

Comunicat de presă

27 septembrie 2010

Creștere pe segmentul proprietăților imobiliare din ECE

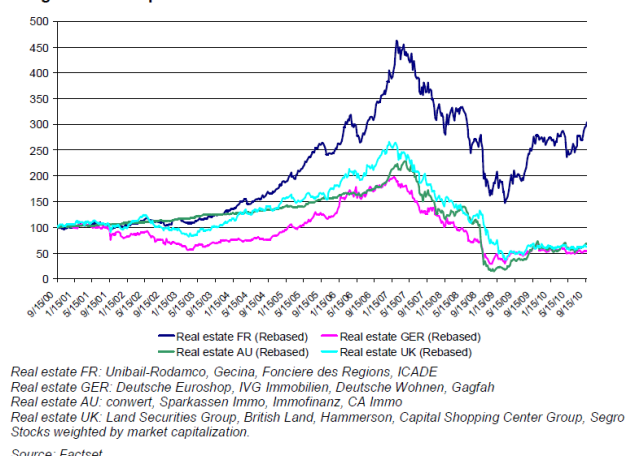
- **Preluările rămân la modă: companiile cu o situație financiară solidă continuă să fie ținte interesante, altele sunt preluate în vederea lichidării**
- **Investitorii în imobiliare ar trebui să aibă mai mult de câștigat decât dezvoltatorii, dat fiind numărul încă ridicat de imobile neocupate**
- **Evoluția pieței: intrăm într-o etapă de convergență a randamentelor și de creștere a valorii proprietăților**
- **Opțiunile preferate: recomandare de cumpărare pentru Immofinanz și Sparkassen Immo datorită evaluării atractive a fluxului de numerar**

„Conform analizei piețelor imobiliare din ECE, există șanse foarte mari să intrăm într-o perioadă de creștere continuă a prețurilor proprietăților. Evoluția va fi determinată în mod clar de comprimarea randamentelor. Având în vedere ratele de neocupare destul de ridicate din regiune și finalizarea mai multor proiecte imobiliare, o creștere substanțială a valorii proprietăților datorită creșterii chirilor este încă nerealistă în următoarele 4-6 trimestre”, a declarat Günther Artner, Co-Director CEE Equity Research. „Dată fiind perspectiva economică din Austria, Germania și regiunea ECE, raportul P/BV (preț/valoare contabilă) de aproximativ 0,6x pentru multe acțiuni din sectorul imobiliar este încă mic dintr-o perspectivă pe termen lung, în special datorită nivelului scăzut record al ratelor dobânzii. Teoretic, potențialul de creștere pentru restul anului 2010 este minor, dar se va înregistra o creștere de aproximativ 20-25% până la sfârșitul anului 2011 (ambele valori se referă doar la principalele companii imobiliare austriece care nu sunt implicate într-o acțiune de preluare, adică CA Immo, conwert, Immofinanz și Sparkassen Immo).”

Preluările sunt la modă

În prezent, acțiunile imobiliare din ECE se află într-o etapă de activitate corporativă intensă. Companiile cu o situație financiară solidă și cu active atractive reprezintă ținte interesante pentru preluare (cum ar fi CA Immo Int., conwert), în timp ce alte companii sunt preluate pentru a se valorifica valoarea scăzută a acțiunilor și obținerea unui profit prin lichidarea activelor (ECO Business-Immo). Companiile cu dificultăți financiare depun eforturi pentru a face față (Orco Property Group). „Prețul principalelor acțiuni austriece, germane și britanice este încă mult sub nivelurile la care se tranzacționau acum 10 ani (a se vedea graficul alăturat), ceea ce pune creșterea de anul trecut într-o perspectivă oarecum diferită. Potențialul de creștere depinde în mod cert de revenirea prețurilor proprietăților, deoarece, pe durata recesiunii, scăderea prețurilor a fost amplificată de tipul de finanțare care a fost utilizată”, comentează Gernot Jany, Analist Imobiliare ECE în cadrul Erste Group.

Long-term development of real estate stocks



Investițiile cresc cu 70% pe an, în principal pe piețele britanice, germane și franceze

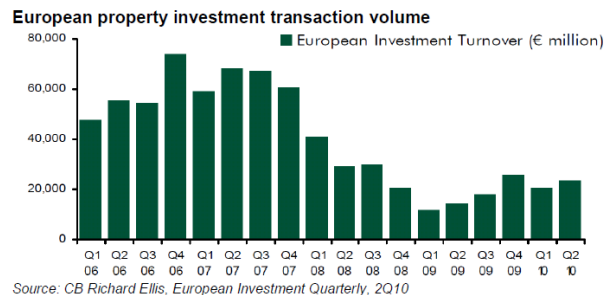
La nivelul pieței europene de investiții imobiliare, volumul tranzacțiilor a înregistrat o creștere de aproape 70%, ajungând la 43,8 mld. EUR în prima jumătate a anului 2010 în comparație cu aceeași perioadă a anului trecut. Predomină accentul pe activele de calitate din cauza preocupărilor legate de criza datoriilor suverane din regiune. 62% din volumul total de tranzacții a avut loc pe piețele britanică, germană și franceză. Tot în aceste țări a crescut și numărul tranzacțiilor de valoare mare (>100 mil. EUR), cu 13 în Germania și 25 în UK. Cea mai puternică creștere trimestrială a activității de investiții s-a observat în Austria, Italia (+85%), Irlanda și Republica Cehă.

„Chiar dacă volumul trimestrial al investițiilor de pe piața austriacă din T2 '10 a crescut de patru ori și a ajuns la un volum total de 1.020 mil. EUR în prima jumătate a anului 2010 (+28% pe an), piața de investiții în proprietăți din regiunea ECE a raportat o creștere mult mai puternică, de 190%, până la 1,7 mld. EUR, însă mult sub nivelurile înregistrate înainte T4 '08”, a sintetizat Artner. În ceea ce privește categoriile de active, clădirile de birouri au generat 55% din cifra de afaceri totală în Austria și 45% în ECE¹, unde aprox. 97% au provenit din Polonia, Rusia și Republica Cehă; Bulgaria și România au fost următoarele piețe, din

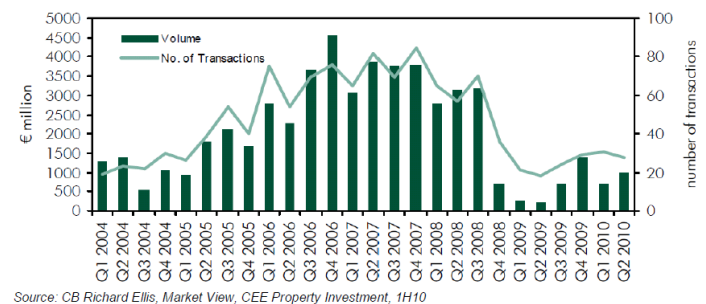
punct de vedere al importanței. În T2 '10, randamentele premium au scăzut în Austria pe segmentul de retail și clădiri de birouri cu 5 puncte de bază trimestrial. Comprimarea randamentelor premium din principalele state vest-europene a avut efect asupra regiunii ECE. Dacă randamentele centrelor comerciale au scăzut deja din primul trimestru, randamentele clădirilor de birouri au urmat în trimestrul al doilea. În combinație cu chiriile premium destul de stabile, în general, acest efect a stimulat valorile de capital în principalele piețe central și est europene. În regiunea SEE, pe de altă parte, unele orașe au înregistrat o scădere a chiriilor premium la randamente premium stabile, ducând la o reducere a valorilor de capital pentru acest segment.

Revenire pe segmentul de clădiri de birouri, atât în Europa Centrală și de Est, cât și în cea de Vest

Revenirea economică începe să aibă un impact pozitiv asupra închirierii clădirilor de birouri în creștere cu 38% în prima jumătate a anului 2010 față de anul anterior datorită îmbunătățirii cererii în Europa de Vest și în Europa Centrală și de Est. Rata de neocupare a rămas la nivelul de 10,2% înregistrat înainte de acest trimestru. Cu toate acestea, diferența dintre ratele de neocupare pe teritoriul Europei se menține ridicată, situându-se între 6,8% în Paris și peste 15% în orașe precum Amsterdam, Dublin, Budapesta și Moscova. Segmentul de clădiri de birouri a înregistrat o nouă stabilizare a nivelului chiriilor, în unele orașe importante înregistrându-se chiar și o accelerare a creșterii chiriilor, la nivel trimestrial. London West End (+13,3%), Paris (+7,1%) și London City (5,3%) au înregistrat cea mai mare creștere a chiriilor la birouri. Cererea de spații pentru birouri din ECE a înregistrat o creștere de 36% pe an, ajungând la 1,38 milioane m², cea mai mare creștere fiind observată de departe în Moscova, unde revenirea din prima jumătate a anului 2010 aproape a egalat nivelurile atinse înainte de 2008. „Pe întreg



CEE property investment transaction turnover and number of transactions



European prime office rents clock



¹ cu 760 milioane euro în prima jumătate a anului 2010 de patru ori mai mare decât în prima jumătate a anului 2009

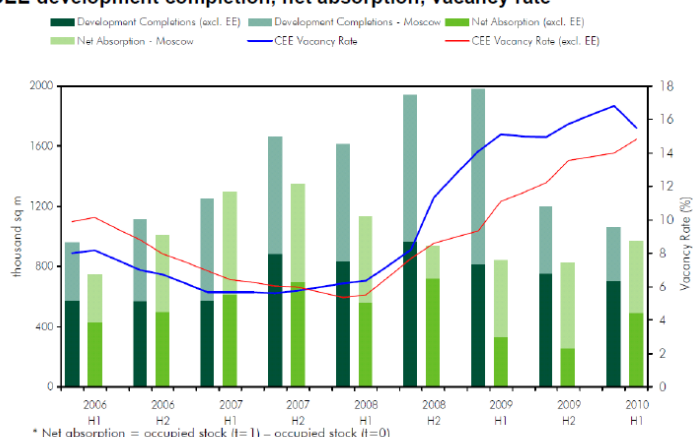
teritoriul ECE, rata de neocupare a birourilor a înregistrat un prim declin cu 30 de puncte de bază, ajungând la 15,5% în trimestrul al doilea, după o perioadă de creștere puternică a ratelor începând cu a doua jumătate a anului 2007. Analizând însă cele trei sub-regiuni, constatăm că s-au înregistrat tendințe diferite. Dacă ratele din Europa Centrală și de Sud-Est au crescut ușor, ratele de neocupare din Europa de Est au scăzut cu aproape 200 de puncte de bază, ajungând la 16,3% față de a doua jumătate a anului 2009, adică chiar mai mici decât nivelul din SEE de 17,1%", explică Artner.

În prima jumătate a anului 2010, vânzările retail din UE27 sunt aproape la același nivel înregistrat anul trecut; cea mai mare parte a activității de investiții a avut loc în HU, PL, RO și RUS

Volumul investițiilor pe piața europeană de proprietăți retail a crescut de peste două ori în prima jumătate a anului 2010 față de anul trecut, ajungând la 10,6 mld. EUR, consolidând creșterea încrederii. La nivel de consumatori, eventualele creșteri ale impozitelor și incertitudinea privind efectele măsurilor de austeritate luate de guverne au dus la atenuarea cheltuielilor. Prin urmare, vânzările retail pentru UE27 din prima jumătate a anului 2010 s-au situat aproape la același nivel de anul trecut. Însă pe piețele individuale, creșterea vânzărilor indică o puternică diferență. În prima jumătate a anului 2010, investițiile în retail de la nivelul ECE s-au ridicat la 633 mil. EUR, reprezentând o creștere de 5% față de aceeași perioadă a anului trecut și o creștere remarcabilă de 190% în comparație cu nivelurile scăzute din prima jumătate a anului 2009.

La nivel de fiecare piață, în Ungaria, Polonia, România și Rusia s-a înregistrat cea mai mare parte a activității de investiții. În ceea ce privește domeniile de investiții, centrele comerciale rămân cel mai atractiv segment. „În mediul actual, companiile mai competitive vor investi cel mai probabil în noi spații retail și poate vor cumpăra jucătorii mai slabi de pe piață. Prin urmare, cele mai bune locații și zonele comerciale aglomerate rămân principalele puncte de interes”, precizează Jany.

CEE development completion, net absorption, vacancy rate



Source: CB Richard Ellis, CEE Office Investment, July 2010

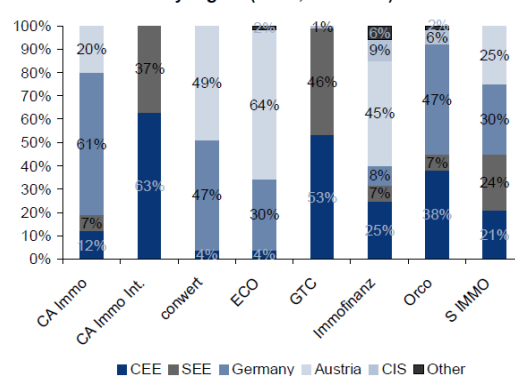
Recomandarea analiștilor Erste Group și prezentarea imaginii de ansamblu asupra prețurilor țintă:

9/21/2010 Company	Curr. (EURm)	Mcap (EURm)	Price (lc)			Upside potent.	Recommendation		Performance (EUR terms)			
			Current	NEW	Target OLD		NEW	OLD	1M	3M	6M	12M
CA IMMO	EUR	920	10.54	12.00	10.20	13.9%	Accumulate	Accumulate	14.49	14.32	32.58	6.36
CA IMMO Int.	EUR	256	5.88	5.70	6.50	-3.1%	Reduce	Hold	5.00	-9.12	8.09	0.51
conwert	EUR	878	10.36	11.50	10.70	11.0%	Accumulate	Buy	14.73	17.73	23.33	12.36
ECO Business-Immo	EUR	244	7.15	7.10	7.15	-0.7%	Reduce	Hold	0.00	11.02	64.75	43.86
GTC	PLN	1,260	22.66	23.10	23.70	1.9%	Hold	Hold	1.21	-5.58	0.27	-5.58
Immofinanz	EUR	2,984	2.86	3.60	3.00	26.0%	Buy	Buy	5.42	18.59	14.32	14.32
Orco	EUR	101	7.20	8.20	7.20	13.9%	Accumulate	Under review	26.98	34.83	-7.10	-18.00
Sparkassen Immo	EUR	378	5.55	6.90	6.50	24.3%	Buy	Buy	6.22	16.11	14.67	3.35

Source: Erste Group estimates

- CA Immo.** Pe baza unor câștiguri care au depășit în mod clar așteptările și care au fost generate de cedarea proprietăților, precum și de rezultatele reevaluării care a depășit estimările pentru prima jumătate a anului 2010, am majorat considerabil previziunile noastre pentru 2010 și am făcut ajustări moderate estimărilor noastre pe termen mediu. **Acumulare.**

Portfolio breakdown by region (1H10, fair value)



Source: Company data

- **CA Immo Int.** Am scăzut recomandarea noastră la **Reducere**, cu un preț țintă de 5,7 EUR (de la 6,5 EUR).
- **conwert.** După includerea integrală a preluării cu succes a ECO Business-Immo în previziunile noastre, am crescut prețul țintă de la 10,7 EUR la 11,5 EUR. **Acumulare.**
- **ECO Business-Immo.** În urma ofertei de preluare de succes a conwert pentru ECO, am redus recomandarea noastră la **Reducere** cu un preț țintă de 7,10 EUR.
- **GTC.** Scădem ușor prețul nostru țintă la 23,1 PLN pe acțiune (pe baza evaluării fluxului de numerar actualizat), în urma rezultatelor mai slabe din al doilea trimestru al anului 2010 și ne păstrăm recomandarea de **Mentținere.**
- **Immofinanz.** Pe baza estimărilor majorate, am stabilit un preț țintă pe 12 luni de 3,6 EUR (de la 3,0 EUR), prin urmare păstrăm recomandarea de **Cumpărare.**
- **Orco.** Modelul nostru de flux de numerar actualizat furnizează ca rezultat 8,2 EUR pe acțiune diluată, ca preț țintă pe 12 luni. Prin urmare, avem recomandarea de **Acumulare** pentru acțiunile Orco, dat fiind că profilul de risc al acesteia s-a îmbunătățit semnificativ.
- **Sparkassen Immo.** În pofida estimărilor noastre oarecum scăzute, păstrăm recomandarea de **Cumpărare** pentru Sparkassen Immo și majorăm prețul țintă la 6,9 EUR (de la 6,5 EUR).

Cercetare Grup:

Günther Artner, CFA (Co-Director Cercetare Capital ECE) Tel: +43 50 100 - 11523
Gernot Jany, CFA (Analist Imobiliare ECE) Tel: +43 50 100 - 11903
Petr Bartek (Analist Capital) Tel: +420 2 2499 - 5227

E-Mail: guenther.artner@erstegroup.com
E-Mail: gernot.jany@erstegroup.com
E-Mail: pbartek@csas.cz

Departamentul de Relații cu Presa:

Hana Cygonková (Șef Comunicare Externă) Tel: +43 50100 - 11675
Alina Costache (Group Press Officer) Tel: +43 50100 - 11681
Doris Hartl (Group Press Officer) 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

Puteți descărca acest text și de pe pagina noastră oficială, accesând www.erstegroup.com/pressrelease.

Erste Group este unul dintre cei mai mari furnizori de servicii financiare din Uniunea Europeană de Est. Cei peste 50.000 de angajați ai săi deservesc 17,3 milioane de clienți în 3.200 de sucursale din opt țări (Austria, Republica Cehă, Slovacia, România, Ungaria, Croația, Serbia, Ucraina). La data de 30 iunie 2010, totalul activelor deținute de Erste Group era de 209,1 miliarde euro, profitul net de 471,9 milioane euro și randamentul capitalului angajat de 48,8%.