Analiză sectorială EY România: randamentele așteptate de investitori au continuat tendința de creștere, însă cu un avans mai temperat

- **Pentru marea majoritate a industriilor analizate, randamentele s-au menținut pe tendința de creștere observată încă de la mijlocul anului trecut și au înregistrat noi valori maxime**

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

Din perspectiva evoluțiilor față de aceeași perioadă a anului trecut, cele mai mari creșteri ale costului capitalului s-au înregistrat la nivelul sectorului de servicii medicale (+7,5 p.p.) și cel al proprietăților imobiliare (+6,3 p.p.). Excepții notabile fac sectorul materiilor prime și cel al serviciilor financiare, unde scăderile de randament comparativ cu trimestrul al doilea al anului curent sunt de 1,5 p.p. (puncte procentuale), respectiv 3,2 p.p. O evoluție trimestrială negativă a fost înregistrată și în cazul bunurilor de larg consum (-0,1 p.p. față de trimestrul anterior), consemnată după o creștere solidă în trimestrele anterioare.

În prezent, climatul investițional este semnificativ influențat de presiunile inflaționiste, pe fondul creșterii

continue a prețurilor cu energia și materiile prime, generate în principal ca urmare a invaziei militare declanșate de Rusia în Ucraina, eveniment ce a avut impact direct asupra lanțurilor de aprovizionare și producție. Coroborând aceste aspecte cu înăsprirea curentă a politicilor monetare de către băncile centrale și tendința de menținere a conduitei de creștere a dobânzilor de politică monetară și în viitorul apropiat, se observă că balanța înclină tot mai mult spre o încetinire a creșterii economice la nivel global pentru perioada următoare.

Totuși, chiar dacă efectele evenimentelor recente asupra lanțurilor de aprovizionare sunt resimțite încă puternic și afectează activitatea economică, presiunea începe să se atenueze, prin diminuarea impactului constrângerilor privind producția și activitatea economică. În acest sens, pentru trimestrul al treilea s-a înregistrat o creștere a randamentului așteptat de investitori în sectorul produselor industriale (comparativ cu scăderea înregistrată în trimestrul al doilea, față de primul trimestrul al anului curent). În plus, pe fondul creșterilor temerilor statelor europene în ceea ce privește securitatea energetică, Uniunea Europeană își focalizează tot mai mult atenția asupra eforturilor de sprijinire a tranziției către economia verde, prin sprijinirea investițiilor sustenabile și încurajarea raportărilor non-financiare de către companii, cu precădere în domeniul ESG (*environment, social, governance*) și al finanțărilor de tipul „obligaţiunilor verzi” (*green bonds*).

„Contextul macroeconomic și geopolitic a determinat continuarea tendinței de creștere a randamentelor așteptate de investitori, conturată încă de anul trecut. Un astfel de mediu are însă potențialul să genereze și 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", declară **Ileana Guțu, Partener și Coordonator al departamentului de Evaluare, modelare financiară și analize economice, EY România**.

La finalul trimestrului al treilea, se constată 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 află, 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 scăderii 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”, declară **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, analiză 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.