

Akcije osiguravajućih društava iz CIE će dobiti podsticaj od rasta dobiti, niske vrednosti akcija i jače tražnje investitora

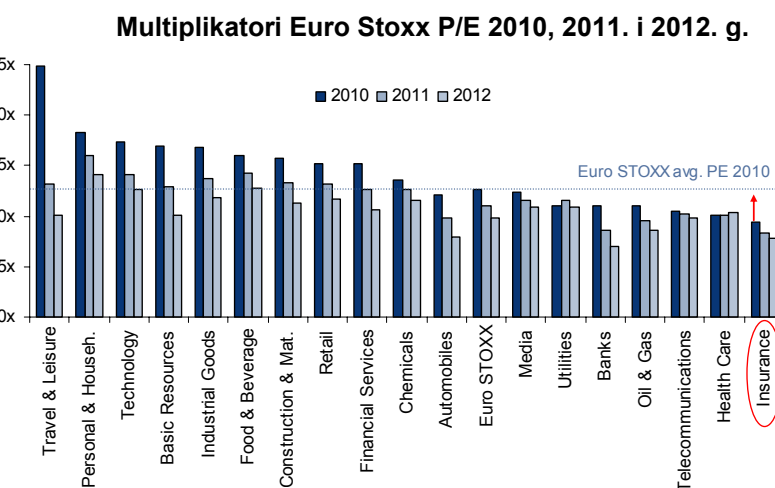
- Cene akcija evropskih osiguravajućih društava će posle naglog pada u 2010. godini (-8,7%) u 2011. godini dobiti snažan zamah
- Akcijama osiguravajućih društava se trguje po atraktivnim multiplikatorima – prinosi od dobiti će iznositi solidnih 11,9% u 2011. i 12,8% u 2012. godini
- Vienna Insurance Group kao prvi izbor – visoka izloženost ka CIE, dobri multiplikatori i solidan bilans

"Evropski sektor osiguranja vidimo kao veoma atraktivan u ovom trenutku, s obzirom da se bilansi konstantno popravljaju i da je vrednost akcija niska, uprkos ogromnom potencijalu tih kompanija za rast. Pošto se popravljaju poslovno okruženje, svi ti faktori će pomoći da se sektor usmeri ka dobrim rezultatima cena akcija u 2011. godini. Ovaj talas pozitivnih kretanja naročito će poneti osiguravajuća društva iz CIE, jer se ona dodatno oslanjaju na veoma dobro mesto na tržištima na kojima je penetracija još uvek nedovoljna. Stoga je naš prvi izbor VIG, koja ima veliku izloženost ka CIE, pa stoga može da ima koristi od ponovnog rasta u regionu i poboljšanog sentimenta investitora", objašnjava Christoph Schultes, analitičar sektora osiguranja u Erste Grupi.

Cene akcija evropskih osiguravajućih društava će posle naglog pada u 2010. godini (-8,7%) u 2011. godini dobiti snažan zamah

Godinu 2010. obeležio je izvanredan oporavak ukupne privrede, sa očekivanjem da je evrozona dostigla realni rast BDP-a od 1,7%, posle naglog pada od 4,1% u 2009. godini. Ovaj povoljan trend se odrazio na rast ukupnih prihoda kompanija iz DJ Euro Stoxx indeksa od 6,8% u prvih devet meseci prethodne godine. Pokretačka sila koja je stajala iza rasta prihoda od premija bio je segment životnog osiguranja, na koji je povoljno uticao porast poverenja da su osiguravajuća društva sposobna da ispune svoje obaveze čak i u teškom poslovnom okruženju. Tendencija domaćinstava da povećavaju štednju dovela je do dramatičnog porasta iznosa pojedinačnog prihoda od premije.

Legenda: Prosek Euro STOXX P/E za 2010. godinu



Putovanja i razonoda / Dobra za ličnu upotrebu i domaćinstvo / Tehnologija / Osnovni resursi / Industrijska roba / Hrana i piće / Građevinarstvo i materijali / Maloprodaja / Finansijske usluge / Hemikalije / Autoindustrija / Euro STOXX / Mediji / Komunalne usluge / Banke / Nafta i gas / Telekomunikacije / Zdravstvena zaštita / Osiguranje

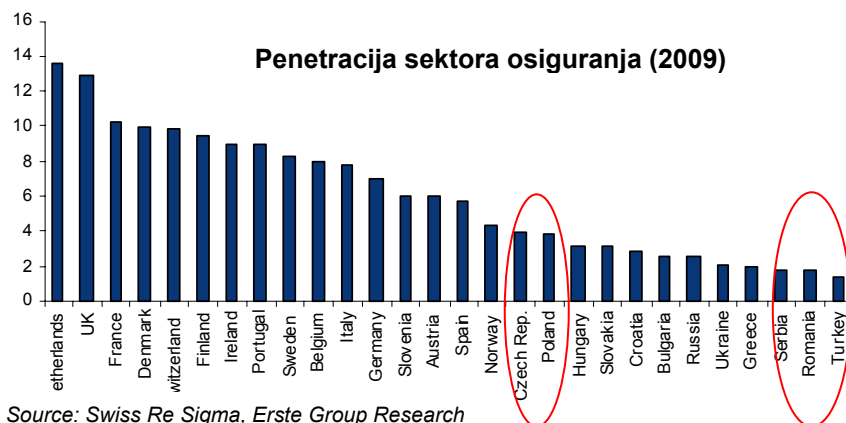
Sa druge strane, 2010. nije bila dobra godina za akcije osiguravajućih društava. Mada je većina sektora u Euro Stoxx indeksu zabeležila rast cena akcija, indeks sektora osiguranja je zabeležio pad cena od 8,7% - to ga je učinilo sektorom sa četvrtim najslabijim rezultatima prošle godine. Međutim, treba napomenuti i da je u prvim nedeljama tekuće fiskalne godine značajno porasla tražnja za akcijama osiguravajućih društava. Euro Stoxx indeks sektora osiguranja je u januaru 2011. godine porastao za približno 13%, što čini taj sektor drugim po snazi (iza banaka) na početku tekuće godine. Stoga taj sektor danas pokazuje jasno pozitivan zamah.

"Ako pogledamo vrednost akcija, vidimo da se akcijama iz sektora osiguranja trguje po veoma atraktivnim multiplikatorima – koeficijenti P/E (cene prema dobiti po akciji) za 2010. (9,5x) i 2011. godinu (8,4x) su najniži među svim sektorima Euro Stoxx indeksa. Stoga je prinos od dobiti koji procenjujemo za 2011. i 2012. godinu značajan i

iznosi 11,9% odnosno 12,8%. Primećujemo i da investitori traže značajnu premiju za rizik da bi investirali u osiguravajuća društva", dodaje Schultes.

Kompanije sa izloženošću prema CIE će imati koristi od niske penetracije sektora osiguranja i ogromnog potencijala za dostizanje

Evropsko tržište osiguranja ne može da se posmatra kao homogeno, niti se različiti regioni mogu posmatrati kao ujednačeni. Generalno, može se reći da je zapadna Evropa prilično razvijena, dok region CIE/JIE ima ogroman potencijal za dostizanje tog nivoa. U zapadnoj Evropi, stope penetracije sektora osiguranja (tj. prihod od premija osiguranja kao % ukupnog BDP-a). Većina zapadnoevropskih zemalja sada beleži stope



Source: Swiss Re Sigma, Erste Group Research

penetracije sektora osiguranja od 6-10%, pri čemu su apsolutni šampioni Holandija i V. Britanija. Sa druge strane, slika u CIE je neujednačenija: neka tržišta, kao što su Turska, Rumunija i Srbija, beleže stope penetracije sektora osiguranja od ispod 2%, dok se na razvijenim tržištima kao što je Češka Republika kroz prihod od premija osiguranja generiše 4 ili više procenata BDP-a. Pogled na gustinu osiguranja potvrđuje jasnu korelaciju između bogatstva zemlje (merenog BDP-om po glavi stanovnika) i rashoda na ugovore o osiguranju. Stoga uporedna analiza gustine osiguranja ističe raskorak između zapadnoevropskih tržišta i tržišta CIE/JIE, što jasno ukazuje na ogroman potencijal regiona CIE za dostizanje drugih.

Vrednost akcija

- Prvi izbor ostaje **Vienna Insurance Group**. Analitičari Erste Grupe podižu **ciljnu cenu na 50 EUR** i **stoga ponavljaju svoju preporuku da se te akcije kupuju**. VIG ima veliku izloženost ka CIE koja je na prvom mestu u Češkoj Republici, Slovačkoj, Rumuniji i Bugarskoj (pored prvog mesta u Austriji). Analitičari cene atraktivne multiplikatore i snažan bilans kompanije, uključujući i koeficijent solventnosti od >200 i fond od preko 1,2 milijardi EUR za dalje akvizicije, pa stoga i snažniji rast u regionu CIE.
- Analitičari Erste Grupe popravljaju svoju preporuku za **PZU na "Akumulirati"** i ponavljaju **ciljnu cenu od 400 PLN**. PZU ima najsnažniji bilans u grupi sličnih kompanija i, zahvaljujući dobrom stanju finansijskih sredstava, izuzetnu profitabilnost. Jedina mana je činjenica da PZU i dalje gubi tržišni udeo, pa stoga sada ne učestvuje u fantastičnoj priči o rastu CIE.
- Glavni problem kompanije **UNIQA** je niska profitabilnost, koja je zapravo posledica veoma slabog učinka segmenata osiguranja imovine i osiguranja protiv nesrećnih slučajeva. Stoga su njeni multiplikatori P/E (na osnovu procena Erste Grupe) najviši u grupi sličnih kompanija.

Sektor Grupe za istraživanje:

Cristoph Schultes (Analitičar sektora vlasničkih instrumenata) Tel: +43 50100 – 16314

E-Mail: christoph.schultes@erstegroup.com

Odeljenje za štampu:

Hana Cygonková (Rukovodilac eksternih komunikacija)

Tel: +43 50100 - 11675

E-Mail: hana.cygonkova@erstegroup.com

Alina Costache (Referent za štampu Grupe)

Tel: +43 50100 - 11681

E-Mail: alina.costache@erstegroup.com

Doris Hartl (Referent za štampu Grupe)

Tel: +43 50100 - 11676

E-Mail: doris.hartl@erstegroup.com

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

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