

## TeraPlast (TRP)

**Mentținere**

### Update interimar – rezultate preliminare 2024

**Preț țintă: 0,46 RON (+8%)**

#### Elemente cheie ale companiei

- TeraPlast a raportat rezultate financiare sub așteptările noastre pentru anul 2024. Deși cifra de afaceri a crescut cu 34%, ajungând la 897,9 milioane lei (+2% vs estimări), profitabilitatea a fost afectată semnificativ. EBITDA a rămas aproape constantă, la 52 milioane lei, iar marja EBITDA a scăzut la 5,8%. Rezultatul operațional a scăzut cu 95%, iar pierderea netă a ajuns la 19,6 milioane lei (vs. -13,7 milioane lei estimat).
- Acest trend descendent a fost influențat de cheltuielile operaționale care au înregistrat o creștere de 37%, ceea ce a dus la un profit operațional de doar 952 mii lei, în scădere cu 95% față de 2023. Această evoluție a fost determinată de majorarea costurilor cu materiile prime, consumabile și mărfurile (+36%), precum și de creșterea cheltuielilor salariale (+37%) și a amortizării (+55%). De asemenea, cheltuielile nerecurente asociate extinderii geografice și costurile financiare mai ridicate au contribuit la această scădere a profitabilității. În plus, costurile legate de operaționalizarea businessului de folie stretch Opal, aflat încă în faza de creștere a cotei de piață, împreună cu performanța slabă a diviziei TeraBio Pack, au influențat negativ rezultatele financiare.
- În ceea ce privește evoluția liniilor de business, segmentul granule a avut cea mai bună evoluție în 2024, cu o creștere a cifrei de afaceri de 21% și a EBITDA cu 58%, susținută de majorarea volumelor și exporturile în creștere cu 160%. Pe de altă parte, chiar dacă segmentul ambalaje a avut o creștere semnificativă a veniturilor (+143%), a înregistrat o pierdere operațională de 21,9 milioane lei, ca urmare a pierderilor generate de Opal și TeraBio Pack.
- TeraPlast a anunțat achiziția a 51% din Aquatic Experience Group, companie care oferă soluții de tratare, epurare și management al apei. Această achiziție completează portofoliul companiei și creează sinergii cu soluțiile existente pentru transportul apei.
- Pentru anul 2025, bugetul companiei este sub estimările inițiale, respectiv venituri de 1.005,9 milioane lei (-1,3% vs estimări) și un rezultat operațional de 35,6 milioane lei (-25% vs estimări). În consecință, estimările au fost actualizate la un nivel mai scăzut. Prin urmare, **evaluăm compania la un preț țintă de 0,46 lei/acțiune**, cu 8% peste prețul de închidere din data de 3 martie 2025 și cu 7,7% sub prețul țintă estimat anterior.
- Potențialele riscuri la recomandarea noastră includ fluctuațiile prețurilor materiilor prime, întârzierile în finanțarea proiectelor de infrastructură, cererea redusă pe piețele din Europa, majorarea costurilor operaționale și de finanțare, dar și schimbările fiscale.

#### Departament analiză

[analiza@brk.ro](mailto:analiza@brk.ro)

#### Date despre acțiuni

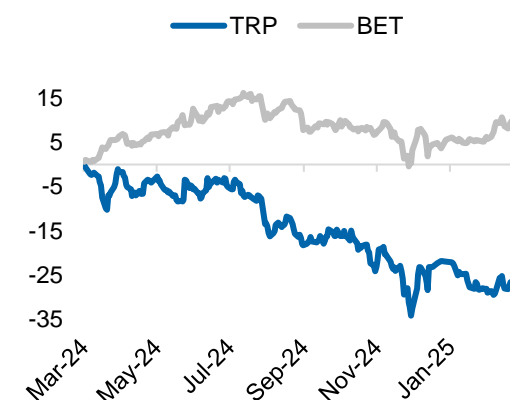
Preț min/max în 52 săpt.	0,38 – 0,59
Număr total acțiuni (mil.)	2.401,2
Capitalizare (mil. RON)	1.015,7
Lichiditate 52 săpt. (mil. RON)	101,6

#### Structura acționariatului

	%
Goia Dorel	46,8302
Fondul de Pensii NN	12,0162
Alți acționari	41,1536

#### Performanța acțiunilor 1 an

	%
TRP	-27,78
vs. BET Index	8,10



sursa: Bloomberg, BVB

## Rezultate financiare preliminare 2024

Grupul TeraPlast a înregistrat în 2024 o creștere de 34% a cifrei de afaceri, ajungând la 897,9 milioane de lei, comparativ cu 672,3 milioane lei în 2023. Vânzările în afara României au crescut cu 122%, ajungând la 233,6 milioane de lei. Astfel, ponderea acestora în cifra de afaceri consolidată a crescut la 26% în 2024, față de 15,7% în 2023. Această evoluție a fost susținută de creșterea volumelor vândute, de lansarea activității fabricii Opal, precum și de consolidarea rezultatelor companiilor achiziționate.

În ciuda evoluției pozitive a veniturilor, profitabilitatea companiei a fost sub așteptări. Cheltuielile operaționale au crescut cu 37%, rezultând un profit operațional de 952 mii lei (-95% vs 2023). Creșterea costurilor cu materiile prime, consumabile și mărfuri (+36%), beneficiile angajaților (+37%), amortizarea (+55%). De asemenea, cheltuielile nerecurente asociate extinderii geografice și costurile financiare mai ridicate au contribuit la această scădere a profitabilității. Cheltuielile legate de pornirea business-ului de folie stretch Opal, care se află în faza de creștere a cotei de piață, dar și performanța slabă înregistrată de TeraBio Pack au contribuit la pierderea de 19,6 milioane lei pentru anul 2024.

(mii. RON)	2023	2024P	var
Cifra de afaceri	672.331	897.896	34%
COGS	-427.338	-587.810	38%
<b>Rezultat Brut</b>	<b>244.993</b>	<b>310.086</b>	<b>27%</b>
Cheltuieli cu salariile	-95.056	-129.967	37%
Cheltuieli generale & admin	-100.676	-139.111	38%
Amortizare și depreciere	-42.827	-55.560	30%
Alte venituri / (cheltuieli)	11.936	15.504	30%
<b>EBIT</b>	<b>18.369</b>	<b>952</b>	<b>-95%</b>
Venituri / (cheltuieli) financiare, net	-13.167	-15.737	20%
<b>Profit brut</b>	<b>5.202</b>	<b>-14.786</b>	<b>-384%</b>
Impozit pe profit	-4.064	-4.794	18%
<b>Rezultat net</b>	<b>1.138</b>	<b>-19.580</b>	<b>-1821%</b>

sursa: TeraPlast

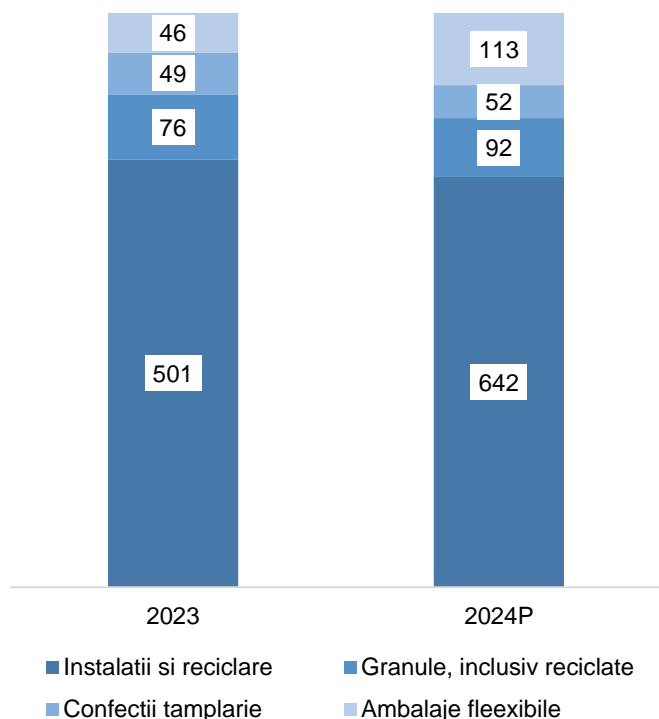
Segmentul Instalații a avut cea mai mare pondere în structura veniturilor grupului TeraPlast, reprezentând 71%. Cifra de afaceri a acestui segment a crescut cu 28%, ajungând la 641,5 milioane lei. Creșterea a fost determinată de majorarea volumelor vândute și de integrarea noilor subsidiare, printre care Grupul Wolfgang Freiler și Palplast Moldova. Cele două subsidiare au avut o contribuție de 15% la veniturile segmentului. Chiar dacă EBITDA a crescut ușor, marja s-a redus la 8,4%, comparativ cu 10,5% în 2023, din cauza presiunii asupra prețurilor și contracției piețelor vestice, unde activează grupul Freiler. Piața din România a rămas stabilă, însă întârzierile în decontarea lucrărilor publice au afectat ritmul de creștere al segmentului. În schimb, Palplast Moldova a beneficiat de cererea ridicată din sectorul rezidențial privat și a finalizat extinderea capacităților de depozitare din Călărași.

Segmentul Granule a avut o evoluție pozitivă în 2024, generând 10% din veniturile grupului. Cifra de afaceri a crescut cu 21%, ajungând la 91,8 milioane lei. Creșterea a fost susținută de majorarea volumelor vândute cu 39% și de expansiunea pe piețele externe. EBITDA segmentului a avansat cu 58% față de anul precedent, iar marja s-a îmbunătățit, ajungând la 10,5%, comparativ cu 7,9% în 2023. Exporturile segmentului au crescut considerabil, cu 160%, datorită consolidării parteneriatelor strategice. Pe piața din România, segmentul și-a menținut poziția de lider de piață.

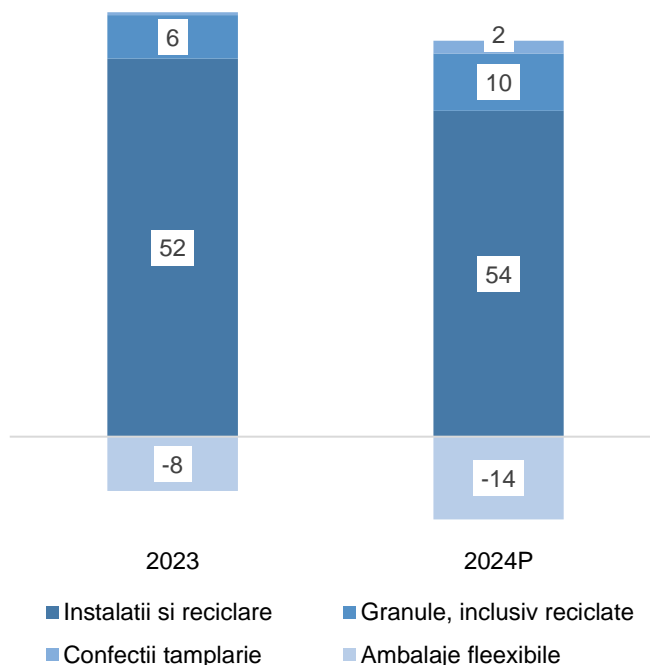
Segmentul Ambalaje (cu o pondere de 13% în total venituri) a avut cea mai mare rată de creștere a cifrei de afaceri, de 143%, ajungând la 112,8 milioane lei. Deși vânzările au crescut semnificativ, profitabilitatea segmentului a fost afectată de pierderile procesul de ramp-up al Opal și de performanța slabă a TeraBio Pack. Pierderea operațională a segmentului a crescut cu 66%, la 21,9 milioane lei.

Segmentul Ferestre a înregistrat o creștere ușoară a cifrei de afaceri, de 3%, ajungând la 51,7 milioane lei. În schimb, profitabilitatea segmentului s-a îmbunătățit semnificativ. EBITDA a crescut de patru ori, de la 419 mii lei în 2023 la 2,1 milioane lei în 2024. Această performanță este rezultatul strategiei de re poziționare a mixului de clienți, care a dus la o creștere a ponderii ferestrelor produse la comandă, în detrimentul ferestrelor standard vândute în magazinele de retail.

**Evoluția veniturilor pe segmente (mil. RON)**



**Evoluția EBITDA pe segmente (mil. RON)**



sursa: TeraPlast

## Evaluarea DCF

Evaluăm compania la un preț de 0,46 RON/acțiune, cu un potențial de creștere de 8% față de nivelul actual din piață. Am utilizat un cost mediu ponderat al capitalului de 10,8%, în care estimăm un cost al capitalului propriu de 14,7% și un cost al datoriei de 6,2%.

Alte ipoteze în modelul nostru includ:

- BETA de 0,9, pe baza companiilor similare din piață;
- Prima de risc a pieței de 8,2%, estimată folosind randamentul pe termen lung al indicelui BET și randamentul titlurilor de stat din România pe 10 ani;
- Valoarea terminală estimată folosind o rată de creștere de 4% și costul ponderat al capitalului.

RON '000	31-Dec-25e	31-Dec-26e	31-Dec-27e	31-Dec-28e	31-Dec-29e	31-Dec-30e
Cifra de afaceri	<b>1.005.891</b>	<b>1.171.008</b>	<b>1.318.815</b>	<b>1.484.162</b>	<b>1.657.629</b>	<b>1.853.855</b>
% var	9,4%	16,4%	12,6%	12,5%	11,7%	11,8%
<b>EBITDA adj.</b>	<b>75.733</b>	<b>91.647</b>	<b>110.616</b>	<b>139.752</b>	<b>162.974</b>	<b>199.276</b>
EBITDA M	7,5%	7,8%	8,4%	9,4%	9,8%	10,7%
<b>EBIT</b>	<b>37.509</b>	<b>56.517</b>	<b>71.051</b>	<b>102.648</b>	<b>138.109</b>	<b>180.738</b>
EBIT M	3,7%	4,8%	5,4%	6,9%	8,3%	9,7%
<b>EBIT*(1- Tax Rate)</b>	<b>33.758</b>	<b>50.865</b>	<b>63.946</b>	<b>92.383</b>	<b>124.298</b>	<b>162.664</b>
D&A	55.324	58.550	65.941	66.787	58.017	55.616
WCC	-10.059	-11.710	-13.188	-14.842	-16.576	-18.539
CAPEX	-64.377	-58.550	-52.753	-51.946	-58.017	-74.154
<b>FCFF</b>	<b>14.646</b>	<b>39.155</b>	<b>63.946</b>	<b>92.383</b>	<b>107.722</b>	<b>125.587</b>
factor actualizare	0,90	0,81	0,74	0,66	0,60	0,54
<b>NPV FCFF</b>	<b>13.222</b>	<b>31.910</b>	<b>47.046</b>	<b>61.357</b>	<b>64.587</b>	<b>67.976</b>

PV FCFF	286.097
PV Valoare Terminala	1.120.889
Rata Crestere Terminala	4%
Valoarea companiei	1.406.986
Datorii Nete	275.688
Minoritati	34.135
<b>Valoarea companiei</b>	<b>1.097.163</b>
Numar actiuni	2.401.200
<b>Pret/actiune (RON)</b>	<b>0,46</b>
Pret piata (RON)	0,42
Upside/Downside	8%

sursa: calcule proprii

## Situații financiare și estimări

(mii. RON)	2024P	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Cifra de afaceri	897.896	1.005.891	1.171.008	1.318.815	1.484.162	1.657.629	1.853.855
COGS	-587.810	-633.711	-761.155	-857.230	-964.705	-1.077.459	-1.186.467
<b>Rezultat Brut</b>	<b>310.086</b>	<b>372.180</b>	<b>409.853</b>	<b>461.585</b>	<b>519.457</b>	<b>580.170</b>	<b>667.388</b>
Cheltuieli cu salariile	-129.967	-145.563	-160.120	-172.929	-186.764	-201.705	-217.841
Cheltuieli generale & admin	-139.111	-150.884	-158.086	-178.040	-192.941	-215.492	-250.270
<b>EBITDA adj.</b>	<b>41.008</b>	<b>75.733</b>	<b>91.647</b>	<b>110.616</b>	<b>139.752</b>	<b>162.974</b>	<b>199.276</b>
Amortizare și depreciere	-55.560	-55.324	-58.550	-65.941	-66.787	-58.017	-55.616
Alte venituri / (cheltuieli)	15.504	17.100	23.420	26.376	29.683	33.153	37.077
<b>EBIT</b>	<b>952</b>	<b>37.509</b>	<b>56.517</b>	<b>71.051</b>	<b>102.648</b>	<b>138.109</b>	<b>180.738</b>
Venituri / (cheltuieli) financiare, net	-15.737	-20.118	-23.420	-26.376	-22.262	-24.864	-27.808
<b>Profit brut</b>	<b>-14.786</b>	<b>17.391</b>	<b>33.097</b>	<b>44.675</b>	<b>80.386</b>	<b>113.246</b>	<b>152.932</b>
Impozit pe profit	-4.794	-10.830	-9.394	-11.104	-17.314	-23.092	-30.031
<b>Profit Net</b>	<b>-19.580</b>	<b>6.561</b>	<b>23.703</b>	<b>33.571</b>	<b>63.071</b>	<b>90.154</b>	<b>122.901</b>

sursa: TeraPlast, estimări BRK

Indicatori	2024P	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
GPM	34,5%	37,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	36,0%
EBITDA M	4,6%	7,5%	7,8%	8,4%	9,4%	9,8%	10,7%
EBIT M	0,1%	3,7%	4,8%	5,4%	6,9%	8,3%	9,7%
NPM	-2,2%	0,7%	2,0%	2,5%	4,2%	5,4%	6,6%

sursa: TeraPlast, estimări BRK

## 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, 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 natura 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 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/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.
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.

### Raportari BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplica nota explicativa 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

1. BRK Financial Group SA detine o pozitie lunga sau scurta neta peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
2. BRK Financial Group SA actioneaza ca formator de piata sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
3. Emitentul este actionar semnificativ al BRK Financial Group SA (detine mai mult de 10% din capitalul social).
4. Emitentul este actionar al BRK Financial Group SA (detine o participatie mai mare de 5% din capitalul sau social emis total).
5. Emitentul este în prezent sau a fost în ultimele 12 luni client BRK Financial Group SA pentru furnizarea unor servicii de investitii financiare.
6. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricarei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.
7. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investitii financiare prestate emitentului.
8. Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administratie al acestui emitent.
9. BRK Financial Group este actionar semnificativ al emitentului (detine cel puțin 10% din capitalul social).
10. Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu detin actiuni în cazul emitentului.
11. BRK Financial Group este market maker.