



Ce spun bancherii de investitii despre impactul crizei americane asupra economiei locale

Ioana David **18.09.2008**

Pe piata de fuziuni si achizitii primele afectate vor fi tranzactiile mari, care necesita finantarea prin imprumuturi Cumparatorii vor deveni mai selectivi, iar cei financiari se vor orienta mai mult spre tranzactii de talie mica.

Criza financiara americana, care in aceasta saptamana a culminat cu falimentul bancii de investitii Lehman Brothers si cu preluarea Merrill Lynch de catre Bank of America, va avea un impact imediat asupra sectorului imobiliar din Romania, dar se va resimti si la nivelul tranzactiilor mari care necesita finantarea prin imprumuturi.

Desi prima lovita a fost piata de capital (Bursa de la Bucuresti a scazut luni cu peste 4% si marti cu peste 7%) bancherii de investitii spun ca nu va trece mult timp si efectele se vor vedea si in piata de M&A (mergers & acquisitions - fuziuni si achizitii), precum si la nivelul evaluarii companiilor locale.

"Evident ca regiunea, respectiv tara noastra, nu se afla la adapost de astfel de efecte. In plus insa, am putea analiza ce se poate adauga fondului general al crizei de lichiditate, in sensul rau al cuvantului, in cazul unei economii mici, cu deficite bugetare crescande, ca si serviciul datoriei externe, pe fondul anticipat al scaderii soldului net al investitiilor straine directe, dar si al scaderilor usor de anticipat ale remiterilor nerezidentilor. Nu am facut nicio referire la masurile sociale cu caracter electoral care nu vor face decat sa agraveze tendintele inainte mentionate", este de parere Ioana Filipescu, managing director al Raiffeisen Investment Romania.

Pe de alta parte, Marian Tescaru, managing partner al Altria Capital spune ca dimensiunile destul de mici ale economiei locale vor atenua din socul venit de peste ocean. "Impactul asupra regiunii noastre este limitat, pentru simplul fapt ca nu suntem atat de conectati la sistemul american. Cele mai multe banci locale au actionariat strain si reprezinta foarte putin din economia mondiala", a spus Tescaru.

El a adaugat ca impactul crizei financiare se va resimti in Romania abia spre finalul acestui an sau inceputul lui 2009.

"Nu cred ca se poate vorbi neaparat de o criza de lichiditati. Bancile au bani, insa nu ii pot folosi pentru ca nu respecta indicatorii de indatorare".

Matei Paun, managing partner al BAC Investment Banking (Romania), spune insa ca impactul situatiei de peste ocean il vedem inca de la inceputul anului.

"Vorbim de doua aspecte. Pe de o parte de costul creditului care a crescut si exista premisele sa creasca in continuare si de disponibilitatea bancilor de a oferi credite. Intr-o oarecare masura, se inchide robinetul la finantarea de la banci. Pana acum am simtit acest lucru mai mult pe partea de corporate, insa ma astept sa vedem si pe retail", a spus Paun.

Pe plan local, cel mai afectat domeniu de criza din SUA il reprezinta imobiliarele. "In imobiliare se vede cel mai clar. Orice criza de lichiditati se va resimti peste tot, asupra celor care cumpara", a adaugat Tescaru.

Parerea este sustinuta si de Matei Paun de la BAC Investment. "De la inceputul anului nu cred ca a fost initiata vreo tranzactie mare in Bucuresti in sectorul imobiliar. Volumele au scazut dramatic, iar acest lucru se vede cel mai bine la fondurile de investitii care pana la urma dau tonul pietei", a spus Paun. El sustine ca sectorul imobiliar trece printr-o "reasezare benefica", care la un moment dat va permite o reluare a cresterii pe baze solide.

Chiar daca valoarea tranzactiilor imobiliare derulate in prima jumatate a anului acesta s-a situat la acelasi nivel cu cel din 2007, respectiv 800 mil. euro, numarul acestora a fost mai mic, valoarea fiind determinata de o serie de tranzactii de mari dimensiuni, cum ar fi preluarea proiectului UpGround de catre Deutsche Bank, pentru 340 mil. euro (mai) sau achizitia centrului comercial Iris Shopping Center de catre DEGI pentru 147 mil. euro (iunie). Pe de alta parte, Immoeast - Austria, cel mai agresiv cumparator de active imobiliare de pe piata locala, si-a redus puternic programul de achizitii de la inceputul acestui an.

In piata de M&A, bancherii de investitii trec la capitolul efecte negative un nivel in crestere al selectivitatii cumparatorilor, iar la efecte pozitive noteaza investitorii financiari care se reorienteaza catre zone cu rate mari de crestere si costuri scazute precum Romania.

"Poate ca pana acum am subevaluat magnitudinea crizei globale, dar fara a dori sa speculam, este evident ca nu va trece mult pana sa o resimtim din plin. Investitorii din piata de capital au resimtit de mult efectele crizei de lichiditate. In piata tranzactiilor M&A primele afectate vor fi tranzactiile mai mari, care necesita leverage. Pe de o parte avem influente pozitive, in special in zona M&A cu cumparatori investitori financiari (PE), si anume atat "impingerea" lor catre tranzactii de talie mai mica cat si nevoia iminenta sa se pozitioneze in zone cu rate de crestere cat mai mari, in care economia tranzactiilor sa se poata sustine si in absenta sau limitarea leverage-ului", a spus Ioana Filipescu.

Pe de alta parte, a continuat ea, toti cumparatorii, atat financiari cat si strategici, vor deveni din ce in ce mai selectivi atunci cand va fi vorba de a-si "alege" targeturi de achizitie. "Practic trendul se va inversa, la noi ca si in alte parti vor fi pietele dominate de cumparatori".

Potrivit ultimelor date disponibile, piata locala de fuziuni si achizitii a atins valoarea de

3,3 mld. euro in prima jumatate a acestui an, fata de 1,3 mld. euro in perioada similara a anului trecut, conform datelor furnizate de banca de investitii Raiffeisen Investment Romania. In total s-au semnat 83 de deal-uri de la inceputul anului, comparativ cu 51 in primele sase luni ale anului trecut. In legatura cu fondurile de investitii cu afaceri in Romania, Tescaru este de parere ca acestea sunt intr-o zona sigura ("safe side"). "Ei au oricum bani in conturi".

Pe de alta parte si evaluarile companiilor romanesti vor avea de suferit din cauza contextului creat de situatia din America. "Evaluarea companiilor private urmareste situatia de pe Bursa. Desi am vazut o scadere pe piata de capital, la nivelul firmelor nelistate nu cred ca vom vedea un impact atat de brutal, insa va fi o scadere", a explicat Tescaru.

El a mai spus ca vor trece cel putin 6-12 luni pana cand in America situatia sa se apropie de normal. Pe de alta parte, Matei Paun este mai optimist in ceea ce priveste evaluarea companiilor locale. "Daca firma are o pozitie financiara solida, cu o marja de profit buna si un ritm de crestere sanatos, valoarea s-a mentinut si va continua sa se mentina. Nu simtim o presiune a evaluarilor pe corporate", a mai spus Paun.

Criza de lichiditate din SUA, generata de creditele ieftine si cresterea valorii proprietatilor se estimeaza ca va avea ecouri o perioada lunga de acum incolo la nivel mondial. Iar sistemul bancar local va fi prins in acest efect de domino. "Sunt multe credite corporate gajate cu proprietati supraevaluate. Aparenta de sanatate a sistemului nostru bancar e iluzorie. Ei stau pe niste garantii care daca ar fi executate ar avea jumatate din valoarea initiala. Atentie la bancile locale. Deodata a devenit importanta si calitatea actionariatului", a incheiat Paun.