

rating **in revizuire**

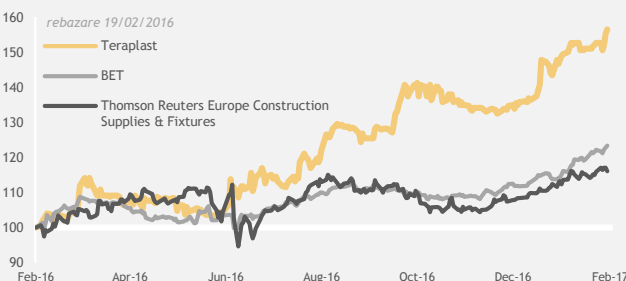
valoare companie **n.a.**
pret just **n.a.**

pret curent 17.02.2017 **0.574 RON/actiune**
capitalizare bursiera **325.1 mRON**

performanta bursiera TRP

interval 52 saptamani **0.3485 - 0.5740 RON/actiune**

rulaj mediu zilnic **54,364 RON**



multipli de pret*

BVPS	0.48 RON	P/BV	1.2 x
EPS	0.09 RON	P/E	6.5 x
SPS	0.88 RON	P/S	0.7 x
EV	335.5mRON	EV/EBITDA	5.3 x

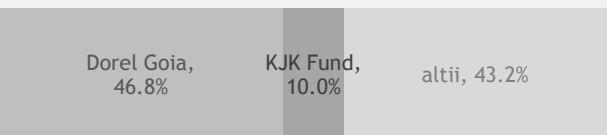
date cheie

mRON	2016p	2015	YoY
CA neta	398.9	393.5	1.4%
EBITDA	63.2	59.0	7.2%
EBIT	48.3	40.0	20.8%
profit net atribuibil	40.2	34.5	16.5%

mRON	2016p	2015	YoY
total active	306.2	312.1	-1.9%
capitaluri proprii atribuibile	214.8	183.2	17.2%
datorii purt. de dobanda	26.4	49.1	-46.1%

	2016p	2015	YoY
marja neta	10.07%	8.76%	1.3pp
ROA	13.00%	11.68%	1.3pp
ROE	20.19%	20.87%	-0.7pp

actionariat



* rezultatele pe actiune au fost calculate relativ la numarul mediu ponderat de actiuni din piata (452mn) in anul 2016 fara a ajusta pentru programul de rascumparare.

Echipe de Analiza

BT Capital Partners

T: +40 (0) 374 778 052

E: research@btcapitalpartners.ro

20.02.2017

Rezultate preliminare FY16

Performanta in crestere in pofida blocajelor din piata

Lipsa investitiilor in infrastructura de mediu a afectat negativ segmentul de Instalatii si Amenajari, ceea ce a determinat o scadere cu 4.0% YoY a veniturilor la nivel individual ale Teraplast (Instalatii si Amenajari, Profile Tamplarie, Granule) la 257.3 mRON. Totusi, celelalte segmente au compensat aceasta scadere, iar in final Grupul a incheiat anul cu venituri de 398.9 mRON, in usoara crestere (+1.4%), dar sub estimarea realizarii bugetului de 405.5mRON.

Controlul riguros al costurilor operationale (cheltuielile exceptand rezultatul din evaluarea la valoare justa a investitiilor imobiliare s-au consolidat la 357.1 mRON, -0.1% YoY) a sustinut performanta operationala a Grupului, printr-un EBIT de 48.3 mRON (+20.8% YoY), care a generat o marja operationala imbunatatita de 12.2% (+2.0pp YoY). Evolutia EBITDA (63.2 mRON, +7.2% YoY) reflecta capacitatea Grupului de a se adapta conditiilor dificile din anumite segmente ale sectorului constructiilor, indicatorul urcand peste asteptari cu 4.0%.

Eficienta operationala cumulata cu diminuarea pierderii financiare au condus la un profit net de 40.3 mRON (+14.4% YoY).

La nivel de pozitie financiara, Grupul si-a redus considerabil datoriile purtatoare de dobanda la 26.4 mRON (-46.1% YoY) si si-a intarit pozitia de cash la 16.0 mRON (+27.7% YoY), in timp ce stocurile au urcat la 67.1 mRON (+ 25.7% YoY).

La capitolul investitii, Teraplast a realizat un capex de 13.8mRON din 18.8m RON propus pentru 2016 (c. 73%).

Perspective 2017: reorientarea spre export si investitii substantiale

Proiectele de infrastructura care influenteaza vanzarile de produse furnizate pe segmentul Instalatii & Amenajari sunt inca blocate si o dezghetare a pietei am putea vedea abia din a doua jumatate a anului 2017. Prin urmare, ne asteptam ca vanzarile acestei divizii sa fie inca afectate in primul semestru din 2017. Strategia Grupului de a se orienta spre export prin extinderea in Ungaria si Serbia ar putea compensa partial lipsa cererii de pe piata locala. Totusi, infrastructura de mediu din Romania este inca puternic subdezvoltata, ceea ce creeaza potential de business pentru valorificarea caruia Grupul ar apela la extinderea capacitatilor de productie pe termen mediu si lung.

Aprobarea demararii unor investitii de cca. 72 mRON pentru anul 2017 creeaza premise pozitive de dezvoltare pentru Grup, iar finantarea acestor investitii prin imprumuturi suplimentare nu ar pune presiune mare pe structura pasivului (D/E ar putea urca la 0.46 de la 0.12), insa ar afecta cash flow-ul companiei prin cheltuieli crescute cu dobanzile.

In ceea ce priveste politica de dividend, un payout similar celui din 2015 (28%) ar putea conduce la distribuirea unui dividend pe actiune de 0.02RON, asigurand astfel investitorilor un randament de 3.5%. Totusi, dat fiind necesarul de finantare a investitiilor mentionate anterior, compania ar putea propune doar distribuirea de actiuni gratuite.

Deoarece compania a atins pretul tinta de 0.565 RON estimat in ultimul raport si in conditiile evolutiilor recente de pe piata constructiilor si planurilor de investitii ale companiei, am decis sa punem sub revizuire pretul tinta al Teraplast pana la publicarea raportului anual.

ANEXA 1. CONTUL DE PROFIT SI PIERDERE CONSOLIDATE

IFRS - mRON <small>sursa: Compania</small>	2015	2016p
CA neta	393.5	398.9
alte venituri din exploatare	1.3	0.7
modificari in cadrul stocurilor de produse finite si productie in curs	3.9	4.0
venituri din exploatare	398.6	403.5
materii prime, consumabile folosite si marfuri	(272.6)	(267.8)
cheltuieli cu beneficiile angajatilor	(32.6)	(34.0)
cheltuieli cu provizioanele, ajustarile pentru depreciere si amortizarea	(15.8)	(15.4)
castiguri/(pierderi) din iesirea imobilizarilor corporale si necorporale	(0.2)	(0.1)
alte cheltuieli	(36.3)	(39.8)
total cheltuieli din exploatare	(357.4)	(355.2)
EBIT	41.2	48.3
cheltuieli financiare	(7.4)	(6.0)
venituri financiare	4.2	3.8
cota parte din profitul/pierderea aferent(a) asocierii in participatie	4.1	0.7
profitul inainte de impozitare	40.9	46.9
impozit pe profit	(5.6)	(6.5)
profitul exercitiului financiar din care:	35.2	40.3
atribuibil actionarilor societatii mama	34.5	40.2
interese care nu controleaza	0.8	0.1

ANEXA 2. BILANT CONTABIL CONSOLIDAT

IFRS - mRON <small>sursa: Compania</small>	2015	2016p
imobilizari corporale	130.1	131.8
investitii imobiliare	12.1	11.5
imobilizari necorporale	1.1	1.4
investitia in asociere in participatii	15.9	12.7
alte active financiare		0.02
total active imobilizate	159.2	131.8
stocuri	53.4	67.1
creante comerciale si similare	86.6	65.4
cheltuieli inregistrate in avans	0.4	0.3
numerar si depozite pe termen scurt	12.6	16.0
total active circulante	152.9	148.8
total active	312.1	321.6
capital social	28.9	56.6
prime e capital	27.4	27.4
rezerve din reevaluare	18.6	19.8
rezerve legale	9.9	12.3
rezultat reportat	97.6	98.3
capital atribuibil intereselor care controleaza	183.2	214.8
interese care nu controleaza	0.2	0.3
total capitaluri proprii	183.4	204.7
imprumuturi si datorii de leasing financiar	10.5	10.5
alte datorii pe termen lung	0.0	0.5
datorii privind beneficiilor angajatilor	0.3	0.4
datorii privind impozitele amanate	4.0	4.1
subventii pentru investitii - portiune nerecurenta	3.4	2.9
total datorii pe termen lung	18.2	18.4
datorii comerciale si similare	66.9	52.6
imprumuturi si datorii de leasing financiar	38.5	15.9
impozit pe profit de plata	1.4	0.5
subventii pentru investitii - portiune curenta	0.5	0.5
provizioane	3.2	3.1
total datorii curente	110.5	72.6
total datorii	128.7	91.0

**BT CAPITAL PARTNERS - HQ**

BT Capital Partners - Head Office
400462, Cluj-Napoca, Cluj, Romania
74-76, Constantin Brancusi Street
tel (+4) 0264.430.564 | fax (+4) 0264.431.718

office@btcapitalpartners.ro / www.btcapitalpartners.ro / www.bt-trade.ro

Irina Railean

Analist Financiar
Tel: (+4)0264 430 564
irina.railean@btcapitalpartners.ro

Rares Iclenzan

Analist Financiar
Tel: (+4)0264 430 564
rares.iclenzan@btcapitalpartners.ro

Vlad Pintilie

Head of Research
Divizia de Clienti Institucionali
Tel: (+4)0374 778 052
vlad.pintilie@btcapitalpartners.ro

raport realizat de **Departamentul de Analiza al BT Capital Partners** [mailto: research@btcapitalpartners.ro](mailto:research@btcapitalpartners.ro)

limitarea raspunderii

Acest raport de analiza este publicat in Romania de catre BT Capital Partners, o societate de servicii de investitii financiare ale carei activitati sunt reglementate si supravegheate de Autoritatea de Supraveghere Financiara (ASF).

Raportul de analiza/evaluare emis de BT Capital Partners are un caracter pur informativ. Informatia din acest document nu trebuie interpretata ca: a) Oferta de vanzare/subscriere la instrumente financiare mentionate in raport; b) Instrument de reclama pentru instrumente financiare mentionate in raport. Informatiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obtinute din surse publice, considerate relevante si de incredere. Atragem insa atentia cu privire la faptul ca acuratetea/corectitudinea acestor informatii din surse publice nu poate fi verificata si/sau contestata de BT Capital Partners.

BT Capital Partners intretine si cauta sa aiba relatii de afaceri cu companiile care figureaza in rapoartele sale de analiza/evaluare. BT Capital Partners poate avea sau poate sa fi avut relatii de afaceri, de colaborare sau prestari servicii financiare cu Compania ce face obiectul prezentului document, prin urmare poate exista un conflict de interese care sa afecteze obiectivitatea documentului.

Opiniile analitice exprimate in rapoarte reflecta punctul de vedere al analistilor la momentul efectuarii, rezultat prin rationament independent cu metode analitice specifice. Opiniile au fost exprimate cu buna-credinta, fara omisiuni intentionate si in conditii limitate de acces la informatii: a existat acces doar la datele si informatiile publice si, unde a fost cazul, la cele furnizate direct de catre Compania ce face obiectul prezentului raport de analiza/evaluare. Remuneratia autorilor rapoartelor de analiza nu este in niciun fel influentata de recomandarile exprimate in cadrul acestora. Autorii prezentului raport nu au niciun conflict de interese la data publicarii materialului.

Recomandarile din rapoartele de analiza/evaluare ale BT Capital Partners ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (in functie de situatia financiara, orizontul si obiectivele investitionale). Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire in analize fluctueaza in timp, iar performanta trecuta nu constituie sub nicio forma o garantie a performantei viitoare. Investitiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicitati in rapoartele de analiza/evaluare, iar BT Capital Partners nu este responsabila pentru nicio decizie luata sau pierdere directa si/sau potentiala rezultata din utilizarea elementelor publicate in raport. Recomandarile emise pot fi modificate oricand fara o notificare prealabila, BT Capital Partners rezervandu-si dreptul de a intrerupe publicarea fara aviz prealabil.

Reproducerea totala sau partiala a acestui raport este permisa doar prin mentionarea sursei.