

## Inițiere acoperire

## TeraPlast - TRP

## CUMPĂRARE

Pret curent (14.06.2023): 0,52 Ron/acț.

Preț țintă: 0,6330 Ron/acț.

Potențial de apreciere: 21,73%.

### Considerații

- **Anul 2022 a fost testul maturității și al rezilienței business-urilor** din România, ca urmare a unui context economic nefavorabil caracterizat de inflație accelerată, costuri mari ale creditării, respectiv escaladarea conflictului ruso-ucrainean. Considerăm că **Grupul TeraPlast a dat dovadă de stabilitate pe o piață incertă, reușind să rămână profitabil**, respectiv să finalizeze investiții de peste 219 mil. Ron (perioada 2021 – 2022).
- **Ne așteptăm la o dezvoltare continuă a Grupului Teraplast**, aceasta prin continuarea procesului de diversificare a produselor din portofoliu coroborat cu impactul pozitiv venit din investițiile majore ale statului prin PNRR, care reprezintă motorul de îmbunătățire al sectorului de construcții și din depășirea fazei de ramp-up a segmentului de ambalaje flexibile.
- **Leverage în scădere.** Un aspect pozitiv este faptul că Grupul TeraPlast reușește să diminueze efectul de levier (debt/ebitda) la 1,79x în 2021 de la 6,76x în 2019. Creșterea efectului de levier la 3,46x în 2022 o punem pe seama erodării profitabilității activității companiei.
- **Demersuri în creșterea lichidității.** În anul 2020, TeraPlast a încheiat cu BRK Financial Group un parteneriat privind furnizarea serviciilor de market making în vederea îmbunătățirii lichidității pe piața de capital și diminuarea volatilității. Un an mai târziu, Grupul se bucură de intrarea în indicii FTSE pentru piețe emergente (din FTSE Global Micro-Cap în FTSE Global All-Cap).
- **Suntem atenți la faptul** că ponderea cea mai mare în cifra de afaceri a **Grupului** rămâne segmentul de instalații (în medie 70%), care **depinde în mare măsură de strategia statului cu privire la investițiile în infrastructura națională.** Astfel o schimbare în strategia (prioritățile) statului ar putea afecta performanța Grupului. De apreciat este faptul că Grupul intenționează să reducă ponderea acestui segment (64% în 2023 vs 73% în 2019) prin creșterea celorlalte linii de business.

### Context economic

- Teraplast împreună cu subsidiarele sale țintea piața construcțiilor, industria prelucrătoare, piața procesatorilor de PVC și piața ambalajelor flexibile.
- **Industria construcțiilor în România a suferit o contracție de 1,4% în termeni reali, în anul 2021, urmată de o creștere anuală de 11,2% în 2022.** Scăderea la nivelul anului 2021 a fost cauzată în principal de diminuarea lucrărilor de construcții de clădiri nerezidențiale (-11,4%).
- **Conform datelor statistice publicate de INS,** la nivelul subsectorului, volumul lucrărilor de construcții la clădirile rezidențiale a crescut semnificativ (+18,9%) în primul trimestru al anului, în timp ce la clădirile nerezidențiale s-au majorat cu doar 2,7% comparativ cu martie 2022.

#### Informații cheie

Simbol	TRP
Capitalizare (Mil. Ron)	1.124,36
Nr. acțiuni (Mil.)	2.179,00
Maxim/Minim 52 săptăm (Ron/acț.)	0,72 / 0,4580
Variație YTD	-5,45%
Market Maker	BRK Financial Group

#### Evenimente viitoare

Rezultate financiare S1/2023	25-Iul-23
Teleconferință - prezentare rezultate S1/2023	26-Iul-23
Rezultate financiare T3/2023	24-Oct-23
Teleconferință - prezentare rezultate T3/2023	25-Oct-23

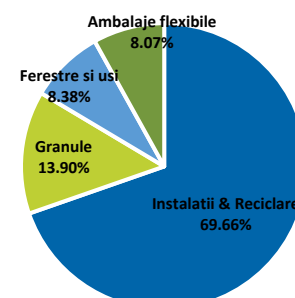
#### Structura Acționariatului la 31.12.2022

Goia Dorel	46,83%
Persoane juridice	22,83%
Persoane fizice	18,33%
Fondul de pensii administrat privat	12,02%
NN/NN Pensii S.A.F.P.A.P. S.A.	

#### Evoluția normalizată a TRP vs BET – 1 an

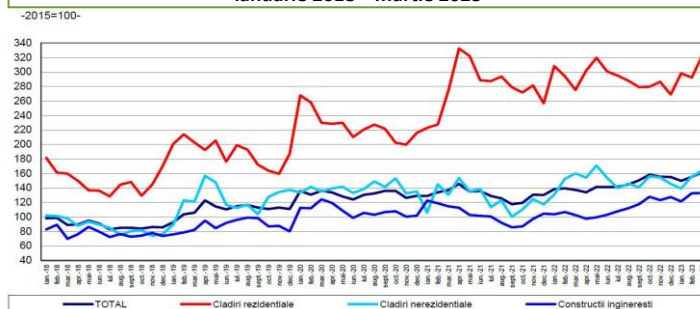


#### Linii de business - TeraPlast



Sursa: BVB, Bloomberg, prelucrări BRK după situații financiare TRP

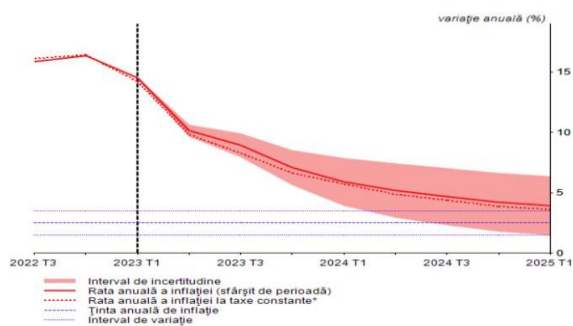
### Evoluția lunară a lucrărilor de construcții, pe obiecte de construcții - ianuarie 2018 – martie 2023\*



\* serie ajustată în funcție de numărul de zile lucrătoare și de sezonaltate

Sursa: INS

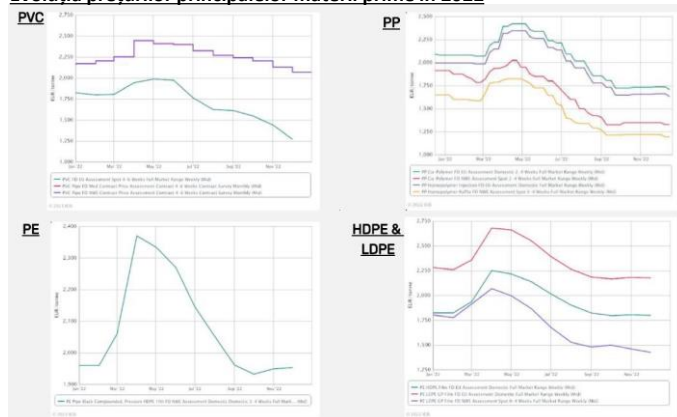
- **Tendențele pe termen lung (2024-2027) indică o creștere medie anuală de 4%, susținută în principal de dezvoltarea segmentului de infrastructură, de energie, ca urmare a proiectelor finanțate prin programe europene, cum ar fi PNRR.**
- În ceea ce privește **prețurile principalelor materii prime necesare în activitatea curentă a Grupului, tendința pieței pentru anul 2022 a fost destul de volatilă.** În trimestrul 2 al anului precedent s-au accentuat creșterile de preț, urmând ca până la finalul anului prețurile materiilor prime să se stabilizeze.
- Dacă anul 2022 a fost caracterizat de o inflație accentuată (16,4%) într-un context economic incert, reprezentanții BNR se așteaptă pentru următoarea perioadă la o diminuare a acesteia sub 10% până la finele anului 2023, respectiv sub 5% până la finele trimestrului 1 aferent 2025.
- Așadar, **tendențele pieței referitoare la nivelul prețurilor la materiile prime (PVC, PP) pe termen lung, mizează pe o normalizare a condițiilor de piață din perspectiva stabilității prețurilor.**



Sursa: BNR, raport anual 2022 TRP

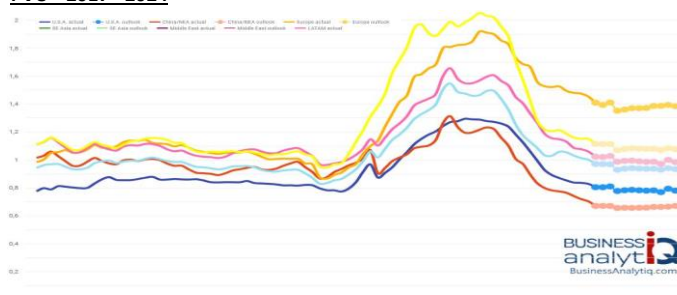
- În ceea ce privește **piața ambalajelor în România, se estimează că aceasta va ajunge la 23,7 miliarde de unități în anul 2027, comparativ cu 21 miliarde unități în 2022 (creștere compusă anuală de 2,5%).** Subcategoria acestei piețe, ambalajele flexibile au înregistrat în 2022 o cotă de piață semnificativă (36,8%), care se estimează a continua până în anul 2027.

### Evoluția prețurilor principalelor materii prime în 2022



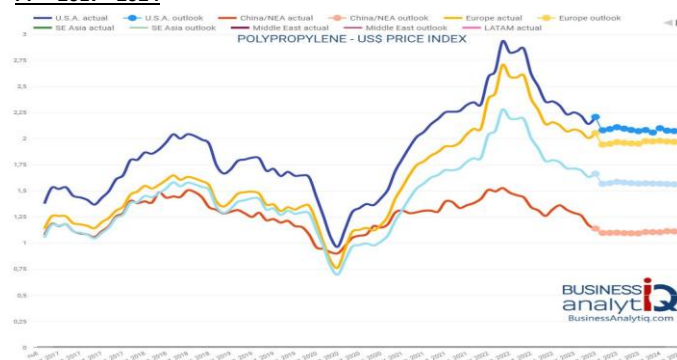
Sursa: raport anual 2022 TRP

### PVC – 2017 - 2024



Sursa: Business Analytiq

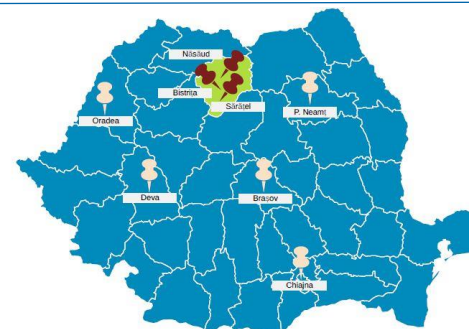
### PP – 2017 - 2024



Sursa: Business Analytiq

## Activitate

- Grupul TeraPlast este cel mai mare procesator de polimeri din estul Uniunii Europene, respectiv cel mai mare producător român de materiale de construcții și este prezent pe Bursa de Valori București de 16 ani (data debut tranzacționare BVB: din 2 iulie 2008), având ca simbol bursier: TRP.
- Activitatea Grupului se desfășoară prin patru linii de business: Instalații și Reciclare (TeraPlast SA și TeraPlast Recycling SA), Granule (TeraPlast SA), Ferestre și Uși (TeraGlass Bistrița SRL), respectiv Ambalaje flexibile (TeraBio Pack SRL și Somplast SA). Astfel că, TeraPlast împreună cu subsidiarele sale targetează piața construcțiilor, industria prelucrătoare, piața procesatorilor de PVC și piața ambalajelor flexibile.
- Sediul central al Grupului TeraPlast este localizat în parcul industrial din Sărățel (județul Bistrița-Năsăud), însă activitatea de producție se desfășoară în 3 locații: Sărățel (TeraPlast, fabrica de folii biodegradabile a TeraBio Pack și o parte din activitatea de reciclare a TeraPlast Recycling), Bistrița (fabrica TeraGlass) și Năsăud (fabrica de polietilenă a TeraBio Pack și restul producției TeraPlast Recycling). De asemenea, Grupul deține un centru logistic în Ungaria, care a devenit operațional de la începutul anului 2023.
- Fabricile Grupului TeraPlast au o vechime cuprinsă între 1 și 10 ani, cu o capacitate de procesare anuală de 174.500 tone de polimeri. La nivelul produselor Grupului există certificări și atestări ale instituțiilor abilitate, precum: IFT Rosenheim, SRAC, ICECON România, DIN CERTCO și TUV Austria.
- Compania continuă să facă investiții majore în infrastructură, și are în vedere: centrala fotovoltaică (valoare proiect: 19 mil Ron, putere 4,56 MWp), fabrică de folii stretch (capacitate > 14.000 tone/an). Suma alocată pentru aceste proiecte este de 102 mil Ron pentru anul 2023.

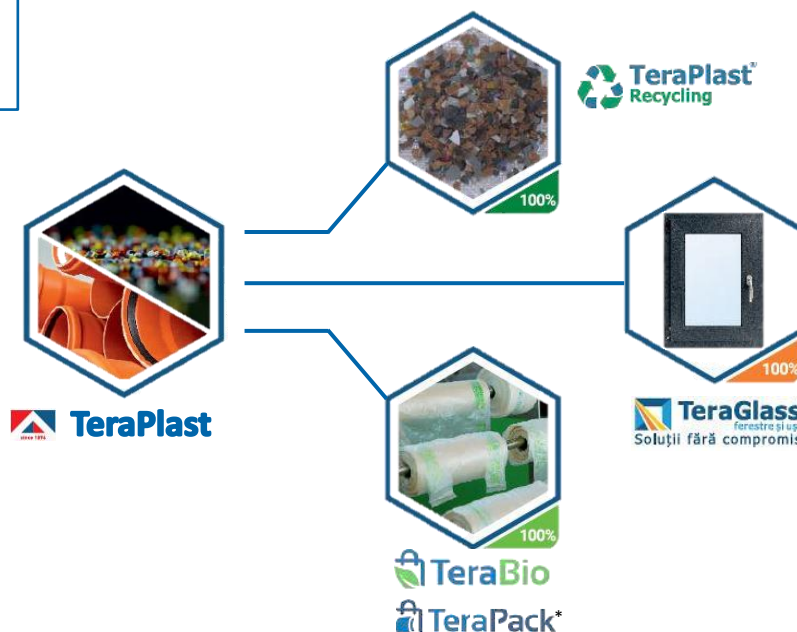


- Centre de distribuție a produselor TeraPlast SA (depozite proprii)
- Sediul central – Sărățel
- Unități de producție: Sărățel, Bistrița și Năsăud



Sursa: Raport Anual 2022 TeraPlast

## TeraPlast Group

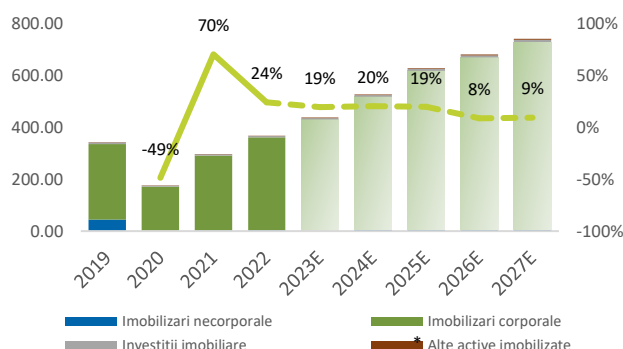


\* Activitatea de producție a Somplast SA (TeraPlast deține 70,75%) a fost transferată în segmentul de ambalaje flexibile al TeraBio Pack

## Situația poziției financiare

- Activele totale** ale companiei la nivel consolidat urmează un **trend ascendent în primii trei ani cuprinși în analiză (CAGR 3y de 13%)**, urmând ca în **2022 să scadă cu 25%** față de anul precedent. Diminuarea soldului la 2022 se datorează stingerii dividendelor plătite în iulie 2021 cu rezultatul reportat după aprobarea situațiilor financiare anuale de AGA. În martie 2023, totalul activelor crește nesemnificativ (+1%) față de soldul lor la 31 decembrie 2022.
- Ponderea cea mai mare în total active fluctuează pe parcursul intervalului 2019-2022**, în ultimul an luat în analiză, activele imobilizate ajung la 55% din total active, iar diferența până la 100% este reprezentată de activele curente.
- Indicatorul Capital Asset Turnover crește de la 1x în 2019 la 1,94x în 2022**, ceea ce indică o utilizare eficientă a activelor imobilizate. **Pentru perioada 2023-2027**, considerăm că acest indicator **va urma un trend ascendent**, iar previziunile noastre mizează pe o creștere de până la 2,38x (în 2027), ceea ce va determina o sumă a **activelor imobilizate de 738,62 mil Ron în ultimul an de previziuni**.

### Evoluția activelor imobilizate (Mil. Ron)



Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

- Numărul mediu de zile în care compania își păstrează stocul înainte de a-l vinde este 100 zile** pentru perioada decembrie 2019 – martie 2023. **Pentru anul 2023** am considerat realistă viteza de rotație a stocurilor prevăzută în buget (**86 zile**). **Pentru următorii ani** ne așteptăm la o eficientizare a vânzării stocurilor, prin urmare estimările noastre vizează o viteză de rotație medie a stocurilor de **75 zile**.
- Recuperarea creanțelor** companiei în perioada de analiză înregistrează un trend descendent, ajungând la finele anului 2022 la **75 zile** comparativ cu 102 zile în anul precedent. Plecând de la această premisă și bazându-ne pe continuarea îmbunătățirii procesului de recuperare a creanțelor de către companie, pentru perioada 2023-2027 mizăm pe o medie de 45 zile, în recuperarea creanțelor.

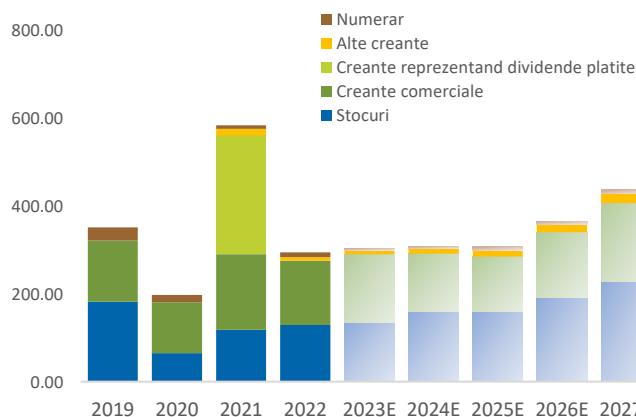
	2019	2020	2021	2022	3M/2023	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Imobilizări necorporale	43,95	1,11	2,36	3,77	4,06	2,84	4,78	5,70	6,17	6,72
Imobilizări corporale	289,99	169,39	287,93	355,95	353,09	426,74	511,40	610,14	660,98	719,86
Investiții imobiliare	6,91	3,69	4,36	4,91	4,91	4,93	5,93	7,07	7,66	8,35
Alte active imobilizate	0,79	0,32	1,61	2,16	2,06	2,10	2,62	3,13	3,39	3,69
<b>Active imobilizate</b>	<b>341,64</b>	<b>174,51</b>	<b>296,26</b>	<b>366,80</b>	<b>364,13</b>	<b>436,60</b>	<b>524,73</b>	<b>626,04</b>	<b>678,21</b>	<b>738,62</b>
Stocuri	182,40	65,05	118,08	129,12	146,38	133,83	159,91	160,65	191,44	228,12
Creante comerciale	138,80	115,86	171,57	146,30	0,07	155,67	131,00	123,75	148,50	178,20
Creante repre. dividende plătite și maj. cap.	0,00	0,00	270,20	0,00	145,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Alte creante	0,00	0,00	15,27	7,80	7,19	10,11	12,13	14,56	17,47	20,97
Numerar	29,47	16,62	7,71	10,71	3,83	4,27	4,94	7,60	7,93	8,44
<b>Active curente</b>	<b>350,67</b>	<b>197,53</b>	<b>582,82</b>	<b>293,93</b>	<b>302,69</b>	<b>303,88</b>	<b>307,97</b>	<b>306,56</b>	<b>365,34</b>	<b>435,73</b>
Ch. în avans	1,07	0,57	0,62	0,83	2,45	0,98	1,18	1,42	1,70	2,04
Active deținute în vederea vânzării	0,00	359,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Active</b>	<b>693,38</b>	<b>731,80</b>	<b>879,69</b>	<b>661,55</b>	<b>669,27</b>	<b>741,47</b>	<b>833,88</b>	<b>934,01</b>	<b>1.045,25</b>	<b>1.176,39</b>

Mil. Ron

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

- Imobilizările corporale** au cea mai mare pondere în totalul activelor imobilizate (în medie 97% în perioada 2020 – martie 2023) și au crescut la 353,09 mil. Ron la finele lunii martie 2023. Această categorie include pe lângă construcții, echipamente, mijloace fixe și bunuri aferente dreptului de utilizare finanțate prin leasing.
- Activele curente la 31 martie 2023** înregistrează o **creștere de 3%** față de finalul anului 2022, în principal pe fondul majorării stocurilor (+13%) contrabalansată de diminuarea numerarului (64%).
- Creșterea stocurilor are la bază majorarea cantităților privind produsele finite, materiilor prime și mărfurilor, iar scăderea numerarului este cauzată în principal de rambursările de împrumuturi efectuate.

### Evoluția activelor curente (Mil. Ron)



Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

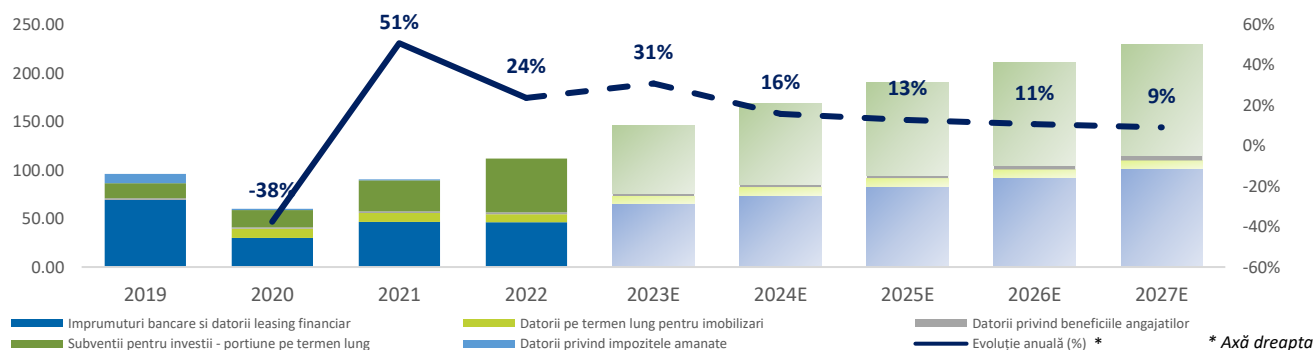
- **Capitalurile proprii** înregistrează fluctuații în perioada decembrie 2019 – martie 2023, cea mai mare valoare fiind atinsă în anul 2021 (591,53 mil. Ron, +77% față de 2020), în principal pe fondul profitului obținut din vânzarea business-urilor steel și profile tâmplărie, de 189,25 mil. Ron. **Capitalul social înregistrează creșteri în primii doi ani luați în considerare în analiză, urmând ca ulterior să se mențină la 217,9 mil. Ron.** Aceste creșteri se datorează majorărilor de capital **din rezerve efectuate în 2020 (+40,54 mil Ron), respectiv 2021 (+43,58 mil. Ron).** **Pentru perioada 2023 – 2027 mizăm pe o creștere a capitalurilor proprii până la 488,37 mil Ron în 2027,** susținută de majorarea profitului net, respectiv nedistribuirea acestuia de la o perioadă la alta.
- **Datoriile pe termen lung sunt reprezentate** în principal de **împrumuturile bancare și leasing financiar** (ponderea scade la 43% în martie 2023 de la 72% în 2019), urmate de **subvențiile pentru investiții** (ponderea crește la 49% în martie 2023 de la 16% în 2019).
- **Împrumuturile bancare și leasing financiar** la data de 31 martie 2023 sunt aferente companiilor din grup cu **scopul finanțării atât capitalului circulant și de lucru, cât și a investițiilor.** Pentru anul 2023, reprezentanții companiei preconizează o suplimentare a împrumuturilor totale (termen lung și termen scurt) cu 33,5 mil. Ron. Considerăm că, în vederea susținerii creșterii business-ului și investițiilor, TeraPlast are nevoie și de finanțare externă, de aceea am considerat tragerea de 33,5 mil. Ron și pentru 2024 – 2027.
- **Subvențiile pentru investiții** la 31 martie 2023 fac referire la ajutorul de stat nerambursabil aferent unor investiții efectuate de TeraPlast SA, TeraGlass SRL, TeraBio Pack SRL și Somplast SA. **Pentru anul 2023, reprezentanții companiei estimează intrări de subvenții de 23,9 mil. Ron** pentru proiectele încheiate în 2022. Având în vedere că în anii anteriori, compania a beneficiat regulat de subvenții, considerăm că și în perioada 2024-2027, compania va încasa ajutor de stat în medie de 23,9 mil. Ron.

	2019	2020	2021	2022	3M/2023	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Capital social	133,78	174,32	217,90	217,90	217,90	217,90	217,90	217,90	217,90	217,90
Prime de capital	27,38	0,00	0,00	0,00	0,00					
Acțiuni de trezorerie	0,00	0,00	-4,94	-0,50	0,00	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Rezerve din reevaluare	17,87	13,39	15,88	17,30	17,32	17,30	17,30	17,30	17,30	17,30
Rezerve legale	16,10	16,63	33,30	35,21	35,21	35,21	35,21	35,21	35,21	35,21
Rezerve din diferențe de curs la consolidare	-0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezultat reportat	79,20	129,20	325,74	36,30	33,74	57,25	83,11	114,89	154,68	210,20
<b>Capital atribuitul intereselor care controlează</b>	<b>273,89</b>	<b>333,54</b>	<b>587,88</b>	<b>306,22</b>	<b>304,18</b>	<b>327,18</b>	<b>353,03</b>	<b>384,81</b>	<b>424,60</b>	<b>480,12</b>
Interese care nu controlează	2,25	0,66	3,65	3,26	3,20	3,26	4,77	5,72	6,87	8,24
<b>Total capital propriu</b>	<b>276,15</b>	<b>334,20</b>	<b>591,53</b>	<b>309,48</b>	<b>307,38</b>	<b>330,44</b>	<b>357,80</b>	<b>390,53</b>	<b>431,47</b>	<b>488,37</b>
Imprumuturi bancare și datorii leasing financiar	69,26	30,06	46,53	46,09	55,97	64,94	74,02	83,13	92,25	101,40
Datorii pe termen lung pentru imobilizări	0,00	9,38	9,01	8,37	8,22	8,37	8,37	8,37	8,37	8,37
Datorii privind beneficiile angajaților	1,64	1,32	1,92	1,96	1,96	2,19	2,62	3,14	3,77	4,53
Subvenții pentru investiții - porțiuni pe termen lung	15,33	17,84	31,83	55,13	63,70	70,30	83,64	95,39	105,73	114,83
Datorii privind impozitele amânate	9,69	1,31	0,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total datorii pe termen lung</b>	<b>95,92</b>	<b>59,91</b>	<b>90,28</b>	<b>111,55</b>	<b>129,85</b>	<b>145,80</b>	<b>168,66</b>	<b>190,03</b>	<b>210,13</b>	<b>229,12</b>
Datorii comerciale și similare	166,29	66,34	103,81	79,52	106,00	89,08	106,44	127,73	153,27	183,93
Dividende de plată	0,00	0,00	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Imprumuturi bancare și datorii leasing financiar	152,05	101,67	89,01	154,57	118,48	168,21	191,73	215,31	238,95	262,64
Impozit pe profit de plată	0,01	1,34	0,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Subvenții pentru investiții - porțiuni curente	1,92	2,05	2,55	5,44	6,57	6,93	8,25	9,41	10,43	11,33
Provizioane pentru riscuri și cheltuieli	1,05	0,56	2,19	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95
<b>Total datorii curente</b>	<b>321,32</b>	<b>171,96</b>	<b>197,89</b>	<b>240,53</b>	<b>232,05</b>	<b>265,23</b>	<b>307,42</b>	<b>353,45</b>	<b>403,65</b>	<b>458,90</b>
Dat. asociate activelor deținute în scopul vnz și activ. întrerupte	0,00	165,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total datorii</b>	<b>417,23</b>	<b>397,60</b>	<b>288,16</b>	<b>352,08</b>	<b>361,89</b>	<b>411,03</b>	<b>476,08</b>	<b>543,48</b>	<b>613,78</b>	<b>688,02</b>
<b>Total Capital propriu și Datorii</b>	<b>693,38</b>	<b>731,80</b>	<b>879,69</b>	<b>661,55</b>	<b>669,27</b>	<b>741,47</b>	<b>833,88</b>	<b>934,01</b>	<b>1.045,25</b>	<b>1.176,39</b>

Mil. Ron

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

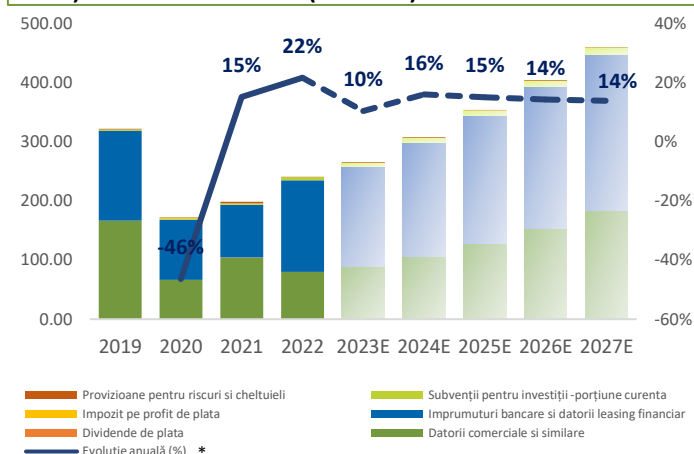
### Evoluția datoriilor pe termen lung (Mil. Ron)



Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

- **Datoriile curente sunt reprezentate** în principal de **datoriile comerciale** (ponderea scade la 46% în martie 2023 de la 52% în 2019), urmate de **împrumuturile bancare și leasing financiar – porțiunea curentă** (ponderea crește la 51% în martie 2023 de la 47% în 2019).
- **Numărul mediu de zile în care compania își plătește furnizorii este 96 zile**, pentru perioada decembrie 2019 – martie 2023.. Pentru anul **2023** considerăm că numărul de zile în care compania își plătește furnizorii, prevăzut în buget de aproximativ 67 zile, este realist. Acest indicator înregistrează un trend descendent, ajungând la finele anului 2022 la 57,25 zile. Pentru următorii 5 ani mizăm pe o menținere a nr de zile de plată a furnizorilor la 57 zile.

### Evoluția datoriilor curente (Mil. Ron)



\* Axă dreapta  
Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

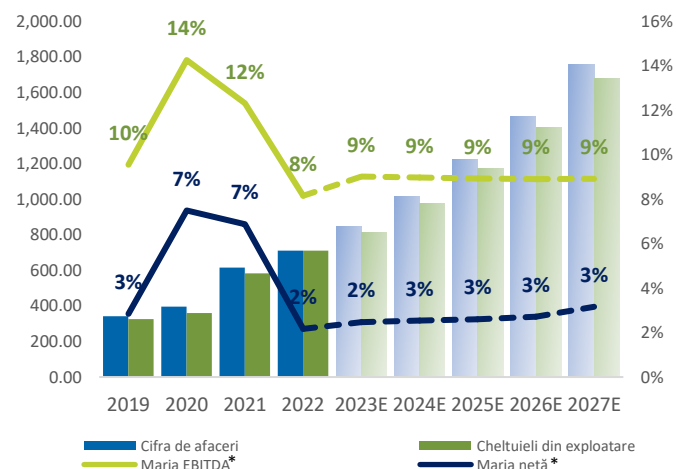
## Contul de Profit și Pierdere

	Mil. Ron									
	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	
<b>Cifra de afaceri, din care:</b>	<b>342,82</b>	<b>396,18</b>	<b>615,11</b>	<b>711,13</b>	<b>847,76</b>	<b>1.017,31</b>	<b>1.220,77</b>	<b>1.464,93</b>	<b>1.757,91</b>	
Instalații & Reciclare	249,74	290,80	407,32	488,21	543,28	651,93	782,32	938,79	1.126,54	
Granule	64,20	70,50	147,54	126,07	148,42	178,11	213,73	256,47	307,77	
Ferestre si usi	28,87	34,89	43,40	56,50	68,72	82,47	98,96	118,75	142,50	
Ambalaje flexibile	0,00	0,00	16,85	40,34	87,34	104,81	125,77	150,92	181,10	
Alte venituri din exploatare	0,33	0,62	1,09	0,65	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	
Venituri din subvenții pt investiții	0,15	2,05	2,40	4,28	7,27	9,27	11,03	12,58	13,94	
Variatie stocuri	-1,17	-1,73	17,94	20,55						
<b>Total venituri din exploatare</b>	<b>342,12</b>	<b>397,13</b>	<b>636,53</b>	<b>736,60</b>	<b>855,73</b>	<b>1.027,28</b>	<b>1.232,50</b>	<b>1.478,21</b>	<b>1.772,56</b>	
Materii prime, consumabile	227,05	238,96	424,45	507,04	568,00	678,67	814,41	977,29	1.172,75	
Cheltuieli cu beneficiile angajaților	40,43	49,87	69,27	83,56	97,15	120,53	144,64	173,57	208,28	
Cheltuieli de transport	0,00	0,00	22,31	29,70	39,84	42,49	50,99	61,18	73,42	
Cheltuieli cu utilitățile	0,00	0,00	17,48	21,13	25,54	30,87	37,32	45,11	54,53	
D&A	15,74	18,64	22,38	31,53	33,01	39,29	47,23	56,34	61,04	
Provizioane	1,27	-0,22	2,22	-0,32						
Alte cheltuieli din exploatare	40,62	52,03	25,11	37,53	48,79	63,43	76,12	90,58	106,89	
<b>Total cheltuieli din exploatare</b>	<b>325,11</b>	<b>359,28</b>	<b>583,22</b>	<b>710,17</b>	<b>812,34</b>	<b>975,30</b>	<b>1.170,70</b>	<b>1.404,08</b>	<b>1.676,91</b>	
<b>EBIT</b>	<b>17,00</b>	<b>37,85</b>	<b>53,32</b>	<b>26,43</b>	<b>43,39</b>	<b>51,99</b>	<b>61,81</b>	<b>74,13</b>	<b>95,65</b>	
<b>EBITDA</b>	<b>32,75</b>	<b>56,49</b>	<b>75,70</b>	<b>57,96</b>	<b>76,40</b>	<b>91,28</b>	<b>109,03</b>	<b>130,47</b>	<b>156,69</b>	
<b>marja EBITDA</b>	<b>10%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	
Rezultat financiar	-5,92	-4,15	-2,34	-9,88	-18,44	-21,20	-23,98	-26,76	-29,55	
<b>Profit brut</b>	<b>11,08</b>	<b>33,70</b>	<b>50,97</b>	<b>16,56</b>	<b>24,95</b>	<b>30,78</b>	<b>37,83</b>	<b>47,37</b>	<b>66,10</b>	
Impozit pe profit	1,32	4,00	8,68	1,18	3,99	4,93	6,05	7,58	10,58	
<b>Profit net</b>	<b>9,76</b>	<b>29,70</b>	<b>42,29</b>	<b>15,37</b>	<b>20,96</b>	<b>25,86</b>	<b>31,78</b>	<b>39,79</b>	<b>55,52</b>	
<b>marja netă</b>	<b>3%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

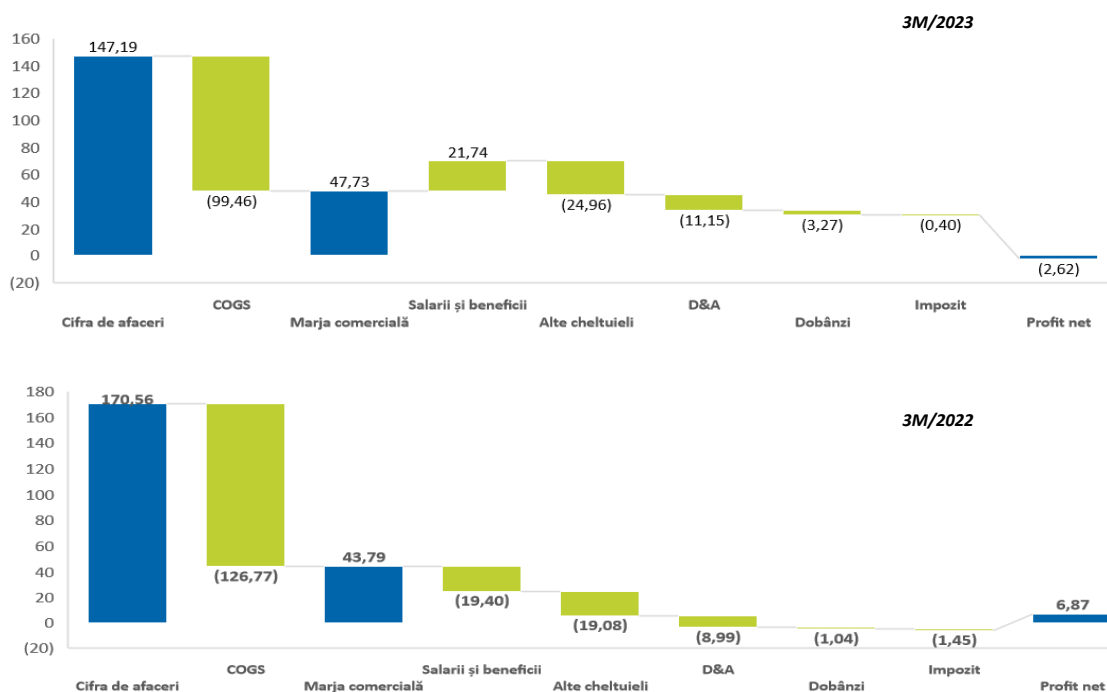
- **Anul 2022** a reprezentat pentru Grupul TeraPlast cel mai bun an din punct de vedere al cifrei de afaceri (711,13 mil. Ron, +16% vs 2021). Deși volumele vândute au fost ușor sub anul precedent (-4%), prețurile de vânzare au crescut pe fondul unui context inflaționist. Totuși, **contextul economic caracterizat de inflație** (majorarea prețurilor la materiile prime, creșterea costului cu dobânda) coroborat cu **voluma diminuată și transferul parțial al costurilor în prețul de vânzare, au impactat profitabilitatea și au erodat marjele** la nivelul Grupului (**8% în 2022 vs 12% în 2021**).
- La nivelul liniilor de business, segmentul Instalații și Reciclare a păstrat un trend crescător la nivelul cifrei de afaceri și profitabilității (+20%, EBITDA +1% vs 2021) și o marjă peste 10%. În ceea ce privește restul segmentelor de business, acestea au avut un impact nefast în ceea ce privește activitatea Grupului, pe fondul creșterii accelerate a prețurilor la profilele de PVC și sticlă, înjumătățirea volumelor ambalajelor flexibile, respectiv diferențe de preț la materiile prime din UE și România și cele din afara UE (pe fondul majorării costului cu energia din UE).
- **Previziunile pentru următorii 5 ani** le apreciem cu o evoluție favorabilă, atât din perspectiva cifrei de afaceri cât și a profitabilității (*mai multe detalii regăsiți în secțiunea „Previziuni financiare”*).
- **În primele 3 luni ale anului curent**, Grupul TeraPlast înregistrează o scădere atât la nivelul cifrei de afaceri (-14%), cât și a cheltuielilor operaționale (-10%) comparativ cu perioada similară a anului precedent. Deși activitatea operațională a Grupului generează profit (marjă comercială 47,73 mil. Ron, EBIT: 1,28 mil Ron), acesta nu este suficient pentru a acoperi cheltuiala privind dobânzile, **generând pierderi la nivelul profitului net (-2,62 mil Ron vs 6,87 mil. Ron în T3/2022)**.

### Evoluția CA, Ch din exp. (Mil. Ron) și a marjelor EBITDA și cea netă



\* Axă dreapta  
Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

### Profitul net 3M/2023 vs 3M/2022 (Mil. Ron)



Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

## BVC – nivel consolidat

- Indicatorii principali realizați vs cei bugetați de compania TeraPlast au înregistrat fluctuații semnificative de la o perioadă la alta, anul 2021 fiind cel mai aproape de realizarea bugetului.
- Anul 2022 a fost marcat de fluctuații la nivelul prețurilor la materiile prime, respectiv de întâzieri în indexarea acestora la prețurile de vânzare. **Acest cumul de factori a erodat nivelul profitabilității operaționale și marja EBITDA** comparativ cu valorile bugetate, respectiv cu cele înregistrate în anul 2021.
- Pentru anul 2023, Grupul TeraPlast estimează creșteri semnificative la nivelul performanței financiare, pe fondul reducerii volatilităților prețurilor, majorării volumelor, respectiv accelerării de infrastructură așteptată la începutul T3/2023.

% Realizat vs Bugetat	2020	2021	2022
Cifra de afaceri	32%	97%	90%
EBITDA	40%	84%	56%
Marja EBITDA	127%	86%	63%

Sursa: prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP



Sursa: prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

## Consiliul de Administrație și Managementul Grupului

- Compania este o societate administrată în sistem unitar de către Consiliul de Administrație și Adunarea Generală a Acționarilor.
- În cadrul hotărârii AGOA din data de 14 septembrie 2022 au fost realesi membrii Consiliului de Administrație TeraPlast, cu un mandat de 1 an (până în 14 septembrie 2023).

- Dorel Goia:** antreprenor, ales pentru prima dată în CA în 2008.
- Alexandru Stănean:** experiență în administrarea afacerilor, ales pentru prima dată în CA în 2007.
- Lucian Anghel:** experiență pe piața de capital și în domeniul bancar, ales pentru prima dată în CA în 2021.
- Vlad Neacșu:** experiență în domeniul financiar, ales pentru prima dată în CA în 2020.
- Magda Palfi:** experiență în domeniul bancar, aleasă pentru prima dată în CA în 2008.

### Structura Consiliului de Administrație la 31.12.2022

Dorel Goia	Președinte
Alexandru Stănean	Administrator executiv
Lucian Anghel	Administrator neexecutiv independent
Vlad Neacșu	Administrator neexecutiv independent
Magda Palfi	Administrator neexecutiv

Sursa: BVB, prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

- În cadrul companiei există două comitete consultative, și anume: Comitetul de Audit și Comitetul de Remunerare și Nominalizare

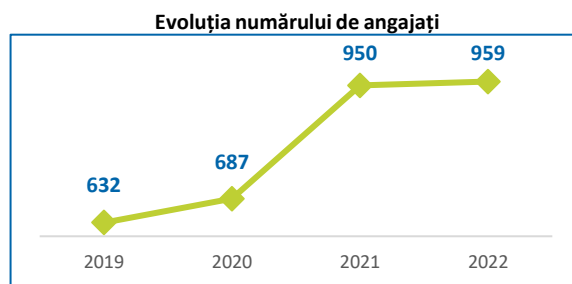
- Comitetul de Audit** este format din următorii membrii: Vlad Neacșu (președinte), Nadir Geafer Ali, Magda Palfi, Lucian Anghel.
- Comitetul de Remunerare și Nominalizare** este format din: Lucian Anghel (președinte), Dorel Goia, Vlad Neacșu, Magda Palfi.

- În ceea ce privește conducerea executivă a Grupului, aceasta este asigurată de către:

- Alexandru Stănean,** director general cu un mandat curent de 4 ani (început în iulie 2020).
- Ioana Birta,** director financiar, cu un mandat curent de 4 ani (început în iunie 2019).

## Echipa Grupului TeraPlast

- În ultimii patru ani, Grupul TeraPlast a avut o creștere la nivel numărului de angajați, ajungând la finele anului 2022 la 959 angajați de la 632 angajați înregistrați la finele anului 2019, în principal pe fondul dezvoltării business-ului la nivel de Grup.



Sursa: prelucrări BRK Financial Group după Situații financiare anuale TRP

## Politica de dividende

- În perioada 2016 - 2020, excepție făcând anul 2019 când compania nu a distribuit dividende, rata de distribuire a dividendelor a înregistrat creșteri semnificative, ajungând în anul 2020 la 100%.
- În anul 2021, Grupul TeraPlast a distribuit sub formă de dividende 226,6 milioane lei (**0,13 Ron/acț.**) din profitul înregistrat în urma vânzării diviziei de produse din oțel realizat în trimestrul I aferente anului 2021, respectiv a acordat acțiuni gratuite (1:4).
- În urma hotărârii AGOA din data de 28 aprilie 2022, compania a distribuit dividende în sumă de 32,7 mil Ron (**dividend brut 0,015 Ron/acț.**) din profitul trimestrelor II, III și IV aferente anului 2021.

An	Dividend brut (Ron/acț)	Rata de distribuire a dividendelor	Data de înregistrare	Data plății
2021	0,0150	80%	11-Jul-22	29-Jul-22
2021	0,1300		13-Jul-21	22-Jul-21
2020	0,0260	100%	16-Dec-20	24-Dec-20
2017	0,0118	71%	11-Jun-18	29-Jun-18
2016	0,0169	23%	18-May-17	9-Jun-17
2015	0,0210	28%	20-May-16	3-Jun-16

Sursa: BVV, prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

## Indicele Vektor și scoruri ESG

- Vektor** este indicatorul comunicării cu investitorii pentru companiile listate la bursă. Acesta a fost calculat de către ARIR (Asociația pentru Relația cu Investitorii la Bursa din România) pentru prima dată în anul 2019 pentru Piața Reglementată. Metodologia indicatorului Vektor are la bază patru piloni: Comunicarea rezultatelor financiare, ESG, Guvernanță Corporativă și Alte instrumente.

**Indicatorul Vektor la nivelul grupului TeraPlast a înregistrat valori maxime în ultimii 3 ani (nota 10), indicând o comunicare activă în ceea ce privește relația cu investitorii.**

- ESG (Environment, Social & Corporate Governance)** face referire la un set de principii și standarde care ghidează și evaluează activitatea și impactul asupra mediului, social și guvernanța companiilor.
- Inițiativele** Grupului cu privire la **integrarea sustenabilității în activitatea acestuia constă în:** investiții în fabrica de reciclare a PVC-ului rigid (din 2017), în fabrica de folii și produse biodegradabile și compostabile (2021), în centrala fotovoltaică (2023), evaluare amprenta de carbon a Grupului pe Scop 3.
- Acest proiect a fost inițiat în 2020 de către Bursa de Valori București împreună cu Sustainalytics în vederea calculării de ratinguri ESG pentru companiile listate.



**25.163 tone CO2eq**

Amprenta Grupului TeraPlast pentru Scope 1 & Scope 2 (market based) în 2021

**La finele anului 2022 (15.12.2022), TeraPlast înregistrează următoarele scoruri ESG:**

**ESG Risk Score**  
22,7

**ESG Risk Ranking Score**  
36/143 top 25%

**Exposure**  
40,4

**Management**  
46,6

**Momentum**  
+0,7

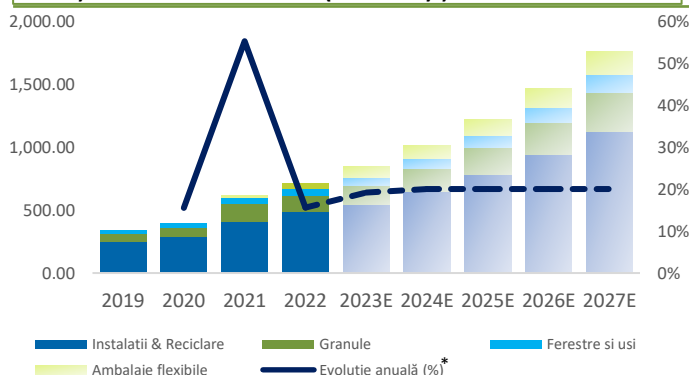
Sursa: ARIR, BVV

## Previziuni financiare

### Venituri.

- Potrivit bugetului de venituri și cheltuieli **afereant anului 2023, reprezentanții TeraPlast ținesc o creștere a cifrei de afaceri de 19%** comparativ cu anul precedent, pe fondul majorării volumelor de vânzări (la 89.468 tone) și chiar depășirea volumelor record din 2021 (80.843 tone). Pentru perioada **2024 – 2027 ne așteptăm ca activitatea Grupului TeraPlast să continue să înregistreze o rată de creștere anuală de aproximativ 20% a veniturilor**. Am luat ca reper cele mai recente situații financiare disponibile la T1/2023 de 147,19 mil. Ron, ceea ce presupune un CAGR 3y de 20% a cifrei de afaceri (T1/2020 – T1/2023).
- La nivelul fiecărei linii de business **există premise de creștere**, astfel că: **referitor la segmentul de Instalații & Reciclare**, începând cu semestrul II al anului curent, intră în faza de execuție proiectele din Programul Anghel Saligny și POIM, pe segmentul Granule posibil să vedem o stabilizare, în cadrul segmentului **Ferestre și uși** vor fi demarate proiectele prevăzute în PNRR privind eficiența energetică a clădirilor, iar **segmentul de Ambalaje flexibile** posibil să beneficieze de o creștere a volumelor de vânzări pe fondul depășii fazei de ramp-up. Așadar, considerăm că activitatea diversificată a Grupului asigură reziliență la un posibil context economic nefavorabil în ceea ce privește piețele în care activează.

#### Evoluția liniilor de business (Mil. Ron) și a CA 2019 – 2027E



\* Axă dreapta

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

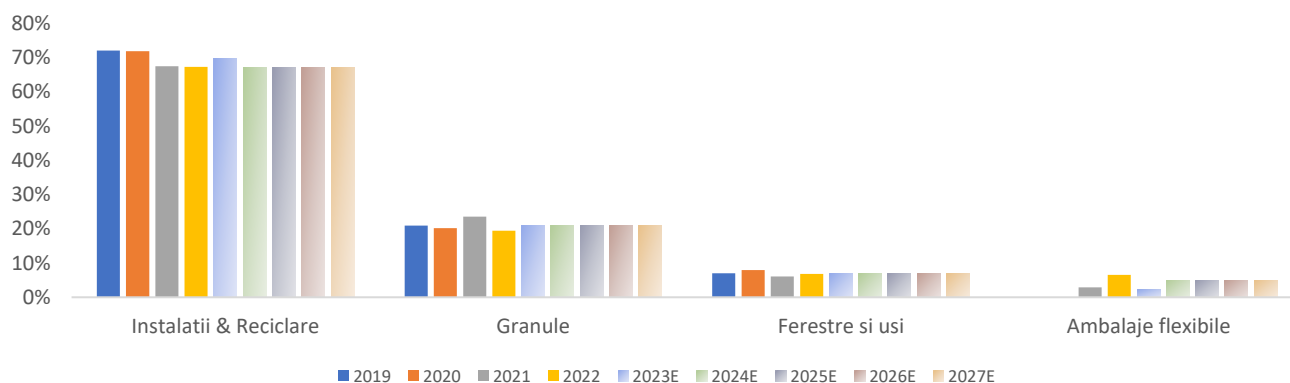
#### Cifra de afaceri pe linii de business (Mil. Ron) 2019 – 2027E

An/Linii de business	Instalații & Reciclare	Granule	Ferestre și uși	Ambalaje flexibile	Total
2019	249,74	64,20	28,87	0,00	342,82
2020	290,80	70,50	34,89	0,00	396,18
2021	407,32	147,54	43,40	16,85	615,11
2022	488,21	126,07	56,50	40,34	711,13
2023E	543,28	148,42	68,72	87,34	847,76
2024E	651,93	178,11	82,47	104,81	1.017,31
2025E	782,32	213,73	98,96	125,77	1.220,77
2026E	938,79	256,47	118,75	150,92	1.464,93
2027E	1.126,54	307,77	142,50	181,10	1.757,91

### Cheltuieli cu materiile prime și consumabilele.

- Costul cu materia primă și consumabilele reprezintă cea mai mare pondere în CA de afaceri în perioada 2019-2022, cu valori cuprinse în intervalul 60% - 71%. Previziunile noastre pentru următorii 5 ani indică o pondere de 67% din totalul cifrei de afaceri, pe fondul unei potențiale stabilizări a prețurilor materialelor.

#### Ponderea materiilor prime și consumabile în CA 2019 – 2027E

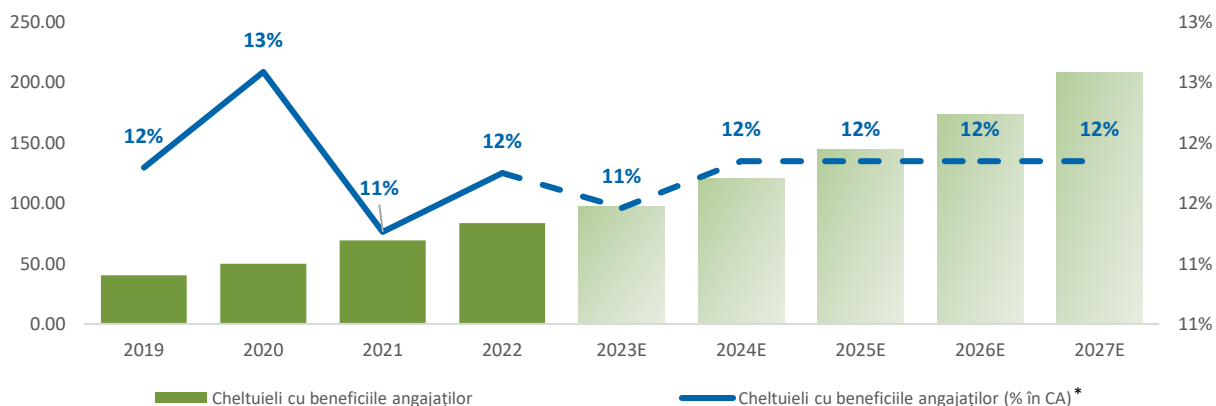


Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

### Cheltuieli cu angajații.

- În perioada 2019 – 2022, ponderea cheltuielilor cu beneficiile angajaților în cifra de afaceri se situează în medie la 12%. Potrivit OUG 168/2022, de la 1 ianuarie 2023 salariul minim în construcții a crescut la 4.000 Ron de la 3.000 Ron (+33% față de 2022). Considerăm că în următorii 5 ani compania păstrează constantă această pondere la 12% din cifra de afaceri, însă **în termeni absoluți valorile cresc ca urmare a dezvoltării business-ului și a majorărilor salariale** (în prezent există un deficit accentuat de personal în industria construcțiilor -> conform FPSC în România ar fi nevoie de sute de mii de muncitori, pe lângă cei 300.000 care activează în domeniul construcțiilor).

### Evoluția cheltuielilor cu angajații (Mil. Ron) și a ponderii în CA 2019 – 2027E



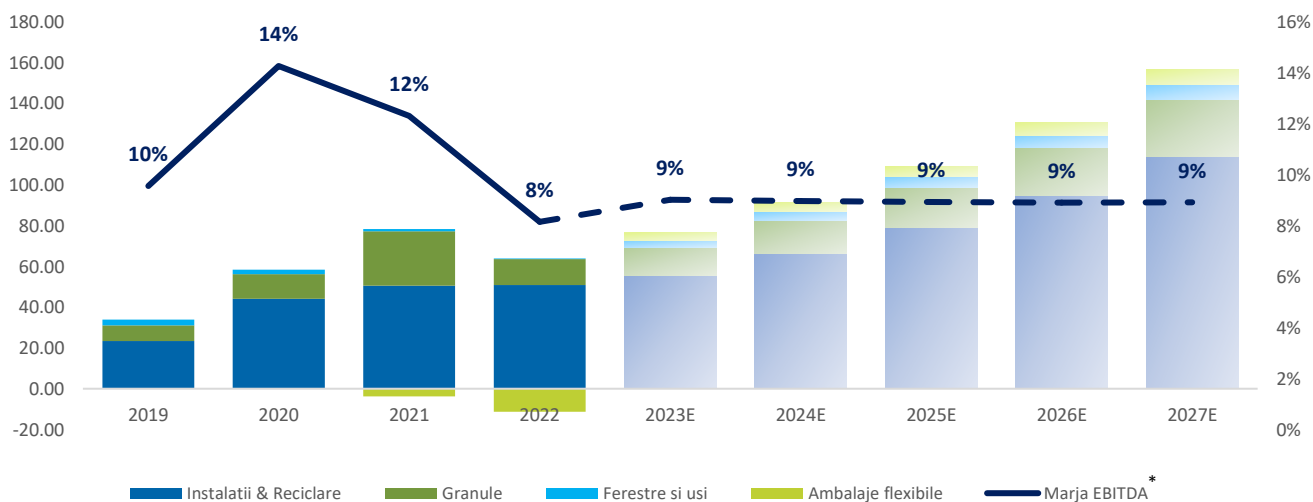
\* Axă dreapta

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

### EBITDA.

- Pornind de la faptul că premisele pentru costurile cu transportul și cel al utilităților pe termen lung (2023 – 2027) vor fi la un nivel similar cu cel înregistrat în 2022 (4% din cifra de afaceri, respectiv 21% creștere anuală), **mizăm pe o creștere a profitului operațional (EBITDA), în medie, cu 22% (CAGR 4Y de 20%)** la o valoare absolută ușor peste cea din 2021, respectiv o îmbunătățire a marjei la 9%. Deși la nivelul anilor precedenți, 2019 -2021, marja operațională se situa la un nivel de peste 10%, **considerăm că o marjă de 9%** poate fi normală (realistă) pentru un business ajuns la un nivel de maturitate.

### Evoluția EBITDA pe linii de business 2019 – 2027E și a marjei operaționale



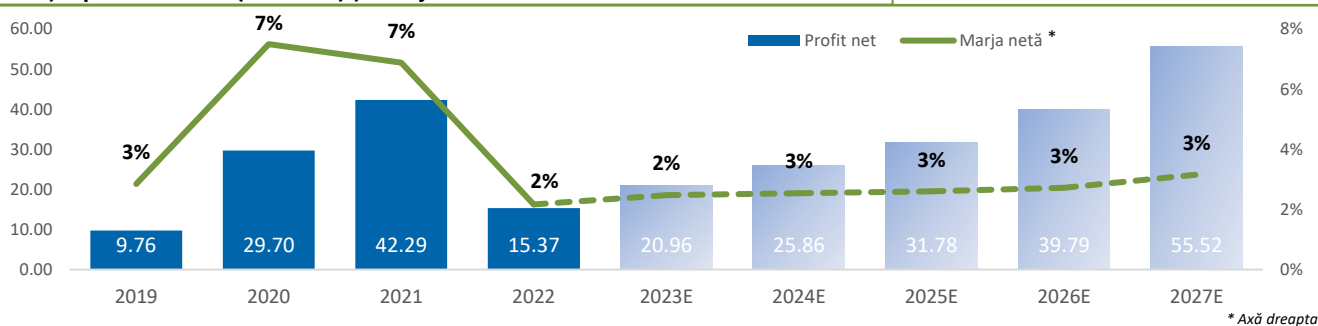
\* Axă dreapta

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

### Profitul net.

- Elementele care impactează Profitul net, după calcularea EBITDA constau în **costul cu amortizarea și deprecierea activelor, costul cu dobânzile și impozitul pe profit**. În ceea ce privește costul cu amortizarea și deprecierea, acesta a reprezentat, în medie, 10% din soldul final al activelor imobilizate în perioada 2019 – 2021. Pentru următorii ani am considerat rezonabil procentul de 9% indicat și de reprezentanții companiei în cadrul BVC-ului aferent anului 2023, ca urmare a unui CAPEX cuprins în intervalul 100 – 122 mil. Ron. Ne așteptăm ca în următorii ani, costul cu dobânda să înregistreze costuri semnificative, pe fondul majorării nivelului datoriei nete. Rata actuală de impozitare a profitului în România este de 16%, motiv pentru care am păstrat aceeași rata și în modelul nostru.
- Luând în calcul aceste considerente, estimările noastre mizează pe o creștere anuală a profitului net de 28% în perioada 2023 -2027, respectiv o marjă netă de 3%, ușor peste nivelul înregistrat în 2022 (2%).

### Evoluția profitului net (Mil. Ron) și marjei nete 2019 – 2027E



Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

### Principalii indicatori 2019 -2023E

	2019	2020	2021	2022	2023E
Preț ajustat (Ron/acț)	0,1737	0,3504	0,9840	0,5500	0,6330
Capitalizare bursieră (mil. Ron)	378,49	763,52	2.144,14	1.198,45	1.379,35
CA/nr. acțiuni	0,157	0,182	0,282	0,326	0,389
EPS	0,004	0,014	0,019	0,007	0,010
EV/EBITDA	5,70x	11,48x	26,64x	17,40x	15,06x
EV/Sales	0,54x	1,64x	3,28x	1,42x	1,36x
P/E	38,79x	25,71x	50,70x	77,95x	65,81x
P/S	1,10x	1,93x	3,49x	1,69x	1,63x
Datoria netă/EBITDA	-5,86x	-2,04x	-1,69x	-3,28x	-3,00x
ROE		9,73%	9,14%	3,41%	6,55%
ROA		4,17%	5,25%	1,99%	2,99%

Sursa: calcule și prelucrări BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP

## Evaluare

- Evaluarea noastră pentru compania TeraPlast se bazează atât pe rezultatele obținute în cadrul modelului financiar DCF (Discounted Cashflow Model), cât și pe cele obținute în urma evaluării relative. Așadar, **estimăm un preț țintă de 0,6330 Ron/acțiune**, cu 21,73% peste prețul de închidere din data de 14 iunie 2023 (0,52 Ron/acțiune), ceea ce corespunde unei **recomandări de cumpărare pentru acțiunile TeraPlast**. Prețul țintă înaintat a fost obținut ca medie aritmetică simplă a prețurilor target obținute pentru fiecare din cele două metode de evaluare prezentate mai jos.
- Potrivit evoluției prețului TRP din ultimii 5 ani, considerăm că pe termen scurt, prețul poate coborâ la rezistența de 0,4660 Ron/acțiune, însă pe termen lung acesta va urma un trend ascendent.

#### Sumar evaluare

Pret target DCF (Ron/acț)	0,692
Pret target evaluare relativă (Ron/acț)	0,574
<b>Pret target (Ron/acț)</b>	<b>0,6330</b>
<b>Potențial de apreciere</b>	<b>21,73%</b>

Sursa: calcule BRK Financial Group

## DCF

- În cadrul modelului de evaluare DCF (metoda FCFF -> Free Cashflow to firm) am considerat următoarele premise:

- WACC de 10,66%, luând în considerare o structură de capital 60% capitaluri proprii/40% datorii (calculul se poate vedea în tabelul alăturat)
- Valoarea finală calculată ca multiplu de EV/EBITDA de 8,9x.

Premise	Model	Exit Multiple
Valoarea finală	EV/EBITDA	8,9x
Valoarea finală în Model (Mil. Ron)	1.387,06	1.387,06
WACC	10,66%	
Nr. Acțiuni la data analizei (Mil.)	2.179,00	
Preț curent la 14.06.2023 (Ron/acț)	0,52	
Tax rate	16%	

Estimarea costului mediu ponderat al capitalului (WACC)	
Element	Valoare
Costul capitalurilor proprii (Ke)	12,90%
Rata fără risc (Rf)	7,63%
Prima de risc de piață (Rm-Rf)	6,00%
Beta al activelor	0,57
Structura de capital a comparabilelor	65,43%
Beta capitaluri proprii (BE)	0,88
Costul datoriei înainte de impozitare (KD)	8,63%
Marja de risc de credit	1,00%
Structura de capital țintă (Datorii / capitaluri proprii)	
% Capitaluri proprii	60,45%
% Datorii	39,55%
Rata de impozitare	16,00%
WACC (termeni nominali, după impozitare)	10,66%

Sursa: prelucrări BRK Financial Group utilizând date Capital IQ, Damodaran, MF.

Mil. RON	Valoare finală					
	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-27
fracțiune de an	0,75*	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
EBIT	43,39	51,99	61,81	74,13	95,65	
Minus: Taxe	6,94	8,32	9,89	11,86	15,30	
NOPAT	36,45	43,67	51,92	62,27	80,35	
Plus: D&A	33,01	39,29	47,23	56,34	61,04	
Minus: CAPEX	-102,82	-127,42	-148,54	-108,51	-121,45	
Minus: Δ NWC	-6,75	14,16	25,65	-32,56	-38,81	
Unlevered FCFF	179,03	196,22	222,03	259,69	301,64	
Transaction FCFF	134,27	196,22	222,03	259,69	301,64	1.387,06
NPV	1.677,03	1.810,06	1.854,99	1.835,64	1.785,67	1.688,70
Plus: Numerar	3,83					
Minus: Datorii	172,01					
EV	1.508,85					
Preț țintă (Ron/acț.)	0,692					

\* situațiile la 31 martie 2023 sunt disponibile

Sursa: prelucrări BRK Financial Group

Analiza sensibilității						
Valoarea intrinsecă (Ron/acțiune)						
		WACC				
		12,7%	11,7%	10,7%	9,7%	8,7%
Exit Multiple	4,9x	0,478	0,496	0,515	0,534	0,555
	6,9x	0,560	0,581	0,604	0,627	0,652
	8,9x	0,641	0,666	0,692	0,720	0,749
	10,9x	0,723	0,751	0,781	0,813	0,846
	12,9x	0,804	0,836	0,870	0,905	0,943

Sursa: prelucrări BRK Financial Group

## Evaluare relativă.

- În ceea ce privește evaluarea relativă (prin comparabilitate), am utilizat pentru comparație un grup de companii similare cu TeraPlast la nivel mondial, având în vedere că în România nu am identificat companii similare cu TeraPlast, pentru care am calculat multiplii de preț EV/Sales și EV/EBITDA. Considerăm că acești multiplii de preț sunt relevanți în evaluarea companiei pentru că nu sunt impactați de costul finanțării externe și de amortizarea aferentă investițiilor viitoare, care comparativ cu societățile din aceeași industrie poată să difere de la o companie la alta.
- Prețul țintă de 0,57 Ron/acțiune a fost obținut ca medie aritmetică simplă a prețurilor calculate prin multiplii de preț EV/Sales și EV/EBITDA, aceștia din urmă luând în considerare media ponderată a medianei companiilor luate spre comparație bazată pe contribuția cifrei de afaceri a celor patru segmente de business ale TeraPlast conform BVC 2023.

		Date piață					Date financiare (2023E)			Evaluare (2023)	
		Preț (EUR/acț.)	Nr. Acțiuni ('000)	Capitalizare bursieră (EUR '000)	Datoria netă (EUR '000)	EV (EUR '000)	Cifra de afaceri (EUR '000)	EBITDA (EUR '000)	Profit net (EUR '000)	EV/Sales x	EV/EBITDA x
Denumire companie	Denumire țară										
Kingspan Group plc	Ireland	63,940	181.916,36	11.631.732,19	1.736,40	11.633.469	8.177,22	968,43	593,34	1,42x	12,01x
Owens Corning	USA	105,823	90.109,35	9.535.672,85	1.988,36	9.537.661	8.647,48	1.792,82	905,78	1,10x	5,32x
Simpson Manufacturing Co., Inc.	USA	118,017	42.670,19	5.035.786,86	313,20	5.036.100	1.905,70	457,90	283,56	2,64x	11,00x
Fletcher Building Limited	New Zealand	2,801	778.086,52	2.179.563,32	1.395,49	2.180.959	5.296,03	695,35	278,52	0,41x	3,14x
CSR Limited	Australia	3,037	476.988,73	1.448.789,79	19,75	1.448.810	1.659,83	268,11	138,76	0,87x	5,40x
Gangzhou Mingzhu Plastic Co., Ltd.	China	0,582	1.672.697,77	973.275,63	(55,09)	973.221	443,10	78,10	48,16	2,20x	12,46x
Supercomnet Technologies Berhad	Malaysia	0,253	766.134,10	193.509,42	(34,77)	193.475	40,57	12,21	8,23	4,77x	15,85x
Deceuninck NV	Belgium	2,495	138.189,16	344.781,95	88,25	344.870	954,99	104,97	41,56	0,36x	3,29x
DMC Global Inc.	USA	16,891	19.716,55	333.041,46	147,56	333.189	669,94	93,24	31,58	0,50x	3,57x
Aluflexpack AG	Switzerland	17,368	17.300,00	300.469,99	102,59	300.573	411,93	54,21	14,37	0,73x	5,55x
Polyplex (Thailand) Public Company Limited	Thailand	0,362	900.000,00	326.206,91	17,90	326.225	760,52	118,17	72,04	0,43x	2,76x
Takween Advanced Industries	Saudi Arabia	2,443	95.000,00	232.099,33	152,33	232.252	254,21	0,57	(23,55)	0,91x	409,14x
Min				109.816,46	(34,77)	109.823,76	40,57	0,57	(23,55)	0,4x	2,8x
Average				239.901,98	111,03	232.626,65	515,36	63,89	24,04	1,3x	73,4x
Median				235.693,81	94,28	232.251,67	540,94	73,72	22,98	0,6x	4,6x
Max				344.781,95	633,15	344.870,20	954,99	118,17	72,04	4,8x	409,1x
Instalatii & Reciclare	peer median	64%					6.736,63	831,89	438,45	1,26	8,16
Granule	peer median	18%					40,57	12,21	8,23	4,8x	15,8x
Ferestre si usi	peer median	8%					812,47	99,10	36,57	0,4x	3,4x
Ambalaje	peer median	10%					411,93	54,21	14,37	0,7x	5,5x
Weighted average median	peer median						4.432,51	548,87	286,86	1,8x	8,9x

Sursa: calcule BRK Financial Group după situații financiare anuale TRP, Bloomberg, Capitat IQ

Indicator	Pret țintă (lei/acț)
TeraPlast EV/Sales	0,760
TeraPlast EV/EBITDA	0,388
<b>Media</b>	<b>0,574</b>
<b>Mediana</b>	<b>0,57</b>

Sursa: prelucrări BRK Financial Group



#### 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, fără autorizarea prealabilă a BRK Financial Group.**

Acest document a fost întocmit de către SSIF BRK Financial Group S.A., exclusiv pentru informarea destinatarilor săi. 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, prețului 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. Beneficiarii 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 destinatarii 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 investiție, 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 comercialitate 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 emitenții 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 certifică următoarele:

1. Nu au nici un interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport.

Acest raport a fost întocmit de: Analist financiar– Ioana Sechel

2. Nicio parte a compensației analistului/analizilor 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:

Companie	Simbol	Nota explicativa:
TRP – TeraPlast	TRP	2, 5, 7, 11.

#### 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 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 dețin acțiuni în cazul emitentului.
- BRK Financial Group este market maker.