

U 2011. godini se očekuje rast dobiti po akcijama iz CIE za 20%

- Analitičari Erste Grupe preporučuju biranje akcija umesto alokaciju po sektorima
- Očekuje se da će akcije kompanija u cikličnim sektorima i u oblasti produkata (posebno nafte i gasa) zabeležiti solidne rezultate; *underweight* za defanzivne sektore (telekomunikacije i komunalne usluge)
- Poboľšani sentiment investitora prema CIE; očekuje se da će 2011. godina biti pozitivna za investicije u vlasničke instrumente

Analitičari Erste Grupe predviđaju da će "2011. godina biti pozitivna godina za ulaganja u akcije na osnovu pozitivnih rezultata kompanija, atraktivnih vrednosti akcija, niskih prinosa na obveznice i pada averzije prema riziku koji će stvoriti pozitivno okruženje za rizičniju aktivu. Postoji opšta saglasnost u pogledu očekivanja da će EPS (dobit po akciji) porasti u 2011. godini za oko 23% u regionu CIE", komentariše Hening Eskuhen, jedan od direktora istraživačkog tima za tržišta vlasničkih instrumenata CIE.

"Kao investicionu strategiju, preporučujemo biranje akcija, a ne alokaciju po sektorima. Preferiramo kompanije u cikličnim sektorima sa dinamičnim razvojem prodaje na tržištima u razvoju, koje će tako osetiti pozitivne efekte privrednog rasta u tim regionima. Očekujemo i da kompanije iz sektora nafte i gasa pokažu dobre rezultate u prvom kvartalu. Sveukupno, trebalo bi da rezultati u oblasti produkata budu dobri, likvidnost bi trebalo da zadrži cene na visokom nivou". Analitičari Erste Grupe preporučuju i *underweight* u defanzivnim sektorima kao što su telekomunikacije i komunalne usluge, s obzirom na njihova jasno opadajuća očekivanja u pogledu dobiti.

Investitori podižu sentiment prema CIE zbog ponovnog akcenta na fundamentalnim pokazateljima

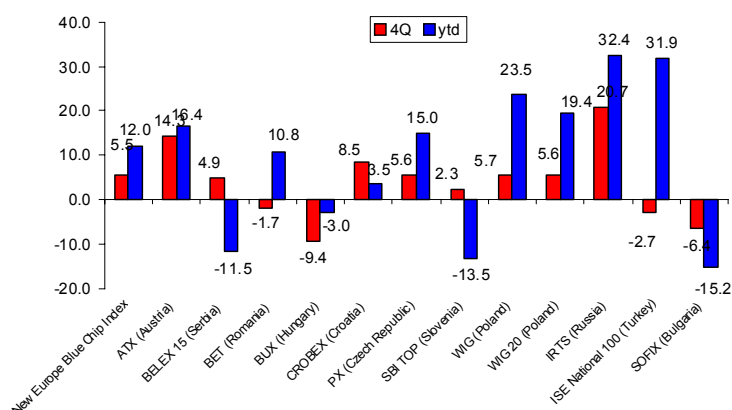
Izgleda da se sentiment ponovo oporavio. Fundamentalna perspektiva je ponovo počela da utiče na tržišne rezultate zajedno sa pozitivnim kretanjima sentimenta i opadajućim izbegavanjem rizičnije aktive. Pozitivan sentiment za CIE je ponovo potvrđen ZEW-Erste indikatorom sentimenta¹. Mada se procena aktuelnih ekonomskih uslova u regionu CIE i Austriji poboljšala u decembru 2010. godine, indikator za evrozonu je opao za 7,2 poena na minus 1,7 poena.

U 2011. godini region CIE bi trebalo da ubrza, ali to će znatno zavisiti od nivoa privatne potrošnje. Na tržištima CIE postaje sve važnija domaća potrošnja, kompenzujući potencijalno slabljenje tražnje nemačke izvozno orijentisane privrede. Mada ne pokazuju nikakav jasan zaokret naniže, stope nezaposlenosti su već neko vreme stabilne, što je smanjilo neizvesnosti sa kojima se suočavaju domaćinstva i trebalo bi da poboljša sentiment potrošača. Stoga "treba imati na umu činjenicu da na tržištu i dalje postoje rizici. Dva najveća rizika su verovatno budući razvoj dužničke krize u južnoj Evropi i mogući problemi, naročito u Kini", zaključuje Eskuhen.

¹ Indikator ekonomskog sentimenta ZEW-Erste Group za centralnu i istočnu Evropu uključujući Tursku (CIE) izračunava se kao razlika pozitivnih i negativnih očekivanja u pogledu ekonomskog razvoja na šestomesečnom vremenskom horizontu.

Alokacija po zemljama

Pregled rezultata (u EUR)



*3. kvartal 2010. god. = tromesečni rezultati, cena na zatvaraju 24.09.2010. god.; Izvor: Factset Partners, istraživački tim Erste Grupe

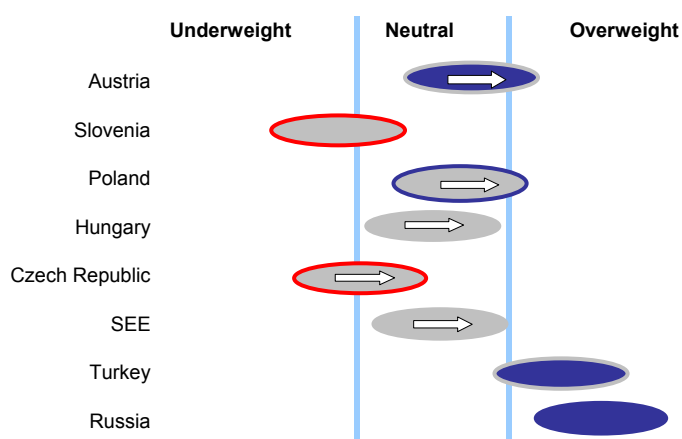
- **Austrija – stabilno neutralno do overweight.** Mada su analitičari Erste Grupe skloni tome da budu malo pozitivniji prema austrijskom tržištu, njegovi stabilni rezultati – potencijalno izazvani i tokovima pre novih poreskih opterećenja koja dolaze u 2011. godini – mogli bi da stave to tržište malo na čekanje u prvim danima 2011. godine. Međutim, vrednost akcija ostaje jak argument u prilog Austriji, jer ne samo da je i dalje daleko ispod istorijskih proseka već beleži i oko 20% nižu vrednost na osnovu poređenja dobiti od akcija i prinosa na obveznice koje su izvršili analitičari.
- **Mađarska – neutralno (sačekati pa videti).** I dalje je teško doneti jasnu odluku u pogledu mađarskog tržišta. Argument ostaje rast, uz izvestan zakasneli oporavak, beležeći, prema usaglašenim procenama, stope rasta dobiti iznad 20% i za 2011. i za 2012. godinu. Vrednost akcija kao poređenje sa istorijskim prosecima je u redu, ali prinosi od dobiti u poređenju sa visokim prinosima na obveznice ukazuju na prilično mali potencijal za poboljšanje za to tržište. Za prvi kvartal verovatnoća smanjenja stopa izgleda prilično slaba. Najzad, tržište će zavisi od paketa mera za konsolidaciju koje treba da donese vlada početkom 2011. godine. Do sada se pokazalo da je kreativnost državnog organa priličan teret za tržište, ali ako taj paket politika dobro prihvate rejting agencije, to bi moglo da se pretvori u dobar pokretač za tržište – ili obrnuto.
- **Češka Republika – neutralno do underweight.** Model sugerise jak underweight za češko tržište. Doduše, to tržište nije imalo da ponudi mnogo u smislu atraktivnih priča. Ovaj stav je potvrđen i rastom dobiti prema usaglašenim procenama, kod kojeg se predviđa nekih 10% i za 2011. i za 2012. godinu.
- **Jugoistočna Evropa² (Bugarska, Rumunija, Hrvatska i Srbija) – stabilno neutralno.** Vrednost je sigurno pozitivna za tržišta CIE, jer su ukupni faktori rizika za tržišta kao takvi pogurali nivoe cena daleko ispod fer nivoa. Uklanjanje političkih i privrednih briga trebalo bi da ostane najveća prepreka (pokretač) u ostvarivanju dobrih rezultata na tim tržištima.
- **Poljska – neutralno, sa neizvesnim trendom ka overweight-u.** Poljska je i dalje težak slučaj. Vrednost akcija u odnosu na druga regionalna tržišta sigurno nije niska, dok u poređenju sa sopstvenim istorijskim prosecima još uvek postoji potencijal za poboljšanje. Međutim, ekonomski rast je praćen i strukturnim deficitima, a bavljenje time je dovelo da nepopularnih mera kao što je smanjenje doprinosa za penzijske planove. Zbog toga bi u 1. kvartalu moglo da bude malo neodlučnosti u pogledu tog tržišta.

² Zbog raspoloživosti podataka, Bugarsku, Hrvatsku, Rumuniju i **Srbiju** smo objedinili u jedan region koji smo nazvali južna i istočna Evropa (JIE). To je učinjeno zbog malog broja raspoloživih akcija u podacima za ovaj region.

Erste Grupa je sa preko 50.000 zaposlenih vodeći pružalac finansijskih usluga u istočnoj EU i opslužuje 17,4 miliona klijenata u 3.200 filijala u 8 zemalja (Austriji, Češkoj Republici, Slovačkoj, Rumuniji, Mađarskoj, Hrvatskoj, Srbiji, Ukrajini). Na dan 30. septembra 2010. godine Erste Grupa je dostigla nivo od 206.5 milijardi EUR bilansne sume, neto dobit od 736.8 miliona EUR i odnos troškova i prihoda 48.7%.

- **Rusija – overweight.** Potvrđivanje odluke našeg modela za overweight za Rusiju je lako razumljivo. Aktuelna cena nafte i stabilna perspektiva rasta, uz dovoljno likvidnosti u sistemu, trebalo bi da nastave da pružaju podršku.
- **Turska – overweight.** Pripadamo i odluku za overweight za Tursku koja je, međutim, slabija od odluke za Rusiju. Ovom tržištu bi možda još uvek bilo potrebno više vremena da prevlada svoju nedavnu slabost, pa ne bismo očekivali da već u januaru dođe do spektakularnih rezultata.

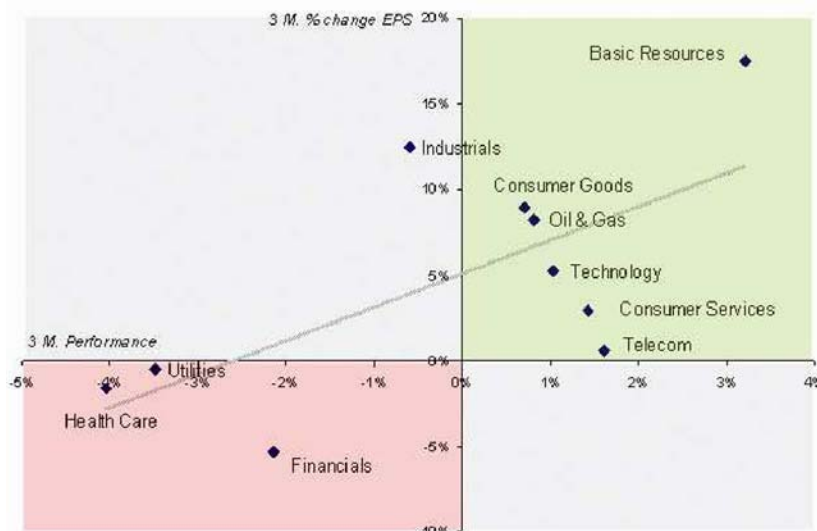
Predlog za alokaciju po zemljama



Izvor: Istraživački tim Erste Grupe

Alokacija po sektorima

Sektori u Evropi: rezultati prema promenama procena dobiti u 4. kvartalu



Tromesečna promena EPS u %

Osnovni resursi

Industrijski proizvodi / Roba široke potrošnje / Nafta i gas / Tehnologija / Usluge široke potrošnje / Telekomunikacije

Tromesečni rezultati

Komunalne usluge / Zdravstvo / Finansijske usluge

Globalni tržišni trendovi pokazuju da investitori traže akcije sa dobrom fundamentalnom perspektivom i preferiraju sektore sa pozitivnim rastom dobiti. U tom pogledu, očekuje se da ciklični sektori i dalje ostvaruju dobre rezultate, jer izgleda da se uračunava globalno prilično pozitivna perspektiva rasta. Dok se očekuje da produkti ostvare dobre rezultate, na sektor finansijskih usluga bi trebalo da utiče vrednost akcija koja još uvek doživljava promene u smislu kvaliteta aktive i propisa.

Sektor Grupe za istraživanje:

Henning Esskuchen Tel: +43 50100 - 19634
(jedan od rukovodilaca istraživačkog tima za vlasničke instrumente CIE)

E-Mail: henning.esskuchen@erstegroup.com

Odeljenje za štampu:

Hana Cygonková (Rukovodilac eksternih komunikacija) Tel: +43 50100 - 11675
Alina Costache (Referent za štampu Grupe) Tel: +43 50100 - 11681
Doris Hartl (Referent za štampu Grupe) Tel: +43 50100 - 11676

E-Mail: hana.cygonkova@erstegroup.com

E-Mail: alina.costache@erstegroup.com

E-Mail: doris.hartl@erstegroup.com

Erste Group, 1010 Wien, Graben 21, Fax: +43 50100 – 19849

Ovo saopštenje je dostupno i na našem web sajtu www.erstegroup.com/pressrelease.