

Analiza sectoriala EY România: Randamentele aşteptate de investitori au continuat tendinţa de creştere, însa cu un avans mai temperat



Costul capitalului a continuat o tendinţa crescătoare în cel de-al treilea trimestru al anului curent, conturata înca din a doua parte a anului 2021, conform analizei sectoriale EY România.

- **Pentru marea majoritate a industriilor analizate, randamentele s-au menţinut pe tendinţa de creştere observata înca de la mijlocul anului trecut şi au înregistrat noi valori maxime**

Din perspectiva evoluţiilor faţa de aceeaşi perioada a anului trecut, cele mai mari creşteri ale costului capitalului s-au înregistrat la nivelul sectorului de servicii medicale (+7,5 p.p.) şi cel al proprietăţilor imobiliare (+6,3 p.p.). Excepţii notabile fac sectorul materiilor prime şi cel al serviciilor financiare, unde scaderile de randament comparativ cu trimestrul al doilea al anului curent sunt de 1,5 p.p. (puncte procentuale), respectiv 3,2 p.p. O evoluţie trimestrială negativă a fost înregistrată şi în cazul bunurilor de larg consum (-0,1 p.p. faţa de trimestrul anterior), consemnata după o creştere solidă în trimestrele anterioare.

În prezent, climatul investiţional este semnificativ influenţat de presiunile inflaţioniste, pe fondul creşterii continue a preţurilor cu energia şi materiile prime, generate în principal ca urmare a invaziei militare declanşate de Rusia în Ucraina, eveniment ce a avut impact direct asupra lanţurilor de aprovizionare şi producţie. Coroborând aceste aspecte cu înasprirea curentă a politicilor monetare de către bancile centrale şi tendinţa de menţinere a conduitei de creştere a dobânzilor de politica monetară şi în viitorul apropiat, se observă că balanţa înclină tot mai mult spre o încetinire a creşterii economice la nivel global pentru perioada următoare.

Totuşi, chiar dacă efectele evenimentelor recente asupra lanţurilor de aprovizionare sunt resimţite înca puternic şi afectează activitatea economică, presiunea începe să se atenueze, prin diminuarea impactului constrângerilor privind producţia şi activitatea economică. În acest sens, pentru trimestrul al treilea s-a înregistrat o creştere a randamentului aşteptat de investitori în sectorul produselor industriale (comparativ cu scăderea înregistrată în trimestrul al doilea, faţa de primul trimestru al anului curent). În plus, pe fondul creşterilor temerilor statelor europene în ceea ce priveşte securitatea energetică, Uniunea Europeană îşi focalizează tot mai mult atenţia asupra eforturilor de sprijinire a tranziţiei către economia verde, prin sprijinirea investiţiilor sustenabile şi încurajarea raportărilor non-financiare de către companii, cu precădere în domeniul ESG (environment, social, governance) şi al finanţărilor de tipul “obligatiunilor verzi” (green bonds).

„Contextul macroeconomic şi geopolitic a determinat continuarea tendinţei de creştere a randamentelor aşteptate de investitori, conturată înca de anul trecut. Un astfel de mediu are însa potenţialul să genereze şi fructificarea de

oportunități, cu perspective pe termen mediu și lung, cum ar fi atragerea fondurilor nerambursabile și investiții în proiectele de sustenabilitate cu impact cumulat la nivelul comunităților și al societății în ansamblul său. Exceptând sectorul bunurilor de larg consum, al materiilor prime și cel al serviciilor financiare, toate celelalte sectoare analizate au continuat să înregistreze creșteri ale costului capitalului și în acest trimestru, ajungând la un maxim al perioadei de 7 ani analizate”, declara **Ileana Guțu**, *Partener și Coordonator al departamentului de Evaluare, modelare financiară și analize economice, EY România*.

La finalul trimestrului al treilea, se constata menținerea tendinței din trimestrul anterior, respectiv înregistrarea celor mai scăzute randamente la nivelul sectoarelor de telecomunicații și tehnologia informației, în timp ce sectorul proprietăților imobiliare se afla, din nou, la nivel maxim.

În trimestrul trei al anului curent, costul capitalului propriu a depășit pragul psihologic de 10% pentru toate sectoarele analizate, marcând astfel o nouă etapă din perspectiva apetitului investitorilor.

Analiza se bazează pe datele financiare disponibile la sfârșitul celui de-al treilea trimestru (T3) al anului 2022, publicate de companiile listate din 10 sectoare: bunuri de consum și de larg consum, energie, servicii financiare, servicii medicale, produse industriale, tehnologia informației, materii prime, proprietăți imobiliare și servicii de telecomunicații.

• **Majoritatea multiplicatorilor financiari au consemnat o tendință de scădere, fiind angrenate chiar și sectoarele care au înregistrat creșteri semnificative în perioadele anterioare**

Pe fondul temperării estimărilor pentru perioada următoare, generate de contextul macroeconomic și geopolitic, multiplicatorii aferenți sectorului de proprietăți imobiliare, respectiv materii prime (care au înregistrat anterior creșteri), se alătură tendinței generale de scădere. Valorile aferente multiplicatorilor au fost influențate inclusiv de evoluția pieței bursiere care a consemnat o scădere în ultimul an a principalilor indici la nivel global, piața din România urmând același trend.

Coroborat cu estimările sumbre în ceea ce privește nivelul ridicat al inflației și scenariul politicilor monetare agresive, sectorul proprietăților imobiliare a suferit cea mai mare scădere a multiplicatorului EBITDA (cu 5,1x), ajungând la cel mai scăzut nivel din ultimii 7 ani (11,9x), urmat de cel al serviciilor financiare (scădere cu 3,7x), și el la minimul aceleiași perioade. Aceste evoluții pot determina reminiscențe din perspectiva sectoarelor care au fost cele mai afectate ca urmare a crizei financiare mondiale din anul 2008, impunându-se astfel o atenție sporită asupra acestora în perioada următoare, precum și asupra potențialului impact cumulat la nivelul celorlalte sectoare.

Singurele sectoare care nu au înregistrat stagnări trimestriale sau evoluții negative din perspectiva multiplicatorului EBITDA sunt cel al telecomunicațiilor (creștere cu 0,3x, la nivelul de 9,4x) și al bunurilor de larg consum (creștere cu 0,3x, la nivelul de 11,4x).

„În ciuda scaderii produsului intern brut al României, consemnată în prima parte a anului curent, previziunile privind creșterea economică pentru anul 2022 au fost îmbunătățite cu 0,6 p.p. (de la 2,9%, la 3,5%), pe fondul evoluțiilor peste așteptări în sectoare precum cel al transporturilor, serviciilor informatice, serviciilor pentru întreprinderi, precum și a accelerării creșterii activității în construcții în cel de-al doilea semestru al anului curent. Acestea au fost stimulate și de măsurile privind implementarea PNRR, cât și de programele privind ajutoarele de stat. Totuși, chiar dacă estimările privind evoluția economiei pentru perioada următoare sunt revizuite în creștere, potențialul economic este frânat de presiunile inflaționiste și contracția sectorului industrial în Europa, pe fondul disruptiv al problemelor aferente lanțurilor de aprovizionare și creșterii prețurilor la energie”, declara Ileana Guțu, Partener și Coordonator al departamentului de Evaluare, modelare financiară și analize economice, EY România.

Instrumentul de analiză sectorială este dezvoltat de Echipa de evaluare, analiza economică și modelare financiară

(Valuation, Modelling and Economics - VME) din cadrul departamentului de Strategie și Tranzacții al EY România, iar analiza sectorială poate fi accesată în secțiunea site-ului EY “Valuation Insights”/”Perspective de Evaluare”, baza de date fiind actualizată trimestrial.