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

**Se remarca o inversare a tendinţei de creştere susţinuta a costului capitalului, constatata înca din a doua parte a anului 2021 și pâna spre finalul anului 2022, conform analizei sectoriale EY România.**

Din perspectiva evoluțiilor fața de aceeași perioada a anului trecut, cele mai mari scaderi ale costului capitalului s-au înregistrat în sectorul de servicii financiare (-4,0 p.p.) şi cel de materii prime (-2,6 p.p.). În topul extins al scaderilor pentru primul trimestru al anului 2023 se afla şi 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 usoara creștere a costului capitalului a fost consemnata 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 speța, scaderea ratei fara risc și implicit a primei pentru riscul de țara, 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 tendinţa consemnata a randamentelor. În schimb, coeficientul beta a înregistrat o ușoara creștere, dar contribuția acestuia nu a compensat suficient modificarea celorlalte componente constituente ale costului capitalului, astfel încât tendința generala a randamentelor a fost de scadere.

În prezent, climatul investițional continua sa fie influențat de presiunile inflaționiste şi perspectivele macroeconomice. În contextul înaspririi curente a politicilor monetare de catre bancile centrale şi a condițiilor de creditare, a temperarii randamentelor aşteptate de catre investitori şi a evenimentelor disruptive din sistemul financiar, se observa ca potențialul de creștere pentru perioada urmatoare ar putea fi perturbat şi ar putea conduce la o încetinire a creșterii economice la nivel global.

„*Contextul macroeconomic și geopolitic actual a determinat scaderea randamentelor aşteptate de investitori în majoritatea sectoarelor, tendința care se întrevedea înca de la finalul anului trecut, când constatam doar o ușoara scadere a acestor randamente. În contextul în care cel mai probabil vom asista la noi majorari ale dobânzilor de referința și în perioada urmatoare, precum și la o abordare prudenta a investitorilor, unul dintre cele mai importante aspecte ramâne adaptabilitatea și viteza de reacție crescuta în contextul actual”*, declara **Ileana Guțu**, Partener şi Coordonator al departamentului de Evaluare, modelare financiara şi analize economice, EY România.

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

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

an 2022, precum şi primul trimestru al anului curent au consemnat o temperare a acestei tendinţe, astfel ca observam în prezent un numar în creştere al sectoarelor care consemneaza valori ale randamentului cu o singura cifra.

Analiza se bazeaza pe datele financiare disponibile la sfârşitul primului trimestru (T1) al anului 2023, publicate de companiile listate din 10 sectoare: bunuri de consum şi de larg consum, energie, servicii financiare, servicii medicale, produse industriale, tehnologia informaţiei, materii prime, proprietaţi imobiliare şi servicii de telecomunicaţii.

•€€€€€€€€ **Majoritatea multiplicatorilor financiari au consemnat o tendinţa de scadere în ultimul an, inclusiv în sectoarele care au înregistrat creşteri semnificative în trimestrele anterioare**

Dupa un ritm accelerat de creştere a inflaţiei în anul 2022, începutul de an 2023 a adus o temperare a acesteia, susţinuta fiind de politica monetara adoptata în acest sens.

Pe fondul temperarii estimarilor pentru perioada urmatoare şi a incertitudinilor la nivel macroeconomic şi geopolitic generate de cele mai recente evenimente, sectorul proprietaţilor imobiliare a înregistrat în ultimul an cea mai mare scadere a multiplicatorului EBITDA (scadere cu 2,8x), urmat de sectorul serviciilor medicale (scadere cu 1,5x) şi cel al energiei (scadere cu 1,2x). Daca sectorul proprietaţilor imobiliare a înregistrat maxime istorice în perioada post-pandemica pe fondul ratelor mici de dobânda, a creşterii telemuncii, precum şi a cererii crescute de investiţii alternative, în momentul de faţa asistam la o corecţie la nivelul acestuia. În schimb, la polul opus, în topul creşterilor se afla sectorul de tehnologie a informaţiei (+0,7x), comparativ cu perioada similara a anului trecut. Tehnologia informaţiei reprezinta unul dintre sectoarele care au înregistrat în ultimii ani o creştere rapida. Multiplicatorii financiari tind sa se deterioreze în perioadele în care economia se contracta, confirmând astfel faptul ca multiplicatorii financiari încorporeaza aşteptarile investitorilor, care tind sa fie optimişti în perioade de creştere economica şi sa-şi asume totodata riscuri mai mari.

„*Aceste evoluţii, alaturi de contextul menţinerii riscurilor anticipate, inclusiv pentru perioada urmatoare, reitereaza o abordare mai degraba precauta a investitorilor, cu precadere în privinţa sectoarelor la nivelul carora au fost consemnate evenimente recente de impact sau care au înregistrat creşteri semnificative în perioadele anterioare. Deşi proiecţiile privind evoluţia inflaţiei se situeaza pe trend descendent, pe fondul politicii monetare agresive şi sub influenţa unor efecte de baza pronunţate, previziunile privind creşterea produsului intern brut al României pentru anul 2023 au fost revizuite în scadere, ca urmare a aşteptarilor privind evoluţia producţiei industriale, a prelungirii crizei energetice, precum şi a blocajelor de la nivelul lanţurilor de aprovizionare, chiar daca se constata o temperare a acestora în ultima perioada*”, declara Ileana Guţu.

Instrumentul de analiza sectoriala este dezvoltat de Echipa de evaluare, analiza economica şi modelare financiara (Valuation, Modelling and Economics - VME) din cadrul departamentului de Strategie şi Tranzacţii al EY România, iar analiza sectoriala poate fi accesata în secţiunea site-ului EY “Valuation Insights”/”Perspective de Evaluare”, baza de date fiind actualizata trimestrial.