

## Analiza sectoriala EY România: Randamentele aşteptate de investitori înregistrează o scadere, după nivelele record din perioadele anterioare



**Se remarca o inversare a tendinței de creștere susținută a costului capitalului, constatată încă din a doua parte a anului 2021 și până spre finalul anului 2022, conform analizei sectoriale EY România.**

Din perspectiva evoluțiilor față de aceeași perioadă a anului trecut, cele mai mari scaderi ale costului capitalului s-au înregistrat în sectorul de servicii financiare (-4,0 p.p.) și cel de materii prime (-2,6 p.p.). În topul extins al scaderilor pentru primul trimestru al anului 2023 se afla și sectorul serviciilor medicale, cu o scadere de 1,8 p.p., respectiv cel al tehnologiei informației care a consemnat o scadere de 1,5 p.p. Singura ușoară creștere a costului capitalului a fost consemnată la nivelul sectorului bunurilor de consum (+0,3%).

Evoluția randamentelor a avut la baza tendințele înregistrate de partile componente/ elementele constitutive ale costului capitalului. În speță, scaderea ratei fără risc și implicit a primei pentru riscul de țară, precum și a primei pentru riscul de capital, au determinat diminuarea costului capitalului comparativ cu trimestrul anterior. Scaderea costului datoriei a contribuit, de asemenea, la tendința consemnată a randamentelor. În schimb, coeficientul beta a înregistrat o ușoară creștere, dar contribuția acestuia nu a compensat suficient modificarea celorlalte componente constituente ale costului capitalului, astfel încât tendința generală a randamentelor a fost de scadere.

În prezent, climatul investițional continuă să fie influențat de presiunile inflaționiste și perspectivele macroeconomice. În contextul înăsprii curente a politicilor monetare de către bancile centrale și a condițiilor de creditare, a temperării randamentelor așteptate de către investitori și a evenimentelor disruptive din sistemul financiar, se observă că potențialul de creștere pentru perioada următoare ar putea fi perturbat și ar putea conduce la o încetinire a creșterii economice la nivel global.

*„Contextul macroeconomic și geopolitic actual a determinat scaderea randamentelor așteptate de investitori în majoritatea sectoarelor, tendința care se întrevădea încă de la finalul anului trecut, când constatam doar o ușoară scădere a acestor randamente. În contextul în care cel mai probabil vom asista la noi majorări ale dobânzilor de referință și în perioada următoare, precum și la o abordare prudentă a investitorilor, unul dintre cele mai importante aspecte rămâne adaptabilitatea și viteza de reacție crescută în contextul actual”,* declara **Ileana Guțu**, Partener și Coordonator al departamentului de Evaluare, modelare financiară și analize economice, EY România.

La finalul primului trimestru 2023, sectoarele de telecomunicații și tehnologia informației înregistrează, din nou, cele mai scăzute randamente, în timp ce sectorul proprietăților imobiliare revine, după un trimestru în care a fost surclasat, în topul celor mai ridicate randamente.

Dacă în a doua parte a anului trecut costul capitalului propriu depășea pragul psihologic de 10% pentru toate sectoarele analizate, finalul de

an 2022, precum și primul trimestru al anului curent au consemnat o temperare a acestei tendințe, astfel ca observăm în prezent un număr în creștere al sectoarelor care consemnează valori ale randamentului cu o singură cifră.

Analiza se bazează pe datele financiare disponibile la sfârșitul primului trimestru (T1) al anului 2023, 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 în ultimul an, inclusiv în sectoarele care au înregistrat creșteri semnificative în trimestrele anterioare**

După un ritm accelerat de creștere a inflației în anul 2022, începutul de an 2023 a adus o temperare a acesteia, susținută fiind de politica monetară adoptată în acest sens.

Pe fondul temperaturii estimărilor pentru perioada următoare și a incertitudinilor la nivel macroeconomic și geopolitic generate de cele mai recente evenimente, sectorul proprietăților imobiliare a înregistrat în ultimul an cea mai mare scădere a multiplicatorului EBITDA (scădere cu 2,8x), urmat de sectorul serviciilor medicale (scădere cu 1,5x) și cel al energiei (scădere cu 1,2x). Dacă sectorul proprietăților imobiliare a înregistrat maxime istorice în perioada post-pandemică pe fondul ratelor mici de dobândă, a creșterii telemuncii, precum și a cererii crescute de investiții alternative, în momentul de față asistăm la o corecție la nivelul acestuia. În schimb, la polul opus, în topul creșterilor se afla sectorul de tehnologie a informației (+0,7x), comparativ cu perioada similară a anului trecut. Tehnologia informației reprezintă unul dintre sectoarele care au înregistrat în ultimii ani o creștere rapidă. Multiplicatorii financiari tind să se deterioreze în perioadele în care economia se contractă, confirmând astfel faptul că multiplicatorii financiari încorporează așteptările investitorilor, care tind să fie optimiști în perioade de creștere economică și să-și asume totodată riscuri mai mari.

*„Aceste evoluții, alături de contextul menținerii riscurilor anticipate, inclusiv pentru perioada următoare, reiterează o abordare mai degrabă precaută a investitorilor, cu precădere în privința sectoarelor la nivelul cărora au fost consemnate evenimente recente de impact sau care au înregistrat creșteri semnificative în perioadele anterioare. Deși proiecțiile privind evoluția inflației se situează pe trend descendent, pe fondul politicii monetare agresive și sub influența unor efecte de bază pronunțate, previziunile privind creșterea produsului intern brut al României pentru anul 2023 au fost revizuite în scădere, ca urmare a așteptărilor privind evoluția producției industriale, a prelungirii crizei energetice, precum și a blocajelor de la nivelul lanțurilor de aprovizionare, chiar dacă se constată o temperare a acestora în ultima perioadă”, declara 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.