Analiză sectorială EY România: Randamentele așteptate de investitori au continuat tendința de creștere accelerată, înregistrând un avans semnificativ comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent

- **La nivelul industriilor analizate s-au remarcat valori maxime ale costului capitalului în prima jumătate a anului 2022**

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

În cel de-al doilea trimestru al anului 2022, incertitudinea generată în contextul declanșării războiului în Ucraina a fost amplificată, iar riscurile la nivel global au crescut semnificativ, inclusiv ca urmare a dificultăților privind securitatea energetică, majorării prețurilor pentru combustibili, energie și materii prime.

Securitatea energetică a Uniunii Europene este caracterizată de perspective îngrijorătoare pe termen scurt, rezervele de gaz natural fiind situate la un minim al ultimilor 5 ani. Investițiile privind producția de energie regenerabilă și

creșterea eficienței energetice, precum și cele în capacități de stocare sunt susținute prin pachete de finanțare nerambursabilă promovate atât de Uniunea Europeană, cât și prin scheme de ajutor de stat la nivel național. Chiar dacă temporar există riscul unei utilizări mai ridicate a combustibililor fosili, pe termen lung este preconizată o accelerare a tranziției energetice.

În România, investițiile au crescut în prima parte a anului 2022 și se dorește stimularea în continuare a acestora, în contextul atragerii de fonduri nerambursabile, fie prin Mecanismul de redresare și reziliență, fie prin alte instrumente europene de finanțare.

„Majorarea prețurilor, înăsprirea politicii monetare, adoptarea unor măsuri de limitare a dependenței de importurile rusești, precum și provocările climatice au înfrânat optimismul și progresele înregistrate anterior. Într-o notă pozitivă, atragerea fondurilor nerambursabile, stimularea investițiilor în domeniile strategice și progresul privind tranziția către o economie verde sunt printre prioritățile de țară. În acest context investițional, randamentele așteptate de investitori pentru sectorul proprietăților imobiliare și cel al materiilor prime au înregistrat creșteri semnificative, fiind la un maxim din perioada de 7 ani analizată”, declară **Ileana Guțu, Partener și Coordonator al departamentului de Evaluare, modelare financiară și analize economice, EY România**.

La finalul trimestrului al doilea, cele mai scăzute randamente au fost înregistrate de sectoarele telecomunicații și tehnologia informației, în timp ce sectorul proprietăților imobiliare și cel al materiilor prime se află la niveluri maxime.

Analiza se bazează pe datele financiare disponibile la sfârșitul celui de-al doilea trimestru (T2) 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.

- **Multiplicatorii financiari au stagnat ca nivel în majoritatea sectoarelor, însă poate fi observată o tendință de scădere pentru sectorul bunurilor de larg consum, energie, sănătate și proprietăți imobiliare**

Sectoarele ale căror multiplicatori financiari au înregistrat creșteri în cel de-al doilea trimestru al anului 2022 sunt proprietățile imobiliare precum și sectorul materiilor prime, care înregistrează valori de 17x, respectiv 9,7x pentru multiplicatorul EBITDA. Cel mai redus nivel este înregistrat de companiile din sectorul de tehnologia informației, cu un nivel minim al multiplicatorului EBITDA de 4,1x.

Segmentul proprietăților imobiliare a fost impactat semnificativ în contextul creșterii cheltuielilor cu materialele de construcții, dar și a incertitudinii conturate de noul context geopolitic. Avansul prețurilor în segmentul proprietăților rezidențiale a fost accelerat, însă la un nivel inferior mediei Uniunii Europene, iar numărul tranzacțiilor în cadrul acestui segment a înregistrat o creștere de peste 50%, prin comparație cu anul 2020. Cererea a fost susținută de o serie de factori, printre care se remarcă creșterea susținută a veniturilor populației, fenomenul de telemuncă, precum și așteptările privind evoluția viitoare a prețurilor în acest segment.

În România, în primul trimestru din 2022, Produsul Intern Brut a înregistrat un avans de 6,5%, raportat la perioada similară a anului precedent și un avans de 5,2% față de ultimul trimestru al anului 2021. Această evoluție pozitivă a fost susținută de consumul privat, ca urmare a creșterii salariilor în contextul unui mediu inflaționist, precum și a eliminării restricțiilor privind pandemia de Covid-19. Perspectivele

privind evoluția economiei sunt de creștere, însă cu un avans mai lent, în condițiile unor riscuri semnificative: presiunile inflaționiste, conflictul de la graniță și diminuarea puterii de cumpărare a populației, înăsprirea politicii monetare, precum și evoluțiile de pe piața energiei.

„Contextul macroeconomic și geopolitic a modificat tendințele economice globale, determinând schimbări ale factorilor pe care investitorii îi iau în considerare atunci când evaluează planurile de investiții. Această tendință a fost observată mai ales în cazul investițiilor transfrontaliere, fiind de obicei caracterizate de incertitudine şi de un nivel mai ridicat al riscului. Este mai important ca oricând să se conștientizeze necesitatea unor scheme de ajutor de stat funcționale, care să susțină investițiile majore în economia României”, 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 şi 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.

***

Despre Instrumentul de analiză sectorială:

Instrumentul oferă estimări despre evoluția randamentului, dar și despre valoarea relativă în 10 sectoare, pe baza datelor înregistrate începând cu 30 septembrie 2016 până în prezent (31 iulie 2022). Randamentul fiecărui sector a fost estimat prin determinarea costului capitalului propriu (pentru sectorul de servicii financiare) și al costului mediu ponderat al capitalului (pentru celelalte sectoare analizate). Mai

multe detalii referitoare la metodologia de calcul sunt disponibile aici.

Valoarea relativă a fiecăruia dintre sectoarele analizate a fost estimată prin cuantificarea multiplicatorilor financiari, care reprezintă indicatori de evaluare folosiți pe scară largă pentru evaluarea companiilor.

Conform principiului că active similare sunt vândute pe piață la prețuri similare, prin utilizarea unor multiplicatori rezultați dintr-o analiză a unui grup de companii comparabile și aplicarea asupra unor indicatori specifici companiei subiect, se poate obține valoarea acesteia, dintr-o perspectivă de piață. Mai multe detalii referitoare la metodologia de calcul sunt disponibile aici.

Analiza este fundamentată pe prelucrări de date generate de baza de date S&P Capital IQ și are în vedere un eșantion de companii listate reprezentative din Europa (inclusiv România), aferente fiecărui sector analizat, așa cum sunt acestea clasificate de către sursa citată. Mai multe detalii despre sectoarele analizate și principalii jucători din cadrul fiecăruia sunt disponibile aici.

De avut în vedere:

- Prezentul exercițiu nu a inclus o analiză de lichiditate și nici o analiză privind caracteristicile individuale (ex: mărimea companiei, nivelul veniturilor) ale fiecărei companii din grupul de comparabile utilizat. Criteriile pe baza cărora a fost realizată selecția au în vedere regiunea geografică și încadrarea sectorială, așa cum este aceasta prezentată în baza de date utilizată (S&P Capital IQ).
- Ratele de actualizare fundamentate nu cuprind prime specifice (de ex., prima pentru mărimea companiei subiect), întrucât prezenta analiză este sectorială și nu o analiză individuală, specifică unei companii anume.

Această primă poate fi aplicată, dacă este cazul.

- Nivelurile costului capitalului prezentate sunt exprimate în euro. Pentru a asigura o comparabilitate a datelor, cât și corectitudinea calculului, acestea ar trebui aplicate unor fluxuri de numerar exprimate în aceeași monedă.
- În aplicarea multiplicatorilor trebuie luat în considerare faptul că nu există două companii identice, acestea fiind diferențiate de multiple caracteristici individuale. Astfel, abordarea ar trebui aplicată ținând cont de acest aspect cu ajustările necesare, dacă este cazul. De asemenea, în aplicarea multiplicatorilor este foarte relevant indicatorul financiar al companiei la care se aplică (de ex., venituri, EBITDA). Pentru a avea o perspectivă clară și cât mai aproape de realitate, indicatorul ar trebui să fie unul normalizat, adică să reflecte un nivel pe care compania se așteaptă să îl poată realiza în mod constant.