

19 Februarie 2021

Sectorul industrial | Productie

TeraPlast (TRP RO)

Schimbari de divizii; Rezultate excelente in 2020

- **Sugeram MENTINERE (in loc de cumparare) la un pret tinta mai ridicat, de 0,60 lei (in loc de 0,51 lei), cu un randament potential de 10%.** TeraPlast a raportat rezultate foarte bune pentru 2020, conform asteptarilor noastre (tabel mai jos). Dupa vanzarile celor doua divizii (cea de otel si de profile de tamplarie), este probabil timpul sa urmarim daca noile initiative (productia de ambalaje prin diviziile de folii biodegradabile si Somplast) vor da rezultate. Ca si in cazul unei echipe de baschet care vinde doi jucatori buni si ii inlocuieste cu unii tineri, trebuie avuta rabdare - pana la urma antrenorii raman aceiasi; la fel si in cazul TeraPlast. Recomandam in prezent MENTINERE, si vom monitoriza evolutia ulterioara.
- **Se incearca revenirea la un EBITDA de 130 milioane lei in urmatorii doi ani.** La prezentarea de ieri in cadrul teleconferintei cu investitorii, managementul a dezvaluit planurile de a reveni la un EBITDA de 130 milioane lei, obtinut de grup in anul 2020. Dupa eliminarea celor doua divizii (otel si profile de tamplarie), EBITDA ramas este de 56 milioane lei in 2020. Prin noile proiecte (ambalaje si reciclare), prin dezvoltarea si mai mare a diviziilor ramase (in special instalatii si confectii tamplarie) si eventuale achizitii de companii, managementul estimeaza revenirea la un EBITDA de 130 milioane de lei in anul 2023.
- **Costul materiilor prime a crescut cu 9% in 2020.** Vom urmari daca costul materiilor prime va continua sa creasca. Acest cost a fost inclus in bugetul companiei.
- **Dividende din vanzarea diviziei "steel".** Pe 26 februarie vom afla pretul final din vanzarea diviziei de otel catre grupul Kinspan. Se estimeaza o valoare de aproximativ 390 milioane lei (dupa scaderea datoriei). Cu acesti bani, managementul planifica finantari ale unor investitii viitoare, plata dividendelor si reducerea gradului de indatorare (in prezent de aproximativ 2.2x datoriei/EBITDA).
- **Compania estimeaza o crestere cu 50% a capacitatii de productie pentru divizia instalatii.** Sectorul instalatiilor prezinta o crestere accentuata in Romania, iar TeraPlast doreste sa fructifice aceasta oportunitate. Extinderea activitatilor de irigatii este de bun augur pentru companie. Populatia Romaniei nu are in prezent suficient acces la canalizare, apa potabila sau gaze naturale. In plus, exista o cerere crescuta in Romania pentru spatiile rezidentiale. Prin urmare, se estimeaza cresterea spatiului rezidential si, a conexiunilor suplimentare la canalizare, apa si gaze naturale. Toate acestea ar contribui la cresterea sectorului instalatiilor din care TeraPlast poate profita.
- **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.

Situatia veniturilor si cheltuielilor (RON)	2018	2019 (restated)	Estimarile noastre 2020F	Rezultat actual 2020F	2021F
Instalatii si reciclare					
Venituri (vanzari) nete din exploatare	173,824,829	250,176,220	283,616,267	293,422,833	450,000,000
Crestere (%)	44.2%	43.9%	18.1%	17.3%	20.0%
Profit inainte de amortizare, dobanda si impozit	9,860,389	25,972,127	49,632,847	43,003,205	69,865,000
Marja EBITDA (%)	5.7%	10.4%	17.5%	14.7%	17.5%
Granule					
Venituri (vanzari) nete din exploatare	63,165,143	64,200,791	70,158,832	70,497,436	101,000,000
Crestere (%)	16.6%	1.6%	9.3%	9.8%	9.0%
Profit inainte de amortizare, dobanda si impozit	7,267,499	7,581,278	12,628,590	12,068,977	11,795,000
Marja EBITDA (%)	11.5%	11.8%	18.0%	17.1%	18.0%
Confectii tamplarie					
Venituri (vanzari) nete din exploatare	28,929,755	28,911,083	34,738,029	35,707,061	60,000,000
Crestere (%)	25.9%	-0.1%	20.2%	23.5%	15.0%
Profit inainte de amortizare, dobanda si impozit	3,247,782	2,688,634	1,493,735	1,380,672	6,373,000
Marja EBITDA (%)	11.2%	9.3%	4.3%	3.9%	5.0%

Sursa: Compania, BRK (Estimarile noastre pentru 2020F – apar in raportul precedent din 14 Dec 2020)

Mentinere (de la cumparare)

Pret Tinta (Randament):	0,60 Lei (10.0%)
Pret curent:	0,546 Lei
Capitalizare:	195 milioane Euro
Lichiditate medie (Lei/Euro)	2.30m/0.47m

Date despre actiuni

Pretul minim/maxim (Lei) in 52 sapt	0.182 – 0.582
Dividend pe actiune in 2020 (Lei)	0,026
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	24.7	24.9	34.8	50.8	110.5
Relativ la BET	18.4	22.7	18.3	31.3	107.7

TRP - Evolutia pretului actiunii



Sursa: Bloomberg, 18 Februarie 2021

Rapoarte precedente:

- [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.

Pret (18 Feb. 2021) **0,546 lei**
Pret tinta **0,60 lei**

Deocamdata sugeram mentinere si vom continua sa monitorizam evolutia companiei.

Cel mai bun scenariu **0,69 lei**

TeraPlast se afla intr-o transformare continua. Daca diviziile instalatii & reciclare si granule pot convinge si merita multiplii de 11x EV/EBITDA, atunci pretul tinta ar putea ajunge la 0,69 (un randament potential de 27%).

Cel mai rau scenariu **0,46 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.

Figura 1: TeraPlast - estimarea valorii prezente

Segment operational	2021e EBITDA	Evaluare EV/EBITDA (x)	Valoare divizie (lei)
Instalatii si reciclare	69,865,000	9.0	628,785,000
Granule	11,795,000	9.0	106,155,000
Confectii tamplarie	6,373,000	5.0	31,865,000
Ambalaje (TeraPlast Folii Biodegradabile & 70% detinere Somplast)	1,094,000	7.0	7,658,000
Teramed Sante SRL			0
Teren		Valoare contabila	3,686,767
Profile tamplarie (Window profile)		Pret vanzare de approx. EUR4.5m (sau 21,9 milioane lei)	22,000,000
Grup Steel		Pret vanzare de approx. 410 milioane minus	394,000,000
Total			1,194,149,767
Minus: datorii nete la 31 Dec 2020			-144,387,033
Suma valorii diviziilor			1,049,762,734
Numar de actiuni			1,743,200,478
Pret tinta (lei)			0.602
Pret curent (lei)			0.546
Upside (downside) (%)			10.3%

*1EUR = 4.87 lei pe 18 Februarie 2021

Sursa: Compania, BRK

Denegarea responsabilității legale

Sistem de recomandări :

- Cumparare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă
- Mentineră:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă
- Vanzare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă
- Restrictionat:** 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 tranzitie:** 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 catre S.C. Adrian Broker Invest SRL, exclusiv pentru informarea destinatarilor sai. Acest material are doar un scop informativ si nu reprezinta o recomandare de a achizitiona, detine sau vinde produsul financiar descris aici. Toate informatiile continute in acest document au fost compilate din surse considerate a fi de incredere in momentul in care au fost obtinute. Cu toate acestea, datele, informatiile si/sau comentariile prezentate aici sunt pur orientative si pot fi incomplete. Orice investitor ar trebui sa revizuiasca documentatia completa care reglementeaza problema a acestui produs financiar. Tranzactionarea unor astfel de produse financiare poate implica un grad ridicat de risc, incluzand dar fara a se limita la riscul unor evolutii negative sau neprevazute ale pietei, fluctuatiile cursurilor de schimb valutar, riscul de contrapartida, riscul de faliment al emitentului si riscul de lichiditate, fiecare dintre care ar putea avea un impact negativ asupra valorii, pretului sau veniturilor generate de produsul financiar descris in acest document.

Inainte de a face un angajament pentru a achizitiona acest produs financiar, beneficiarii acestui document ar trebui sa analizeze cu atentie oportunitatea tranzactiei la circumstantele lor specifice si sa revizuiasca in mod independent (impreuna cu consilierii lor profesionali daca e cazul) riscurile financiare specifice, precum si cele de natura juridica si fiscala ale unei astfel de investitii. S.C. Adrian Broker Invest SRL a emis acest raport doar in 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 asuma 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-și 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 S.C. Adrian Broker Invest SRL le-a considerat corecte la momentul emiterii acestui raport. Totuși, astfel de surse nu au fost verificate în mod independent de către S.C. Adrian Broker Invest SRL și acest raport nu intenționează să conțină toate informațiile pe care un investitor potențial le-ar putea solicita. S.C. Adrian Broker Invest SRL 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, S.C. Adrian Broker Invest SRL nu garantează, reprezintă sau adevărește, în mod expres sau implicit, în ceea ce privește adecvarea, exactitatea, corectitudinea informațiilor conținute în acest raport. S.C. Adrian Broker Invest SRL 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 S.C. Adrian Broker Invest SRL și sunt supuse riscurilor, incertitudinilor și altor factori cunoscuți și necunoscuți care pot impacta 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 precauții cu privire la aceste declarații, iar destinatarii acestui raport nu trebuie să depindă de o dependență excesivă de declarații prospective. S.C. Adrian Broker Invest SRL declina 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 neașteptate.

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 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/analistii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/acestia, prin prezenta certifica ca:

- 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
-	-

- nici o parte a compensatiei analistului/analistilor care au pregătit acest raport nu este sau va fi direct sau indirect legata de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Raportari 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).
- Autorii cercetării de investiții nu dețin acțiuni în cadrul emitentului.
- BRK Financial Group este market maker.