

Analiza sectoriala EY România: Randamentele aşteptate de investitori au înregistrat o tendinţa de creştere pe parcursul anului, atingând la finalul anului 2022 valori cu aproximativ 3 p.p. mai ridicate comparativ cu cele înregistrate în anul precedent



Tendinţa crescătoare a costului capitalului, remarcata pe parcursul primelor trei trimestre ale anului trecut şi conturata încă din a doua parte a anului 2021 a fost întrerupta în ultimul trimestru al anului 2022, conform analizei sectoriale EY România.

Din perspectiva evoluţiilor faţa de aceeaşi perioadă a anului trecut, cele mai mari creşteri ale costului capitalului s-au pastrat la nivelul sectorului de servicii medicale (+7,7 p.p.) şi cel al tehnologiei informaţiei (+4,6 p.p.). Pe fondul generalizat al scaderilor de randament comparativ cu trimestrul al treilea al anului 2022, cele mai mari variaţii pot fi observate în sectorul proprietăţilor imobiliare (-1,8 p.p.) şi al materiilor prime (-1,2 p.p.). O excepţie notabila este şi evoluţia trimestrială înregistrată în cazul bunurilor de larg consum (-1,1 p.p. faţa de trimestrul anterior), consemnata după o creştere solida în trimestrele anterioare.

Perspectivile privind economia mondială s-au deteriorat pe parcursul anului 2022, ca urmare a invaziei Ucrainei de către Rusia. Pe fondul unei creşteri economice mai modeste şi al unei inflaţii mai ridicate şi mai persistente decât se anticipase, au fost resimţite presiuni asupra preţurilor marfurilor, cu efect pe lanţul valoric global. Spre finalul anului, evoluţia economică a fost superioară celei estimate anterior, pe seama impulsiei activităţii în sectoarele critice, generată şi de măsurile de sprijin guvernamental. Conform datelor preliminare aferente finalului de an, se conturează o creştere economică timidă pentru perioada următoare, în mare parte influenţată de impactul înaspririi politicilor monetare.

În acelaşi timp, chiar dacă efectele asupra lanţurilor de aprovizionare au fost observate pe tot parcursul anului 2022 şi au afectat activitatea economică, impactul constrângerilor privind producţia şi activitatea economică încep să se diminueze. În acest sens, pentru ultimul trimestru al anului 2022 s-a înregistrat o stagnare a randamentului aşteptat de investitori în sectorul produselor industriale în relaţie cu trimestrul al treilea (comparativ cu scăderea înregistrată în trimestrul al doilea faţa de primul trimestru al anului curent).

„Comparativ cu trimestrele anterioare ale anului 2022, observăm o stagnare relativă a randamentelor aşteptate de investitori în contextul ultimelor evoluţii macroeconomice şi geopolitice. Chiar dacă dobânzile de referinţă ale bancilor centrale au continuat să fie majorate şi este posibil să fie majorate şi în continuare, împingând costurile de împrumut la cel mai mare nivel de după 2008, se remarcă faptul că paşii de creştere sunt la niveluri mai scăzute faţa de deciziile anterioare. Exceptând sectorul serviciilor medicale, al tehnologiei informaţiei şi cel al produselor industriale, toate celelalte sectoare analizate au înregistrat scaderi ale costului capitalului în acest trimestru”, declară **Ileana Guţu**, Partener şi Coordonator al departamentului de Evaluare, modelare financiară şi analize

economice, EY România.

La finalul trimestrului al patrulea 2022, chiar dacă tendința este una de scădere față de trimestrul anterior, se constată faptul că randamentele cerute de investitori rămân aproape de maximul perioadei de 7 ani analizate (cu sectorul serviciilor medicale la nivel maxim) și, totodată, se menține tendința din trimestrul anterior, respectiv înregistrarea celor mai scăzute randamente la nivelul sectoarelor de telecomunicații și tehnologia informației.

Analiza se bazează pe datele financiare disponibile la sfârșitul celui de-al patrulea trimestru (T4) 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 estimărilor privind menținerea scenariului politicilor monetare la un nivel suficient de agresiv pentru a determina reducerea inflației în intervalul țintă, dar și al decelerării creșterii economice, sectorul proprietăților imobiliare a înregistrat din nou cea mai mare scădere a multiplicatorului EBITDA, ajungând la cel mai scăzut nivel din ultimii 7 ani (11,5x), urmat de cel al energiei (scădere cu 0,3x), și el la minimul aceleiași perioade.

Sectoarele care au înregistrat evoluții trimestriale pozitive din perspectiva multiplicatorului EBITDA sunt cele ale tehnologiei informației (creștere cu 1,6x, la nivelul de 9,4x), al bunurilor de consum (creștere cu 0,8x, la nivelul de 9,9x), dar și al produselor industriale (creștere cu 0,4x, la nivelul de 10,6x).

„În ciuda reducerii ritmului de creștere a produsului intern brut al României observat în trimestrul al patrulea al anului 2022, față de aceeași perioadă a anului trecut și în contextul prelungirii conflictului din Ucraina, acesta denotă totuși o creștere robustă. Pentru anul 2022, ajustările de creștere economică sunt de natură pozitivă - ultima ajustare fiind de 0,3 p.p., de la 4,6% la 4,9% - pe fondul aportului semnificativ al sectorului construcțiilor, dar și al creșterii investițiilor raportate în ultima parte a anului. Chiar dacă un scenariu prudent în ceea ce privește evoluția economiei pentru perioada următoare este probabil, pe fondul presiunilor inflaționiste, al contracției economice în Europa, al problemelor aferente lanțurilor de aprovizionare și al evoluției prețurilor la energie, considerăm că o creștere a investițiilor prin intrările de fonduri europene - programe operaționale și PNRR - poate constitui un punct de susținere solid pentru creșterea economică din acest an”, declară Ileana Guțu.

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.