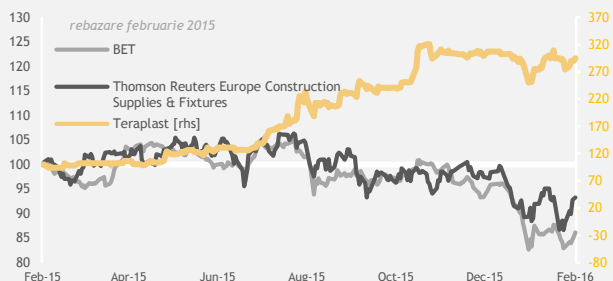


**SECTOR MATERIALE DE CONSTRUCTIE**
**subevaluada** potential(+) 36%-54%

 interval de evaluare **282.1- 319.0 mRON**  
 interval pret just\* **0.747 - 0.845 RON/actiune**

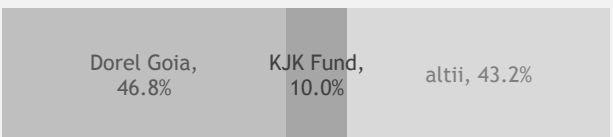
 pret curent 19.02.2016 **0.55 RON/actiune**  
 capitalizare bursiera\* **207.7 mRON**
**performanta bursiera TRP**

 interval 52 saptamani\* **0.176 - 0.598 RON/actiune**  
 rulaj mediu zilnic **32,695 RON**

**multipli de pret\*\***

BVPS	0.49 RON	P/BV	1.1x
EPS	0.11 RON	P/E	5.1x
SPS	1.04 RON	P/S	0.5x
EV	244.2 mRON	EV/EBITDA	4.4x

**date cheie**

mRON	2015	2014	YoY
CA neta	393.6	329.5	19.5%
EBITDA	55.2	35.3	56.3%
EBIT	46.3	17.8	160.1%
profit net atribuit	40.6	15.2	167.7%
mRON	2015	2014	YoY
total active	318.2	278.1	14.4%
capitaluri proprii	186.4	147.2	26.6%
datorii purt. de dobanda	49.1	55.3	-11.2%
	2015	2014	YoY
marja neta	10.3%	4.6%	5.7pp
ROA	13.6%	5.9%	7.7pp
ROE	24.3%	11.3%	13.0pp

**actionariat**


\*pret ajustat cu coeficientul 1.307211 ca urmare a majorarii capitalului prin distribuirea de actiuni gratuite;

\*\*multipli de pret ajustati cu numarul nou de actiuni.

**BT Securities Research**

 Irina Railean Analist Financiar @ BT Securities  
 Tel: (+4)0264 430 564, int220 / irina.railean@btsecurities.ro

**Rares Iclenzan Analist Financiar @ BT Securities**

Tel: (+4)0264 430 564, int219 / rares.iclenzan@btsecurities.ro

**Dan Rusu, CMT Analist Financiar Senior @ Banca Transilvania**

Tel: (+4)0264 430 564, int225 / dan.rusu@bancatransilvania.ro; dan.rusu@btsecurities.ro

**22.02.2016**
**Profit cu mult peste asteptari in 2015**

Performanta financiara a Grupului Teraplast a depasit semnificativ tinta de profit propusa pentru anul 2015, in timp ce vanzarile au fost in linie cu asteptarile urcand cu 19.5% YoY, la 393.6 mRON (fata de 395.8 mRON bugetat). Dinamica sectorului constructiilor (+10.4% YoY) s-a reflectat pozitiv in cifra de afaceri a Grupului, acesta reusind sa-si consolideze pozitia de piata pe anumite segmente. Pe langa aceasta, intensificarea activitatii de export (pondere 22% din CA) a contribuit favorabil la vanzarile Grupului, acestea crescand cu 8% YoY. In continuare produsele Teraplast (instalatii & amenajari, profile PVC, granule PVC) ocupa ponderea cea mai mare in vanzari (65%), urmate de Plastsistem (28%, subsidiara in care Teraplast si-a largit participatia la 98% in octombrie 2015) si Teraglass (5%, subsidiara infiintata ca urmare transferului liniei de tamplarie termoizolanta).

Anul 2015 s-a remarcat printr-o mai mult decat dublare a performantei operationale, EBIT crescand de la 17.8 mRON in 2014 la 46.3 mRON in 2015, in pofida volatilitatii pretului principalelor materii prime. In consecinta, marja operationala s-a imbunatatit semnificativ, de la 5.4% in 2014 la 11.8% in 2015.

Eficienta operationala sporita si rezultatul financiar pozitiv, dat de dividendele incasate de la subsidiare, in suma de 5.5 mRON, au generat un profit net de 40.6 mRON (2014: 15.2 mRON), ceea ce reprezinta cu 21% mai mult decat rezultatul prognozat pentru 2015. Implicit, marja neta s-a imbunatatit substantial cu 5.7 pp YoY, la 10.3%.

La nivelul pozitiei financiare, activele grupului au crescut cu 14.4%, in principal ca urmare a largirii volumului creantelor si stocurilor, dar si a consolidarii pozitiei de cash. Datoriile purtatoare de dobanda s-au redus cu 11.2% YoY, totodata ameliorandu-se raportul D/E la 0.26x (de la 0.38x YoY).

Grupul a realizat in 2015 investitii totale de 16.4 mRON (in achizitii de echipamente), valoare situata sub asteptarile de 18.9 mRON cu aproximativ 13.2%.

**Evaluare - ne mentinem intervalul de pret tinta**

Date fiind rezultatele financiare solide, in linie cu asteptarile si chiar peste valorile estimate in cazul profitului net, precum si contextul favorabil din sectorul constructiilor, ne mentinem perspectivele optimiste in ceea ce priveste evolutia Teraplast. Prin urmare, am decis sa pastram obiectivul de pret la 0.747 - 0.845 RON/actiune, pe care l-am ajustat cu factorul de corectie 1.307211 (ca urmare a ajustarii pretului din piata), pana la publicarea rezultatelor anuale finale, cand se vor actualiza modelele elaborate in raportul initial de evaluare.

Raportat la pretul actual din piata si dupa corectia din ianuarie, actiunea TRP are in continuare un potential semnificativ de apreciere intre 36% si 54%.

## ANEXA 1. CONTUL DE PROFIT SI PIERDERE

IFRS - mRON <small>sursa: Compania</small>	2015	2014
<b>CA neta</b>	<b>393.6</b>	<b>329.5</b>
alte venituri din exploatare	0.7	0.8
modificari in cadrul stocurilor de produse finite si productie in curs	0.0	0.2
<b>venituri din exploatare</b>	<b>394.3</b>	<b>330.4</b>
materii prime, consumabile folosite si marfuri	(272.4)	(231.0)
cheltuieli cu beneficiile angajatilor	(32.7)	(29.6)
cheltuieli cu provizioanele, ajustarile pentru depreciere si amortizarea	(15.7)	(16.5)
castiguri/(pierderi) din iesirea imobilizarilor corporale si necorporale	0.03	(0.2)
castiguri/(pierderi) din evaluarea la valoare justa a investitiilor imobiliare	(1.2)	(0.2)
alte cheltuieli	(36.0)	(32.4)
<b>total cheltuieli din exploatare</b>	<b>(358.0)</b>	<b>(309.9)</b>
<b>EBIT</b>	<b>36.3</b>	<b>20.5</b>
cheltuieli financiare	(7.5)	(7.0)
venituri financiare	9.5	3.5
cota parte din profitul/pierderea aferent(a) asocierii in participatie	4.1	0.8
<b>profitul inainte de impozitare</b>	<b>46.3</b>	<b>17.8</b>
impozit pe profit	(5.6)	(1.8)
<b>profitul exercitiului financiar din care</b>	<b>40.7</b>	<b>16.0</b>
<b>atribuibil actionarilor societatii mama</b>	<b>40.6</b>	<b>15.2</b>
interese care nu controleaza	0.1	0.7

## ANEXA 2. BILANT CONTABIL

IFRS - mRON <small>sursa: Compania</small>	2015	2014
imobilizari corporale	1321	131.2
investitii imobiliare	12.1	13.4
imobilizari necorporale	1.1	0.7
investitia in asociere in participatii	17.9	13.8
alte active financiare	0.02	0.02
creante privind impozitul amanat	0.1	-
<b>total active imobilizate</b>	<b>163.3</b>	<b>159.0</b>
stocuri	53.8	45.5
creante comerciale si similare	88.1	68.2
cheltuieli inregistrate in avans	0.4	0.2
numerar si depozite pe termen scurt	12.6	5.2
<b>total active circulante</b>	<b>154.9</b>	<b>119.0</b>
<b>total active</b>	<b>318.2</b>	<b>278.1</b>
capital social	28.9	59.0
prime de capital	27.4	42.2
rezerve din reevaluare	21.2	21.3
rezerve legale	9.4	8.1
rezultat reportat	98.6	16.6
<b>capital atribuibil intereselor care controleaza</b>	<b>186.4</b>	<b>147.2</b>
interese care nu controleaza	0.4	3.6
<b>total capitaluri proprii</b>	<b>186.8</b>	<b>150.8</b>
imprumuturi si datorii de leasing financiar	12.4	11.5
datorii privind beneficiilor angajatilor	0.3	0.4
datorii privind impozitele amanate	4.3	4.6
subventii pentru investitii - portiuene nerecurenta	3.4	3.9
<b>total datorii pe termen lung</b>	<b>20.9</b>	<b>20.3</b>
datorii comerciale si similare	69.2	57.9
imprumuturi si datorii de leasing financiar	36.7	43.9
impozit pe profit de plata	1.4	0.7
subventii pentru investitii - portiuene curenta	0.4	0.4
provizioane	3.2	4.0
<b>total datorii curente</b>	<b>111.0</b>	<b>107.0</b>
<b>total datorii</b>	<b>131.4</b>	<b>127.3</b>

**BT SECURITIES - HQ**

Maestro Business Center  
b-dul 21 Decembrie 1989, nr.104, etaj 1  
Cluj-Napoca, România

Telefon +(4) 0264 430 564

Fax +(4) 0264 431 718

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

**Irina Railean**

Analist Financiar @ BT Securities

Tel: (+4)0264 430 564, int220

irina.railean@btsecurities.ro

**Rares Iclenzan**

Analist Financiar @ BT Securities

Tel: (+4)0264 430 564, int219

rares.iclenzan@btsecurities.ro

**Dan Rusu, CMT**

Analist Financiar Senior @ Banca Transilvania

Tel: (+4)0264.430.564 int225 | (+4)0264.407.150 | (+4)0757.080.536

dan.rusu@bancatransilvania.ro | dan.rusu@btsecurities.ro

raport realizat de **Departamentul de Analiza al BT Securities** [mailto: research@btsecurities.ro](mailto:research@btsecurities.ro)

## limitarea raspunderii

Acest raport de analiza este publicat in Romania de catre BT Securities, 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 Securities 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 Securities.

BT Securities intretine si cauta sa aiba relatii de afaceri cu companiile care figureaza in rapoartele sale de analiza/evaluare. BT Securities 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 Securities 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 explicatii in rapoartele de analiza/evaluare, iar BT Securities 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 Securities rezervandu-si dreptul de a intrerupe publicarea fara aviz prealabil.

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