

03 August 2021

Sectorul industrial | Productie

TeraPlast (TRP RO)

O prima jumatate excelenta

- **Sugeram in continuare MENTINERE la un pret tinta mai ridicat, de 0,94 RON (de la 0,60 RON), cu un randament potential de 1,0%.** TeraPlast a raportat rezultate foarte bune in prima jumatate a anului 2021, conform asteptarilor noastre prezentate in tabelul de mai jos. Recomandam in prezent MENTINERE si vom monitoriza evolutia ulterioara.
- **Compania a raportat un EBITDA de 42,7 milioane RON, reprezentand o crestere de 47%, excluzand divizia Steel, care a fost vanduta (Figura 2).** Cifra de afaceri a companiei a fost de 272,9 milioane RON, insemnand o crestere de 39%, aceasta fiind sustinuta de majorarea pretului de vanzare pe fondul cresterii pretului materiei prime.
- **Costul materiilor prime a crescut cu 56% in S1 2021.** Vom urmari daca costul materiilor prime va continua sa creasca. Acest cost a fost inclus in bugetul companiei. Reamintim ca TeraPlast a anuntat la conferinta cu analistii ca bugetul de venituri si cheltuieli nu va suferi modificari in anul 2021.
- **TeraPlast a raportat o scadere a datoriilor pe termen lung si a imprumuturilor pe termen scurt.** Astfel, valoarea datoriilor pe termen lung s-a diminuat cu 7%, ajungand la valoarea de 55,5 milioane RON. Mai mult de atat, imprumuturile bancare pe termen scurt s-au diminuat cu 42%, ajungand la valoarea de 57,9 milioane RON. Cu toate acestea, datoriile curente ale companiei au crescut cu 54,2 milioane RON, fiind influentate de valoarea mai ridicata a datoriilor comerciale. Nu ne asteptam ca aceasta crestere sa constituie o problema.
- **TeraPlast are in vedere achizitia unor alte companii.** Ca urmare a dezvoltarii strategice a TeraPlast si tranzitia catre o economie mai verde, compania a declarat la ultima conferinta cu investitorii si analistii ca are in vedere achizitionarea unor companii cu scopul de a-si consolida operatiunile grupului si a crea singergii profitabile. Consideram ca aceste potentiale achizitii ar fi benefice pentru companie deoarece ar putea imbunatati marjele si ar consolida vanzarile. Mai mult de atat, ne asteptam la o extindere regionala mai amplificata.
- **Un risc la recomandarea noastra** include dezvoltarea mai lenta, decat este de asteptat, a proiectelor din Romania de conectare a zonelor rezidentiale la conducte de apa, canalizare sau gaze naturale, dar si o posibila amanare ale achizitiilor pe care compania la are in vedere.

Mentinere (de la mentinere)

Pret Tinta (Randament):	0,94 RON (1.0%)
Pret curent:	0,928 RON
Capitalizare:	328 milioane Euro
Lichiditate medie (RON/EUR)	3,09m/0,62m

Date despre actiuni

Pretul minim/maxim (RON) in 52 sapt	0,32 – 1,00
Dividend pe actiune in 2021 (RON)	0,13
Numar total actiuni (milioane)	1.743,2

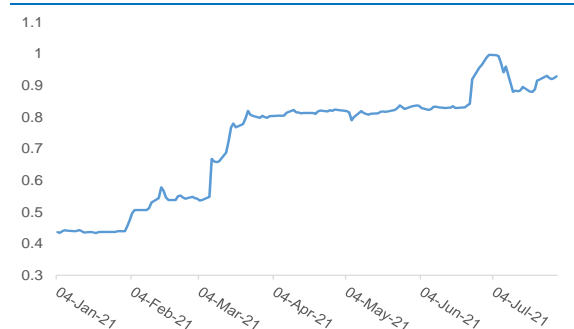
Actionari (%)

D. Goia	46,83%
Free Float	53,17%

Performanta actiunilor (%)

	YTD	1 luna	3 luni	6 luni	12 luni
Valoare absoluta	112,2	(6,3)	11,4	103,8	185,0
Relativ la BET	90,4	(7,3)	7,8	88,8	142,4

TRP - Evolutia pretului actiunii



Sursa: Bloomberg, 02 August 2021

Situatia veniturilor si cheltuielilor (RON)	2018	2019 (retrat)	2020	Rezultat semestrial 2021	2021F
Instalatii si reciclare					
Venituri (vanzari) nete din exploatare	173,824,829	250,176,220	293,422,833	182,242,000	450,000,000
Crestere (%)	44.2%	43.9%	17.3%		
Profit inainte de amortizare, dobanda si impozit	9,860,389	25,972,127	43,003,205	29,601,000	76,500,000
Marja EBITDA (%)	5.7%	10.4%	14.7%	16.2%	17.0%

Situatia veniturilor si cheltuielilor (RON)	2018	2019 (restated)	Rezultat actual 2020	Rezultat semestrial 2021	2021F
Granule					
Venituri (vanzari) nete din exploatare	63,165,143	64,200,791	70,497,436	64,591,000	129,182,000
Crestere (%)	16.6%	1.6%	9.8%		
Profit inainte de amortizare, dobanda si impozit	7,267,499	7,581,278	12,068,977	11,772,000	21,960,940
Marja EBITDA (%)	11.5%	11.8%	17.1%	18.2%	17.0%

Situatia veniturilor si cheltuielilor (RON)	2018	2019 (restated)	Rezultat actual 2020	Rezultat semestrial 2021	2021F
Confectii tamplarie					
Venituri (vanzari) nete din exploatare	28,929,755	28,911,083	35,707,061	19,914,000	60,000,000
Crestere (%)	25.9%	-0.1%	23.5%		
Profit inainte de amortizare, dobanda si impozit	3,247,782	2,688,634	1,380,672	1,368,000	4,200,000
Marja EBITDA (%)	11.2%	9.3%	3.9%	6.9%	7.0%

Sursa: Compania, BRK (Estimarile noastre pentru 2021F)

Rapoarte precedente:

- [Rezultate Anuale Preliminare 19 Februarie 2021](#)
- [Company Update 14 Decembrie 2020](#)
- [Initiere acoperire 13 Noiembrie 2020](#)

Actualizare evaluare

Tabelul de mai jos prezinta actualizarea evaluarii noastre prin metoda “sum of the parts” (SOP). Astfel, evaluam fiecare divizie in parte, iar din suma totala scadem valoare neta a datoriilor. De asemenea, am scazut valoarea dividendelor acordate in luna iulie 2021 catre investitori din valoarea numerarului disponibil la data de 30.06.2021.

Figura 1: TeraPlast - estimarea valorii prezente

Segment operational	2021e EBITDA	Evaluare EV/EBITDA (x)	Valoare divizie (lei)
Instalatii	76,500,000	17.0	1,300,500,000
Granule	21,960,940	17.0	373,335,980
Confectii tamplarie	4,200,000	8.0	33,600,000
Ambalaje	200,000	8.0	1,600,000
Teren		Valoare contabila	3,650,550
Total			1,712,686,530
(Minus)/Plus: datorii nete la 30 Iunie 2021			-78,694,893
Suma valorii diviziilor			1,633,991,637
Numar de actiuni			1,743,200,478
Pret tinta (lei)			0.937
Pret curent (lei)			0.928
Crestere (descrestere) (%)			1.0%

Sursa: Compania, BRK

Figura 2: EBITDA – excluzand divizia Steel

Situatia veniturilor si cheltuielilor (RON mii)	Grupul TeraPlast	Instalatii	Granule (inclusiv reciclate)	Confectii tamplarie (ferestre si usi)	Ambalaje flexibile
Venituri (vanzari) S1 2021	272,903	182,242	64,591	19,914	6,154
Fata de S1 2020	40%	26%	86%	29%	n/a
EBITDA S1 2021	42,743	29,601	11,772	1,368	39
Fata de S1 2020	47%	30%	97%	415%	n/a
Marja EBITDA	15.7%	16.2%	18.2%	6.9%	0.6%
Net profit	28,674				
Fata de S1 2020	71%				

Sursa: Compania, BRK

Pret (2 Aug. 2021) 0,92 lei
Pret tinta 0,94 lei

Deocamdata sugeram mentinere si vom continua sa monitorizam evolutia companiei.

Scenariul optimist 0,99 lei

TeraPlast se afla intr-o transformare continua. Daca diviziile instalatii & reciclare si granule pot convinge si merita multiplii de 18x EV/EBITDA, atunci pretul tinta ar putea ajunge la 0,99 (un randament potential de 7%).

Scenariul pesimist 0,82 lei

Compania depinde de investitiile viitoare ale statului Roman in linii de apa si canalizare precum si in conductele de gaze naturale care ar putea sa fie mai reduse decat se anticipeaza.

Denegarea responsabilitatii legale

Sistem de recomandări:

- Cumpărare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă
- Menținere:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă
- Vânzare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă
- Restricționat:** Divulgarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar este temporar restricționată pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)
- Acoperire în tranziție:** Datorită schimbărilor în echipa de analiză, furnizarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.

Acest document nu poate fi copiat, reprodus, distribuit sau publicat, în totalitate sau în parte, fara autorizarea prealabila a BRK Financial Group.

Acest document a fost întocmit de către SSIF BRK Financial Group S.A., exclusiv pentru informarea destinatarilor sai. Acest material are doar un scop informativ și nu reprezintă o recomandare de a achiziționa, deține sau vinde produsul financiar descris aici. Toate informațiile conținute în acest document au fost compilate din surse considerate a fi de încredere în momentul în care au fost obținute. Cu toate acestea, datele, informațiile și/sau comentariile prezentate aici sunt pur orientative și pot fi incomplete. Orice investitor ar trebui să revizuiască documentația completă care reglementează problema a acestui produs financiar. Tranzacționarea unor astfel de produse financiare poate implica un grad ridicat de risc, incluzând dar fără a se limita la riscul unor evoluții negative sau neprevăzute ale pieței, fluctuațiile cursurilor de schimb valutar, riscul de contrapartidă, riscul de faliment al emitentului și riscul de lichiditate, fiecare dintre care ar putea avea un impact negativ asupra valorii, pretului sau veniturilor generate de produsul financiar descris în acest document.

Înainte de a face un angajament pentru a achiziționa acest produs financiar, beneficiarii acestui document ar trebui să analizeze cu atenție oportunitatea tranzacției la circumstanțele lor specifice și să revizuiască în mod independent (împreună cu consilierii lor profesionali dacă e cazul) riscurile financiare specifice, precum și cele de natură juridică și fiscală ale unei astfel de investiții. SSIF BRK Financial Group S.A. a emis acest raport doar în scop informativ. Acest raport nu a fost conceput și nu trebuie interpretat ca o ofertă sau o solicitare a unei oferte pentru a cumpăra sau vinde valorile mobiliare menționate în prezentul document sau orice alte instrumente financiare conexe.

Acest raport nu intenționează să fie cuprinzător sau să conțină toate informațiile de care poate avea nevoie un potențial investitor pentru a lua o decizie de investiție. Beneficiarul acestui raport ia propriile sale evaluări și decizii independente cu privire la orice titluri sau instrumente financiare la care se face referire. Orice investiție discutată sau recomandată în acest raport poate fi improprie pentru un investitor în funcție de obiectivele specifice de investiție și de poziția financiară a acestuia. Materialele din acest raport sunt informații generale pentru destinatari care înțeleg și își asumă riscurile investițiilor în instrumente financiare.

Acest raport nu ia în considerare dacă o investiție sau un curs de acțiune și riscurile asociate sunt adecvate destinatarului. Prin urmare, recomandările conținute în acest raport nu trebuie să fie invocate ca sfaturi de investiții bazate pe circumstanțele personale ale beneficiarului. Investitorii vor trebui să își facă propria evaluare independentă a informațiilor conținute în acest document, să ia în considerare propriul obiectiv de investiții, situația financiară și nevoile speciale și să caute sfaturi proprii financiare, de afaceri, juridice, fiscale și de altă natură în ceea ce privește oportunitatea investițiilor în titluri sau strategii de investiții discutate sau sugerate în acest raport.

Toate informațiile conținute în acest raport se bazează pe informații publice și au fost obținute din surse pe care SSIF BRK Financial Group S.A. le-a considerat corecte la momentul emiterii acestui raport. Totuși, astfel de surse nu au fost verificate în mod independent de către SSIF BRK Financial Group S.A. și acest raport nu intenționează să conțină toate informațiile pe care un investitor potențial le-ar putea solicita. SSIF BRK Financial Group S.A. nu are nici o obligație de a actualiza sau de a păstra informațiile și opiniile exprimate aici sau de a oferi recipientului acestui raport acces la orice alte informații suplimentare. În consecință, SSIF BRK Financial Group S.A. nu garantează, reprezintă sau adevărește, în mod expres sau implicit, în ceea ce privește adecvarea, exactitatea, corectitudinea informațiilor conținute în acest raport. SSIF BRK Financial Group S.A. nu acceptă nici o răspundere pentru pierderi directe, indirecte, pierderi de profit și/sau daune care ar putea rezulta din folosirea acestui raport. Orice astfel de responsabilitate sau răspundere este în mod expres exclusă. Deși s-au depus toate eforturile pentru a se asigura că declarațiile de fapt realizate în acest raport sunt corecte, toate estimările, proiecțiile, prognozele, expresiile de opinie și alte judecăți subiective conținute în acest raport se bazează pe presupuneri considerate rezonabile și nu trebuie să fie interpretat ca o reprezentare că sugestiile la care se face referire vor avea loc.

Acest raport poate conține declarații prospective, care sunt adesea, dar nu întotdeauna, identificate prin utilizarea unor cuvinte precum „crede”, „estimează”, „intenționează” și „așteaptă” și declarații că un eveniment sau rezultat „poate”, „va” sau „s-ar putea” să apară sau să fie realizate și alte astfel de expresii similare. Aceste declarații prospective se bazează pe presupuneri făcute și informații disponibile în prezent pentru SSIF BRK Financial Group S.A. și sunt supuse riscurilor, incertitudinilor și altor factori cunoscuți și necunoscuți care pot afecta rezultatele, performanța sau realizările reale să fie semnificativ diferite de orice rezultat viitor,

performanță sau realizare, exprimată sau implicată de astfel de declarații prospective. Ar trebui să se acorde precauție cu privire la aceste declarații, iar destinatarii acestui raport nu trebuie să depindă de o dependență excesivă de declarații prospective. SSIF BRK Financial Group S.A. declină în mod expres orice obligație de actualizare sau revizuire a oricăror declarații prospective, ca urmare a unor noi informații, evenimente viitoare sau circumstanțe după data acestei publicații, pentru a reflecta apariția unor evenimente neanticipate.

Acest raport poate conține informații obținute de la terți. Furnizorii de conținut terți nu garantează acuratețea, completitudinea, actualitatea sau disponibilitatea oricăror informații și nu sunt responsabili pentru erori sau omisiuni (neglijente sau de altfel), indiferent de cauză sau pentru rezultatele obținute în urma utilizării unui astfel de conținut. Furnizorii de conținut terți nu oferă nici o garanție expresă sau implicită, incluzând, dar fără a se limita la, orice garanții de comerciabilitate pentru un anumit scop sau utilizare. Furnizorii de conținut terți nu sunt răspunzători pentru daune, cheltuieli, cheltuieli, taxe legale sau pierderi directe (indirecte, incidentale, exemplare, compensatorii, punitive, speciale sau consecutive) în legătură cu orice utilizare a conținutului lor.

Analizii de cercetare responsabili de producerea acestui raport certifică prin prezenta că opiniile exprimate aici reflectă în mod exact și exclusiv opiniile personale despre oricare și toți emitentii sau titlurile analizate în acest raport, iar raportul nu reprezintă cercetare pentru investiții independentă și nu face obiectul vreunei interdicții privind difuzarea cercetării pentru investiții.

Certificarea analistului

Analistul/analizii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifica ca:

1. nu au nici un interes financiar în acțiunile, sau alte produse de pe piața de capital, care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport, cu excepția:

Analist	Companie
Analist 1	MedLife, One United Properties, Transport Trade Services

2. nicio parte a compensației analistului/analizii care au pregătit acest raport nu este sau va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Raportări BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplică nota explicativă nr.
TeraPlast	TRP	5, 7, 10, 11

BRK Financial Group SA este furnizor de lichiditate în ceea ce privește produsele structurate emise de aceasta.

Note explicative

- BRK Financial Group SA deține o poziție lungă sau scurtă netă peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
- BRK Financial Group SA acționează ca formator de piață sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
- Emitentul este acționar semnificativ al BRK Financial Group SA (deține mai mult de 10% din capitalul social).
- Emitentul este acționar al BRK Financial Group SA (deține o participație mai mare de 5% din capitalul său social emis total).
- Emitentul este în prezent sau a fost în ultimele 12 luni client BRK Financial Group SA pentru furnizarea unor servicii de investiții financiare.
- În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricărei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.
- În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investiții financiare prestate emitentului.
- Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administrație al acestui emitent.
- BRK Financial Group este acționar semnificativ al emitentului (deține cel puțin 10% din capitalul social).
- Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu detin acțiuni în cazul emitentului.
- BRK Financial Group este market maker.