%
<i>Troškovi podizvođača</i>	39,2	54,1	59,6	75,2	
<i>Ostali materijalni troškovi</i>	6,5	10,5	6,9	16,9	
Troškovi osoblja	3,6	6,7	9,4	11,8	
Rezervacije	0,1	0,3	3,9	1,6	
EBITDA	7,6	8,7	15,5	21,9	42,2%
<i>EBITDA marža %</i>	13,0%	10,6%	15,9%	16,9%	
Amortizacija	0,8	1,1	1,7	2,0	
Financijski prihodi	0,1	0,1	0,6	0,6	
Financijski rashodi	0,1	0,4	0,3	0,3	
EBT	6,8	7,3	14,1	20,4	44,1%
Porez na dobit	0,5	1,3	2,6	3,7	
Neto dobit	6,4	5,9	11,5	16,7	38,0%
Kapital i rezerve	19,8	22,1	28,9	20,9	
Ukupna imovina	42,1	42,9	56,0	71,9	
Neto dug (novac)	(9,6)	(13,0)	(30,8)	(5,5)	
Potraživanja od kupaca (+)	15,4	16,1	6,2	40,4	
Zalihe (+)	1,5	3,3	3,7	1,6	
Obveze prema dobavljačima (-)	7,0	11,1	9,1	19,3	
Neto trgovinski kapital	9,9	8,4	0,7	22,8	



ING-GRAD